

信用等级公告

联合[2016] 494 号

联合资信评估有限公司通过对福建省电子信息（集团）有限责任公司及其拟发行的 2016 年度第三期中期票据的信用状况进行综合分析 and 评估，确定

福建省电子信息（集团）有限责任公司
主体长期信用等级为

AA⁺

福建省电子信息（集团）有限责任公司
2016 年度第三期中期票据的信用等级为

AA⁺

特此公告。


联合资信评估有限公司
二零一六年四月七日

福建省电子信息（集团）有限责任公司

2016 年度第三期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

本期中期票据信用等级：AA⁺

本期中期票据发行额度：3 亿元

本期中期票据期限：公司赎回前长期存续

偿还方式：在第 5 个和其后每个付息日，公司有权按面值加应付利息赎回本期中期票据

发行目的：归还金融机构借款，补充营运资金

评级时间：2016 年 4 月 7 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 9 月
资产总额(亿元)	69.54	90.07	126.18	147.76
所有者权益(亿元)	36.90	41.15	52.52	58.66
长期债务(亿元)	2.85	1.09	10.96	11.13
全部债务(亿元)	16.70	24.02	41.69	56.31
营业收入(亿元)	59.25	66.30	111.66	110.51
利润总额(亿元)	5.26	6.92	7.61	3.78
EBITDA(亿元)	6.50	8.99	12.05	--
经营性净现金流(亿元)	4.07	2.22	-2.70	0.47
营业利润率(%)	23.68	26.37	18.87	14.21
净资产收益率(%)	12.34	13.68	12.17	--
资产负债率(%)	46.93	54.32	58.38	60.30
全部债务资本化比率(%)	31.15	36.86	44.26	48.97
流动比率(%)	158.10	120.41	129.09	112.18
全部债务/EBITDA(倍)	2.57	2.67	3.46	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.17	7.57	5.96	--
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	2.17	3.00	4.02	--

注：1.2015 年三季度财务数据未经审计；

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。

分析师

赵楠 张豪若

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。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长，利润总额稳中有增，公司经营实力和抗风险能力得以提升。同时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。评级展望为稳定。

本期中期票据具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。

基于对公司主体长期信用等级以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还的风险低，安全性高。

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. 公司产能逐步释放，产品结构改善，市场消纳水平较好，公司收入规模稳定增长，技术附加值提高，毛利率水平较好。
3. 公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度好。

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. 公司经营性净现金流呈下降趋势，应收账款规模和存货规模较大，资产结构有待改善。
4. 公司利润受期间费用侵蚀明显，且对投资收益与营业外收入依赖很大。
5. 本期中期票据具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点。

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、福建省电子信息（集团）有限责任公司 2016 年度第三期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

福建省电子信息（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）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。截至2015年9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9月底，公司合并资产总额为147.76亿元，所有者权益合计为58.66亿元（其中少数股东权益36.37亿元）。2015年1~9月，公司实现营业收入110.51亿元，利润总额3.78亿元。

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。

二、本期中期票据概况

公司已与2016年1月份发行第一期中期票据3亿元，3月份发行第二期中期票据5亿元，期

限均为5年。2015年公司新申请注册中期票据金额10亿元，公司本期中期票据拟发行额度为3亿元；本期中期票据无担保。本期中期票据募集资金中1亿元用于归还金融机构借款，2亿元用于补充子公司的营运资金。本期中期票据在条款设置上区别于普通中期票据，具有一定特殊性。

在赎回权方面，本期中期票据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。公司在本期中期票据发行第5个以及其后每个付息日均具有可赎回权。公司决定行使赎回权时，需于赎回日前一个月，由公司按照有关规定在主管部门制定的信息披露媒体上刊登《提前赎回公告》，并由上海清算所代理完成赎回工作。

在利率方面，在本期中期票据第5个和其后每个付息日，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回本期中期票据。本期中期票据采用固定利率计息，前5个计息年度利率保持不变，自第6个计息年度起，每5年重置一次票面利率。其中前5个计息年度票面利率为初始基准利率加上初始利差¹，如公司在第5年不行使赎回权，从第6~10个计息年度票面利率调整为当期基准利率加初始利差加300个基点，此后每5年重置票面利率以当期基准利率加初始利差再加300个基点。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，票面利率将采用票面利率重置日之前一期基准利率加上初始利差再加上300个基点确定。

在清偿顺序方面，本期中期票据的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司其他待偿还债务融资工具。

在递延利息支付方面，本期中期票据每个付息日，除发生强制付息事件，公司可自行选择将当期利息及按照本条款已经递延的所有利

¹ 初始基准利率为簿记建档日前5个工作日中国债券信息网上公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为5年的国债收益率算术平均值；初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值。

息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何递延支付利息次数的限制；利息递延不构成公司未能按照预定足额支付利息。每笔递延利息在递延期间按票面利率累计计息。强制付息事件是指在付息日前 12 个月，如果公司（含合并范围子公司）向股东分红或公司减少注册资本，公司不得递延当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息。且公司存在递延支付利息情形下，直至已递延利息及其孳息全部清偿完毕，不得从事向股东分红或减少注册资本行为。如果发生强制付息事件时公司仍未付息，或公司违反利息递延的限制事项，本期中期票据的联席主承销商将召集持有人会议，由持有人会议达成相关决议。

基于以上条款，可得出以下结论：

（1）本期中期票据的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司其他待偿还债务融资工具。从清偿顺序角度分析，本期中期票据与其他债务融资工具清偿顺序一致。

（2）本期中期票据如不赎回，从第 6 个计息年开始每 5 年重置票面利率以当期基准利率加初始利差再加 300 个基点。从票面利率角度分析，本期中期票据公司在赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性大。

（3）本期中期票据在除公司（含合并范围子公司）发生向股东分红和减少注册资本事件时，可递延利息支付且递延利息次数不受限制。公司上市子公司为福建福日电子股份有限公司（600023.SH）和福建星网锐捷通讯股份有限公司（002396.SZ）2 家国内 A 股上市公司。其中福建星网锐捷通讯股份有限公司（002396.SZ）自 2010 年起连续进行分红。从历史分红角度分析，上市公司分红意愿明显，未来持续分红可能性大。递延利息支付可能性较小，与其他债务融资工具按期支付利息特征接近。

综合以上分析，本期中期票据具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本

期中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP 同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

根据国家统计局初步核算，2015 年，中国国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9% 和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015 年，市场销售增速走势较为平稳，固定资产投资增速回落较大，进出口增速回落。社会消费品零售总额 30.10 万亿元，同比增长 10.70%。固定资产投资（不含农户）55.20 万亿元，比上年名义增长 10.00%（扣除价格因素实际增长 12.00%）。全年进出口总额 4.00 万亿元人民币，比上年下降 8.00%。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至

2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。

2. 政策环境

2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 5200 亿元、213 亿元和 10811.89 亿元，向市场注入流动性。此外，自 2015 年 10 月起，央行在上海、江苏等 11 省（市）推广信贷资产质押再贷款试点，截至 2015 年末，共向 31 家地方法人金融机构合计发放信贷政策支持再贷款 49.73 亿元，资金流动性保持宽松状态。

2016 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，2016 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 6.5%~7.0%，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，进出口回稳向好，国际收支基本平衡，居民收入增长和经济增长基本同步。2016 年是中国“十三五”开局之年，也是推进结构性改革的攻坚之年。政府将稳定和完善宏观经济政策，保持经济运行在合理区间，进一步加强供给侧结构性改革，推进新一轮高水平对外开放，加强民生保障，切实防控风险，努力实现“十三五”时期经济社会发展良好开局。

四、行业及区域经济分析

1. 电子信息行业

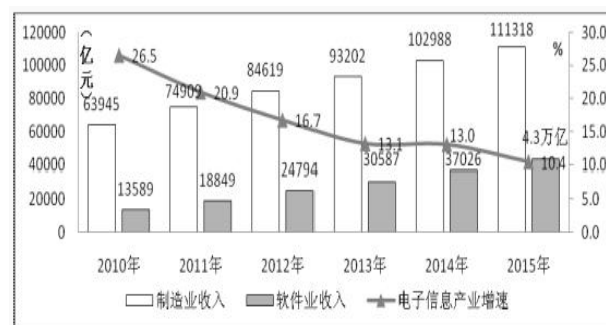
电子信息产业是国民经济的战略性、基础性、先导性产业，是加快工业转型升级及国民经济和社会信息化建设的技术支撑与物质基础，是保障国防建设和国家信息安全的重要基

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。

近年来，受国际金融危机影响，电子信息产业在新世纪首次出现负增长，成为受国民经济冲击较大的行业。2010~2011 年，随着国家扩内需政策成效显现和外需市场逐步回暖的共同作用，中国电子信息业出现相对较快的恢复性增长。2012 年，在国际政治经济形势波动和国内投资增速放缓、对外贸易增速明显下滑的多因素影响下，电子信息产业发展速度有所放缓，但产业发展呈现缓中趋稳态势。2013 年，中国电子信息行业延续平稳增长态势，结构持续调整，融合化趋势日益凸显，效益规模有所扩张，但效益水平偏低。进入 2014 年以来，中国电子信息行业运行态势稳中向好，结构调整不断优化，产业升级势头初显，质量和效益稳步提升，产业整体保持了平稳增长。

2015 年，中国电子信息业规模稳步扩大。根据工信部发布的《2015 年电子信息产业统计公报》，2015 年中国规模以上电子信息产业企业个数 6.08 万家，其中电子信息制造业企业 1.99 万家，软件和信息技术服务业企业 4.09 万家。全年完成销售收入总规模达到 15.4 万亿元，同比增长 10.40%；其中，电子信息制造业实现主营业务收入 11.10 万亿元，同比增长 7.60%；软件和信息技术服务业实现软件业务收入 4.30 万亿元，同比增长 16.60%。

图 1 中国电子信息产业收入规模



资料来源：电子信息产业统计公报

2015 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 13775.3 亿元,同比增长 14.20%,增速比上年提高 2.8 个百分点,高于同期工业投资增速 6.5 个百分点。分行业看,在信息产业移动化趋势下,电子计算机行业完成投资 1121.50 亿元,同比增长 30.60%,成为全行业投资增速最快领域,电子元件、电子信息机电和专用设备行业分别完成投资 2878.3、2316.3 和 1750.8 亿元,分别增长 17.9%、19.60%和 13.90%,通信设备、家用视听设备、电子器件行业增速均低于 10%;东部地区完成投资 6748.53 亿元,同比增长 20.3%,中、西部地区分别完成投资 4278.80 亿元和 2251 亿元,同比增长 8.10%和 11.80%;内资企业累计完成投资 11462.30 亿元,同比增长 14.80%,增速高于平均水平 0.6 个百分点,比重达到 83.20%,比上年提高 1 个百分点。

2015 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。2015 年,中国规模以上电子信息制造业实现销售产值 113294.60 亿元,其中内销产值 61695 亿元,同比增长 17.30%,产值占销售产值比重约为 54.50%,比上年提高 4.6 个百分点。进出口贸易方面,2015 年,中国电子信息产品进出口总额达 13088 亿美元,同比下降 1.10%,其中,出口 7811 亿美元,同比下降 1.10%,占全国外贸出口比重为 34.3%;贸易顺差 2534 亿美元,与上年基本持平,占全国外贸顺差的 42.70%。

2015 年,中国电子信息业结构调整成果逐步显现。2015 年,规模以上电子信息制造业中,内资企业实现销售产值 46316 亿元,同比增长 17.80%,高出全行业平均水平 9.10 个百分点,在全行业中占比提高至 40.90%。中西部发展持续推进;2015 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 14963 亿元和 10584 亿元,同比增长 18.10%和 11.50%,增速高于平均水平 9.4 个百分点和 2.8 个百分点,在全国所占总比重达到 22.60%,比上年提高 1.5 个百分点。

2015 年,中国电子信息业经济效益逐步向好。2015 年规模以上电子信息制造业实现利润总额 5602 亿元,同比增长 7.20%。产业平均销售利润率 5.00%,低于工业平均水平 0.8 个百分点,但比上年提高 0.1 个百分点;每百元主营业务收入中平均成本为 87.8 元,仍高于工业平均成本 2.1 元,但比上年下降 0.6 元。2015 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 130.70 元,高于工业 14.80 个百分点;平均总资产贡献率为 10.1%,与上年持平;资产负债率 56.60%,比上年下降 1.2 个百分点。

总体看,2015 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。

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。

行业政策及行业发展

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。

2013年8月国务院发布国发[2013]32号《国务院关于促进信息消费扩大内需的若干意见》（以下简称“意见”）。《意见》指出，促进信息消费，要以深化改革为动力，以科技创新为支撑，坚持市场导向、改革推进、需求引领、有序安全发展的原则，围绕挖掘消费潜力、增强供给能力、激发市场活力、改善消费环境，加强信息基础设施建设，加快信息产业优化升级，大力丰富信息消费内容，提高信息网络安全保障能力，推动面向生产、生活和管理的信息消费快速健康增长。到2015年，使信息消费规模超过3.2万亿元，年均增长20%以上，带动相关行业新增产出超过1.2万亿元；基于互联网的新型信息消费规模达到2.4万亿元，年均增长30%以上。

《意见》从五个方面提出了促进信息消费的主要任务。一是加快信息基础设施演进升级。发布实施“宽带中国”战略，完善电信普遍服务补偿机制，推动于2013年内发放第四代移动通信（4G）牌照；全面推进三网融合，年内向全国推广。二是增强信息产品供给能力。实施智能终端产业化工程，支持研发智能手机、智能电视等终端产品；推进新一代显示技术突破，引导社会资金投资集成电路产业，提升软件业

支撑服务水平。三是培育信息消费需求。推动云计算服务商业化运营，加快物联网和北斗卫星导航产业化，开展物联网重大应用示范，丰富信息产品和信息消费内容，大力发展电子商务。四是提升公共服务信息化水平。促进公共信息资源共享和开发利用；实施“信息惠民”工程，推进教育、医疗优质资源共享，普及应用居民健康卡，推进金融IC卡在公共服务领域应用；在有条件的城市开展智慧城市试点示范建设。五是加强信息消费环境建设。推进身份认证、网站认证和电子签名等网络信任服务，规范互联网金融服务，依法加强信息产品和服务的检测和认证；加强个人信息保护，推动出台个人信息保护法律制度，规范信息消费市场秩序。

《意见》还明确了促进信息消费的支持政策。一要深化行政审批制度改革。清理涉及信息消费的行政审批事项，消除各种行业性、地区性、经营性壁垒，降低互联网企业设立门槛。二要加大财税、金融政策支持。依托现有支持企业技术创新的政策，对互联网、软件企业给予税收等方面优惠；改善企业融资环境，优先支持互联网小微企业，完善信息服务业创业投资扶持政策。三要改进和完善电信服务。建立健全基础电信运营企业与互联网企业、广电企业、信息内容供应商等合作和公平竞争机制，加强资费监管，鼓励和支持民间资本进入电信业。四要加强法律法规、标准体系建设和信息消费统计监测，在有条件的地区开展信息消费试点示范市（县、区）建设。

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

近年来，在世界经济复苏明显放缓，国内经济下行压力加大的形势下，中国外贸进出口增速明显放缓。海关统计数据显示，2013 年中国进出口总值达到 4.16 万亿美元，扣除汇率因素同比增长 7.6%，比 2012 年增速提高 1.4 个百分点；其中出口 2.21 万亿美元，同比增长 7.9%；进口 1.95 万亿美元，同比增长 7.3%；贸易顺差 2597.5 亿美元，同比扩大 12.8%。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，2014 年对外贸易增速出现回落。2015 年，受进口额大幅下降影响，中国进出口总值达到 24.58 万亿元，同比下降 7.00%；其中出口 14.14 万亿元，同比下降 1.80%；进口 10.45 万亿元，同比下降 13.20%；贸易顺差 3.69 万亿元，扩大 56.70%。

2011-2015 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，加大对有效益企业的融资支持、提高贸易便利化水平等，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

近年来，中国经济规模保持不断扩大的良好态势，刺激国内贸易稳步发展。根据国家统计局数据，2013 年国内生产总值 471564 亿元，同比增长 9.2%；同期，社会消费品零售总额

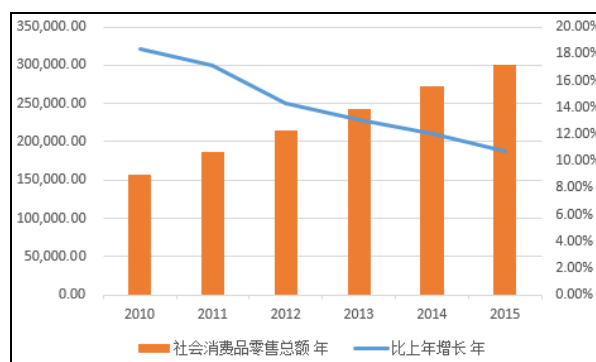
181226 亿元，同比增长 17.1%（扣除价格因素，实际增长 11.6%）。2014 年国内生产总值 636463 亿元，同比增长 7.4%；同期，2014 年全年社会消费品零售总额 262394 亿元，同比增长 12.0%，扣除价格因素，实际增长 10.9%，增速均出现同比下滑。2015 年，社会消费品零售总额 300931 亿元，同比增长 10.70%。

贸易伙伴趋于多元化，国际市场结构进一步优化

近年来，中国积极实施市场多元化战略，大力开拓新兴市场，国际市场布局进一步优化。海关统计数据显示，2015 年，欧盟、美国、东盟为我前三大贸易伙伴，双边贸易值分别为 3.51 万亿、3.47 万亿和 2.93 万亿元。同期，我国对东盟、印度等新兴市场贸易相对表现较好，其中对东盟双边贸易值略降 0.6%，对印度增长 2.5%，表现均好于进出口总体情况。

图 2 社会消费品零售总额及增长率情况

（单位：亿元）



资料来源：Wind 资讯

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) 未来发展

内贸方面，“十二五”规划中明确提到，要引导新型消费方式，鼓励发展信用消费，支持商贸服务企业扩大信用销售规模；积极发展租赁消费，大力培育汽车租赁市场；积极发展电

子商务、网络购物等消费业态。

在未来几年内，国家主张积极完善生产资料现代流通体系。鼓励直采直供、网上购销；支持生产资料流通企业向上下游延伸，形成供应链集成服务模式；将逐步完善佣金代理制，规范发展总经销和总代理；支持发展企业间的电子商务；鼓励具备条件的生产资料生产、流通企业发展内外贸结合的经营模式，建立跨国采购和销售网络；支持生产资料批发市场加快改造升级，提升物流配送、流通加工、价格发布、金融服务、信息引导等综合服务功能，形成一批全国性或区域性生产资料交易中心。

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。2015年全省电子信息业实现增加值 728.91 亿元，增长 10.80%；同期福建省信息传输、软件和信息 技术服务业实现固定资产投资额 319.05 亿元，同比增长 53.40%。

（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）大型重点集中落地。如：全球集成电路巨头台湾联华电子股份有限公司投资 62 亿美元，在厦门建设联芯集成电路制造项目；中国最大的液晶面板制造商京东方投资 300 亿元，在福清开建 8.5 代面板项目，创下迄今为止福州市电子信息产业中最大单体投资；中华

映管斥资 240 亿元将华佳彩高新技术面板项目落户莆田，成为莆田建市以来投资额最大的高新技术项目；厦门火炬高新区注册资金最大的厦门天马微电子有限公司上马 120 亿元的二期项目等。

(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 9 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. 企业竞争力

截至 2015 年 9 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 15360 人，参股企业员工 9631 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. 技术水平

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；随着产品的技术升级，公司市场占有率有所拓展，行业地位得到巩固，利润空间持续扩大。

网络业务方面，公司首推支持云数据中心和云园区网核心交换机 Newton 18000 系列核心交换机，并发布业界高性能无线 AP，成为国内唯一参与者进入欧盟 FIRE 计划、战略联盟浪潮集团、成为国产主机系统联盟成员单位。

终端领域方面，通过自主研发云计算软件体系，推出桌面云整体解决方案，公司与

Vmware、Citrix、华为、Intel、AMD 和 Microsoft 等的战略合作进一步深化，在美洲与亚洲市场取得较快增长，成为国内智慧营业厅设备的主流供应商。

支付业务方面，公司正式上线“慧付”云支付整体解决方案，主力产品云 POS C960E 成为业界首家获得“中国银联智能销售点终端安全认证”产品；并推出高端多媒体 POS 和个人移动 POS，产品结构得到进一步优化。

4. 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，畬族，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 9 月底，公司及控股企业拥有在岗员工 15360 人（因下属企业厂房搬迁，人员流动较大，相比同年 6 月底人员减少约 1600 人）。其中本科及以上学历 9141 人，占 59.51%；从岗位构成上看，管理人员占 10.41%，研发人员占 54.86%，生产人员占 21.70%，销售人员占 13.03%；从年龄分布看，30 岁及以下占 58.71%，30~50 岁的占 40.09%，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。

5. 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

1. 法人治理结构

公司是依据《中华人民共和国公司法》设立的国有独资有限责任公司。根据公司章程，公司设立董事会，为公司的决策机构，对福建省国资委负责。经福建省国资委授权，董事会可行使省国资委授权的职权。

公司董事会成员为 5 人，其中职工代表 1 人。董事会设董事长 1 人，副董事长 1 人，由省政府国资委从董事会成员中指定。董事长为集团法定代表人。目前，福建省国资委实际任命董事 3 名，实际在任董事 3 名，其余董事因省政府国资委未委派、职工代表大会未选举，暂时空缺。现有 3 名董事依照公司章程规定做出的董事会决议有效。副董事长因省政府国资委未委派，暂时空缺。

根据公司章程,公司设立监事会,成员 5 人,其中职工代表 2 人。监事会设主席 1 人,副主席 1 人,由省政府国资委从监事会成员中指定。目前,公司监事会成员因省政府国资委未委派、职工代表大会未实际选举,暂时空缺。

公司设总经理,由董事会决定聘任或解聘。总经理全面主持公司的日常经营与管理等工作,组织实施董事会的决议,对董事会负责。

总体看,公司治理结构较为清晰,能够基本维持公司的日常运行。福建省国资委目前仍然在进行上述相关人员选派工作;若公司上述有关人员长期不到位,可能存在内部治理结构尚不完善的风险,将有可能对公司的经营产生不利影响。

2. 管理水平

公司根据国家有关法律、法规,结合自身经营特点和所处环境,建立了内部控制制度,并在执行中不断完善。目前,公司已在资产管理、财务及预算制度、融资及担保管理、生产经营等各方面建立了内控管理制度,并严格遵照实施。

国有资产监管方面,公司制定了《关于国有资产管理若干问题的规定》(以下简称“《规定》”)。《规定》要求公司委派国有产权代表进入被投资企业的董事会、监事会、经营管理层,行使国有产权的职权,承担国有资产保值增值的责任。《规定》还对公司投资企业审批事项、审批权限以及审批流程等做出详细规定。

财务管理及预算方面,公司制定了《福建省电子信息(集团)有限责任公司财务管理制度》。公司设有独立的财会部门,管理涵盖所有业务环节,对不同形式的投资企业采用区别方法,推行财务预算管理制度,并对预算案的制定、执行、控制与决算验证制定详细的要求,提高财务管理水平,有效地组织和协调企业的生产经营活动。

融资及担保管理方面,公司制定担保管理制度以规范对外担保行为、控制对外担保产生

的经营风险。公司不得向公司的股东、股东的控股子公司、股东的附属企业提供借款,也不得以自有资产为公司的股东、股东的控股子公司、股东的附属企业或者个人债务提供担保。公司为非关联方提供担保,必须与之建立等额的互保关系,并落实反担保措施。公司为控股或参股公司提供担保,必须取得其互保函或资产的反担保函,并办理相应的资产担保登记手续。公司对外贷款、对外担保、对外借款等事项的发生,须由董事会决策。

生产管理方面,公司制定了《安全生产管理规定》以加强安全生产监督管理。公司的生产贯彻执行“安全第一、预防为主、综合治理”的方针,实行“统一领导、分级管理、按级负责”的管理体制,坚持依法依规生产经营,抓好企业安全生产监管工作。

未来,公司计划成立 1~3 家资产经营管理公司,将其划入到经营管理公司,并划拨一定的资产,通过该资产的租赁等方式使其能够自营自足。

总体看,公司基本建立了完整的内控管理制度规范,现行管理体制可以满足日常经营需要。目前公司部分下辖公司经营欠佳,有待整合,公司对其集中管理,对管理水平提出了一定挑战;未来随着对部分子公司的划拨转出以及业务的进一步整合,公司综合实力有望提升。

七、经营分析

1. 经营概况

公司经营范围涉及制造类、贸易类和其他类三大业务板块,其中制造类板块以企业级网络设备、网络终端、通讯产品、视讯和视频产品、LED光电与绿能环保产业、智慧家电与通讯产品、代工业务和印制线路板等八个产业为发展重点,其中占有主要市场地位的产品有企业级网络通讯设备、网络终端及视讯和视频产品等。2012~2014年,公司营业收入持续增长,年复合增长率为37.28%,2014年公司实现营业

收入111.66亿元，主营业务毛利率为18.86%。

表1 公司主营业务构成（单位：亿元、%）

项目	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1-9 月	
	收入	毛利率	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	33886	33.01
企业级网络设备	127372	59.91	168443	60.70	179157	58.00	119735	53.53
通讯产品	15466	23.04	22567	20.65	29812	21.12	36211	27.33
视讯和视频产品	71435	36.09	86785	37.74	94977	39.25	13965	52.59
LED 光电与节能环保产业	3515	22.59	14826	19.03	53981	16.82	53989	16.91
智慧家电与通讯产品	12279	0.16	15117	-2.26	103596	12.66	126344	7.54
代工业务	1151	-12.42	609	-25.62	296	-81.25	3790	3.32
印制线路板	0	29.05	7959	4.71	28211	15.58	18025	15.22
贸易类								
贸易	254436	1.22	218880	1.19	475195	0.86	572902	1.04
其他类								
模具	8743	35.76	6329	36.18	4032	29.96	2230	28.93
电机	21351	13.77	22019	18.47	18250	20.36	16627	18.40
房地产	1046	26.59	12014	43.76	6080	47.66	5268	45.03
其他多种业务	17682	62.11	39973	24.10	53314	15.61	86479	28.86
合计	592518	24.23	662967	27.07	1102671	18.86	1089451	13.86

资料来源：公司提供

从收入结构看，公司主营业务主要分为制造类、贸易类以及其他类三大板块，以制造类与贸易类板块为主，2014 年上述两个板块在主营业务收入中的占比分别为 49.50%和 43.09%。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，公司贸易产品主要为化工、鞋帽、服装、手机及机电为主；近年来受宏观经济形势及行业水平影响，公司贸易规模有所波动，2014 年公司贸易收入为 47.52 亿元。其他业务主要包括模具与电机产品的制造、房地产开发业务和其他多种业务，近年来实现快速扩张，2014 年公司其他类收入为 8.17 亿元。

从毛利率看，2012~2014 年，公司主营业

务毛利率波动下降，分别为 24.23%、27.07%和 18.86%。公司制造类板块毛利率均维持在较高水平，其中 2014 年企业级网络设备、视讯和视频产品以及网络终端产品毛利率分别为 58.00%、39.25%和 24.79%，智慧家电与通讯产品扭亏为盈。公司代工业务板块毛利率 -81.52%，同比大幅下滑，主要系代工业务物流成本居高不下，加工条件短期内难以取得突破，业务市场难度大所致，目前公司已逐步压缩该业务规模。公司贸易板块毛利率下滑较大，2012~2014 年分别为 1.22%、1.19%和 0.86%，主要系化工类产品的贸易毛利率较低，其收入占比大幅增长，拉低了整个贸易板块的毛利率所致。同期，公司其他类业务毛利率有所下降，2014 年为 19.77%。

2015 年 1~9 月，公司营业收入合计为 110.51 亿元，同比增长 71.34%。其中制造类与贸易类的占比分别为 36.73%和 51.84 %。同期，公司主营业务毛利率降至 13.86%，主要是受制造类业务的毛利率降低和低毛利率的贸易类比重上升的影响。

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，综合毛利率下滑，但整体仍处于良好水平。

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

	产品	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-9 月
产能	网络终端（万台）	35	35	35	26.25
	企业级网络设备（交换机）（万套）	21	21	21	15.75
	企业级网络设备（路由器）（万套）	10	10	10	7.5
	通讯产品（ADSLModem）（万套）	120	120	120	90
	通讯产品（无线通，万套）	60	--	0	0
	视讯和视频产品（万套）	20	20	20	15
	LED（高亮度发光二极管）（万只）	15600	15600	77750	456015
	LED 灯具（万只）	3	450	80	60
	LED 显示屏（平方米）	--	30000	72000	71800
	移动通讯（手机）（万台）	100	300	300	1558
	印制线路板（万平方米）	117	124	137	86.3
产量	网络终端（万台）	34	35	39	37
	企业级网络设备（交换机）（万套）	20	28	38	18
	企业级网络设备（路由器）（万套）	9	10	14	6
	通讯产品（ADSLModem）（万套）	102	100	107	46
	通讯产品（无线通，万套）	0	0	0	-
	视讯和视频产品（万套）	19	27	31	21
	LED（高亮度发光二极管）（万只）	15838	9150	68350	246015
	LED 灯具（万只）	2.1	13.5	21.1	40
	LED 显示屏（平方米）	--	18857	63774	46900
	移动通讯（手机）（万台）	86.19	198.45	68	973
	印制线路板（万平方米）	74.17	89.29	78.24	50.61
销量	网络终端（万台）	33	35	38	35
	企业级网络设备（交换机）（万套）	21	28	37	19
	企业级网络设备（路由器）（万套）	9	9	13	7
	通讯产品（ADSLModem）（万套）	93	83	108	51
	通讯产品（无线通，万套）	--	--	0	-
	视讯和视频产品（万套）	17	23	30	25
	LED（高亮度发光二极管）（万只）	10877	8796	58132	246585
	LED 灯具（万只）	2.1	13	20.6	8.3
	LED 显示屏（平方米）	--	14202	83830	55525
	移动通讯（手机）（万台）	86.19	198.45	68.00	837
	印制线路板（万平方米）	74.87	88.83	78.18	50.41

资料来源：公司提供

作为公司制造类板块的主要产品，企业级网络设备、视频和视讯产品及网络终端产品是公司主要的收入和利润来源，2014 年上述三种产品毛利率分别为 58.00%、39.25%和 24.79%，为公司整体毛利率的主要推动力。2014 年上述三种产品产能同比没有发生变化，分别为 31 万套、20 万套及 35 万台；从产能利用率来看，2014 年，公司企业级网络设备（交换机）达到 181%，企业级网络设备（路由器）达到 140%，视讯和视频产品达到 155%，产能利用率很高。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。

2012 年起，公司调整产业结构，开始逐步退出部分毛利率较低的通讯产品市场，并于 2013 年终止无线通的相关业务，转向研发生产移动通讯产品；随着经营规模的扩张，公司手机 SMT 贴片产能迅速提高，2014 年公司通讯产品（ADSL Modem）和移动通讯产品的产能分别为 120 万台和 300 万台，产能利用率分别为 100.00%和 22.66%。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 年前三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。

LED 光电产品方面，2012 年起公司在发光二极管的基础上，增加 LED 显示屏的生产，2013 年通过投资与收购介入 LED 合同能源管理业务，扩大公司显示屏业务规模，基本可覆盖 LED 产品的研发、生产和销售以及 LED 项目的设计、投资、建设与运营整条产业链。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 年前三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。

销售方面，公司企业级网络设备销路良好，2014 年交换机与路由器的产销率分别为 97%和 93%。2014 年，公司视讯和视频产品产销比有所增长，产销比为 97%，2015 年前三季度该板块收入增幅明显，产销比进一步上升至 119.05%。网络终端方面，近年来公司销售情况向好，产销比持续上升，2014 年产销比高达 111%。光电元器件方面，经过 2011~2013 年的市场开拓，2014 年公司产品市场销量较好，2014 年 LED（高亮度发光二极管）和 LED 灯具产销率分别达到 85.05%、97.63%和 131.45%，LED 显示屏市场发展迅速，2014 年销售高达 8.38 万平方米，同比增长 490.27%，产销率达到 131.45%。

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，也有效提升公司了主营业务的竞争力。

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

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。

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。

2015 年 1~9 月,公司实现贸易收入 57.29 亿元,主要增长来自于化工贸易、手机以及无线电通讯等产品的贸易规模。化工贸易产品方面,福日电子原有的化工贸易有所增长,且公司下属子公司福建省和格信息科技有限公司贸

易业务快速扩张,推动公司整体化工贸易业务规模实现快速增长。2014 年公司实现化工贸易收入 27.55 亿元,占贸易收入的 57.98%,成为公司贸易规模扩张的主要推动力。

总体看,近年来公司贸易类业务收入快速增长,贸易产品结构向自营产品以及化工业务调整,但受国内外宏观经济形势的影响,该板块业务毛利率有所降低,整体水平不高。

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

2012~2014 年，公司销售债权周转次数和存货周转次数波动下降，总资产周转次数波动上升，三年平均值分别为 6.38 次、6.01 次和 0.95 次，2014 年分别为 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)		
				2016 年	2017 年	2018 年
福建省电子信息集团产业基地(FEI 产业基地)	2014-2017	11	3.10	5.50	0.50	0.50
福建福顺晶圆科技有限公司 8 英寸集成电路芯片项目	2013-2016	10 (一期投资)	1.28	0.30	0.50	0.50
合计	--	21	4.38	5.80	1.00	1.00

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

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 年三季度财务报告未经审计。

2012 年新增福建省两岸照明节能科技有限公司和联标国际投资有限公司 2 家二级子公司；2013 年新增志晶（福州）技术工程有限公司等 3 家二级子公司。2014 年新增福建星网锐

捷通讯股份有限公司、福建省两岸照明节能科技有限公司、福建合顺微电子有限公司等三家一级子公司以及二级子公司福建福日电子股份有限公司。近年来，公司财务报表合并范围不断变化，从整体上看合并范围的变化对公司财务可比性存在一定影响。

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 9 月底，公司合并资产总额为 147.76 亿元，所有者权益合计为 58.66 亿元（其中少数股东权益 36.37 亿元）。2015 年 1~9 月，

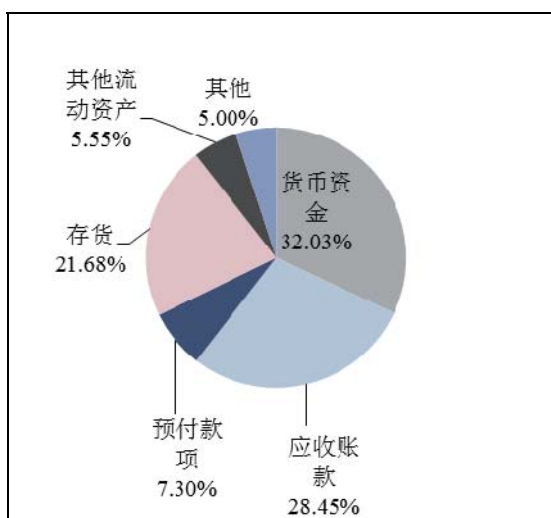
公司实现营业收入 110.51 亿元，利润总额 3.78 亿元。

2. 资产质量

2012~2014 年，在流动资产稳定增长的推动下，公司资产规模快速增长，年复合增长 34.71%。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。

图 3 2014 年底流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司货币资金持续增长，年复合增长率为 10.14%。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。

2012~2014 年，公司应收账款快速增长，年复合增长率为 70.83%。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。

2012~2014 年，公司其他应收款有所波动，年均降幅为 2.12%。截至 2014 年底，公司其他应收款净额为 2.55 亿元，主要为与关联方的往来款；公司采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款账面余额为 1.93 亿元，其中，1 年以内占 41.66%，1~2 年占 2.73%，2~3 年占 1.20%，3 年以上占 54.41%，账龄偏长，采用账龄法计提坏账准备 1.07 亿元，计提比例为 55.28%。公司按照单项计提坏账准备的其他应收款账面余额为 2.84 亿元，由于往来企业已停止正常经营，无还款来源，或财务状况恶化，偿债能力低，预计可收回可能极小，公司已经全部计提坏账准备；2014 年底，公司单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的其他应收款账面余额为 0.21 亿元，账龄为 2 年以内，公司以全额计提坏账准备。整体看，公司其他应收款质量较差，存在一定风险。

2012~2014 年，随着收入规模的扩大，公司存货快速增长，年复合增长率为 54.93%。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，跌价准备计提较为充足。

2012~2014 年，公司预付款项快速增长，年复合增长率为 28.31%。截至 2014 年底，公司预付款项为 5.70 亿元，同比增长 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%，主要由固定资产（占 25.34%）、长期股权投资（占 16.34%）、商誉（占 13.52%）、在建工程（占 13.64%）以及

可供出售金融资产（占 10.97%）构成。

2012~2014 年，公司可供出售金融资产逐年降低，年复合增长率为-27.77%。2014 年，公司可供出售金融资产 5.28 亿元，同比下降 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（持股比例 0.97%）和华映科技（集团）股份有限公司的股票（持股比例 1.43%）。

2012~2014 年，公司长期股权投资稳定增长，复合增长 20.85%。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（持股比例 30.00%）、福建兆元光电有限公司（持股比例 36.51%）、华创（福建）股权投资企业（有限合伙）（持股比例 24.00%）等公司的长期股权投资。

2012~2014 年，公司海西科技园、甘棠厂房等生产基地主体工程相继建成，和格大厦项目实现部分转固，公司固定资产快速增长，年复合增长率为 75.17%。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。

2012~2014 年，公司在建工程波动增长，年复合增长率为 24.14%。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。

2012~2014 年，由于公司对外收购规模较大，公司商誉总量快速增长，年复合增长率为 615.33%。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、北京讯通安添通讯科技有限公司和深圳市源磊科技有限公司导致商誉的大幅增长。

截至 2015 年 9 月底，公司合并资产总额

147.76 亿元，较 2014 年底增长 17.10%，公司资产中流动资产占 57.26%，非流动资产占 42.74%，非流动资产占比有所上升，主要系可供出售金融资产和商誉较快增长所致。截至 2015 年 9 月底，公司长期股权投资金额为 7.97 亿元，较 2014 年底增长 1.37%。截至 2015 年 9 月底，公司可供出售金融资产为 11.38 亿元，同比增长 115.62%，主要系公司持有的国泰君安证券、华映科技、实达集团和兴业证券等公司股票价格在 2015 年上半年出现公允价值变动所致。截至 2015 年 9 月底，公司商誉为 11.07 亿元，较去年底增加 4.57 亿元，主要系子公司星网锐捷前三季度新收购四创软件、德明通讯导致商誉增加 3.92 亿元。

总体来看，公司资产构成以流动资产为主，非流动资产以固定资产、长期股权投资、商誉、在建工程以及可供出售金融资产为主，资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2012~2014 年底，公司所有者权益快速增长，年复合增长率为 19.30%。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%。实收资本方面：2012 年 5 月，根据闽政文[2012]180 号文件，福建省人民政府将公司代收的土地拍卖款 8.07 亿元直接转增公司的国有资本金，公司将其由其他应付款转入实收资本，实收资本相应增至 15.89 亿元，该事项已经由福州宏友有限责任会计师事务所出具宏友验字（2012）第 044 号验资报告验证；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，作为增加公司注册资本金，增资后，公司注册资本增至

167628.12 万元。资本公积方面：2012 年底公司资本公积同比降低 60.28%至 5.51 亿元，主要由于公司根据福建省国资委闽国资函监事[2011]213 号批复调减资本公积调增未分配利润所致，2014 年底公司资本公积从 2013 年的 5.30 亿元降至 0.91 亿元，主要系公司根据修订后的《企业会计准则第 30 号—财务报表列报》，将在长期股权投资科目核算的关停子公司及非联营、非合营企业的长期股权投资，追溯调整至“可供出售金融资产”核算。该调整仅对可供出售金融资产和长期股权投资两个报表项目金额产生影响，对公司当期及以前年度的经营成果没有影响。未分配利润方面，2012~2013 年，公司未分配利润为负，主要由于历史原因，公司账面存在坏账和不良长期投资所致，已计提相关资产减值准备。2014 年，公司实现净利润 6.39 亿元，其中归母公司净利润为 2.76 亿元，未分配利润有负转正，为 0.94 亿元。2012~2014 年，公司控股子公司经营情况良好，带动公司少数股东权益稳定增长，年复合增长率为 26.51%，2014 年底为 31.66 亿元。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%，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，公司所有者权益未定型较好；但由于由下属上市子公司较多，少数股东权益规模较大。

截至 2015 年 9 月底，公司所有者权益 58.66 亿元，其中归属于母公司的权益 22.29 亿元，少数股东权益 36.37 亿元，所有者权益结构稳定性好。

负债

2012~2014 年，公司负债规模增长较快，年复合增长率为 50.24%。截至 2014 年底，公司负债总额为 73.66 亿元，较上年底增长 50.55%，主要源于流动负债的增长。公司负债中流动负债占 82.10%，同比下降 10.44 个百分

点，公司负债以流动负债为主。

截至 2014 年底，公司流动负债 60.48 亿元，同比增长 33.58%，主要由短期借款（占 25.89%）、应付账款（占 26.04%）、其他流动负债（占 13.52%）、应付票据（占 9.02%）、预收款项（占 7.90%）和其他应付款（占 6.54%）等构成。

2012~2014 年，公司短期借款增长较快，年复合增长率为 28.07%。截至 2014 年底，公司短期借款为 15.66 亿元，主要由信用借款（占 52.03%）、保证借款（占 26.31%）和质押借款（占 18.09%）构成。

2012~2014 年，公司应付账款快速增长，年复合增长率为 82.30%。截至 2014 年底，公司应付账款为 15.75 亿元，主要为尚未结算的货款，其中账龄在一年以内的应付账款为 14.24 亿元，占全部应付账款的 90.46%。

2012~2014 年，公司应付票据快速增长，年复合增长率为 53.99%。截至 2014 年底，公司应付票据为 5.46 亿元，同比增长 110.07%，全部为银行承兑汇票。

2012~2014 年，公司其他应付款波动上升，年均增幅为 43.04%。截止 2014 年底，公司其他应付款为 3.95 亿元，主要系公司业务往来款波动增长所致。

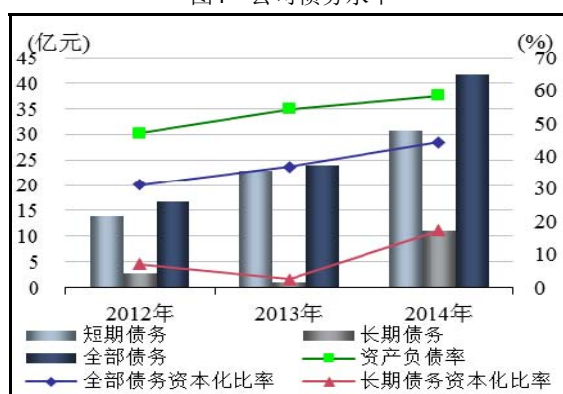
2012~2014 年，公司其他流动负债快速上升，复合增长率为 102.18%。截至 2014 年底，公司其他流动负债为 8.18 亿元，同比增长 25.08%，主要为公司新发私募债“闽电子 PPN002”1 亿元、“闽电子 PPN002”2 亿元、“闽电子 PPN003”3 亿元和“闽电子 PPN004”3 亿元。

近年来，公司非流动负债波动增长，年均增幅为 51.75%，2014 年为 13.19 亿元，同比增长 260.99%，主要系公司 2014 年新发 8.5 亿元中期票据“14 闽电信 MTN001”和“14 闽电信 MTN002”所致。2014 年底公司非流动负债主要由应付债券（占 67.03%）、长期借款（占 14.62%）和递延所得税负债（占 10.71%）构成。公司长期应付款快速增至 0.23 亿元，主要为应

付融资租赁款。

2012年~2014年,主要受公司发行中期票据、私募债以及应付票据快速增长影响,公司全部债务快速上升。2014年底公司全部债务为41.69亿元,年均复合增长率为58.02%,其中短期债务占73.72%,长期债务占18.77%。近年来,公司资产负债率和全部债务资本化比率持续上升,长期债务资本化比率波动上升,2014年底上述三项指标分别为58.38%、44.26%和17.26%,公司债务规模增长迅速,债务结构有待改善,整体看公司有息债务负担仍处于可控范围。

图4 公司债务水平



资料来源：公司审计报告

截至2015年9月底,公司负债合计89.09亿元,较2014年底增长20.95%,主要系公司应付票据、其他流动负债和长期借款增长所致。截至2015年9月底,公司其他流动负债快速增长至23.27亿元,相比上年底增长184.65%,主要系公司于2015年前三季度新发行超短期融资券“15闽电信SCP001”3亿元、“15闽电信SCP002”2亿元、“15闽电子SCP003”3亿元、“15闽电子SCP004”3亿元和2015年第一期短期融资券“15闽电子CP001”3亿元所致。截至2015年9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60.30%、48.97%和15.95%,债务负担较2014年底略有上升。

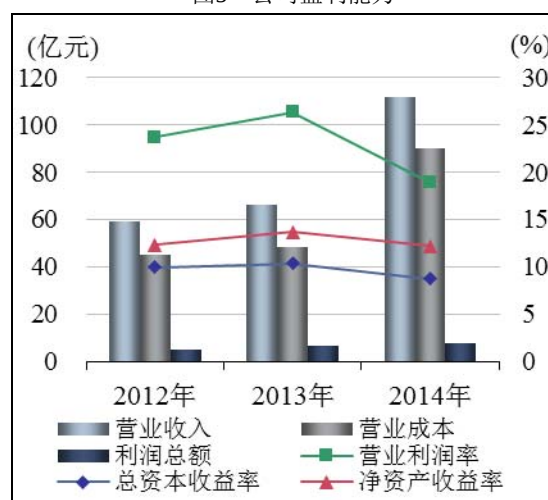
4. 盈利能力

2012年~2014年,公司营业收入保持稳定增长,年复合增长37.28%。在公司制造板块和贸易板块业务收入上涨的推动下,2014年,公司实现收入合计111.66亿元,同比增长68.43%。2012~2014年,公司营业成本快速增长,年复合增长率为41.85%,增速大于营业收入增速;2014年公司营业成本为89.98亿元,同比增长86.11%,营业利润率下降至18.87%。

2012~2014年,公司期间费用稳定增长,年复合增长率为26.41%,2013年为20.48亿元,同比增长27.27%。2014年,公司期间费用占比为18.34%,同比下降5.93个百分点,公司成本费用控制能力仍有待加强。

2012~2014年,公司投资收益快速增长,年复合增长率为17.22%。2014年公司投资收益合计4.54亿元,主要由处置可供出售金融资产取得的投资收益(占86.18%)构成。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。

图5 公司盈利能力



资料来源：公司审计报告

2012~2014年公司营业外收入波动增长,年复合增长率为56.11%。2012年回落至1.53亿元,主要为政府补助(占85.62%);2013年快速增至2.82亿元,主要为政府补助(占65.25%)和出让闽东电机三厂地块收到的土地出让金(占32.62%)。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。

在上述因素的作用下，近年来公司利润总额快速增长，年复合增长率为 20.26%。2014 年公司实现利润总额 7.61 亿元。从盈利指标看，2014 年，公司营业利润率为 18.87%，同比下降 7.50 个百分点；公司总资本收益率和净资产收益率分别为 8.72% 和 12.17%，均较 2013 年水平有所降低。

2015 年 1~9 月，公司实现营业收入 110.51 亿元，同比增长 71.34%，营业利润率下降至 14.21%，主要系公司下属子公司福建省和格信息科技有限公司于 2015 年增加化工产品贸易销售，而与其他贸易板块相比，该板块毛利率较低所致。同期的利润总额为 3.78 亿元，与上年同期相比减少 15.06%，其中获取的投资收益和营业外收入分别为 2.30 亿元（主要来自于处置可供出售的金融资产）和 2.20 亿元。

总体看，近三年公司收入大幅增长，营业利润率波动下滑，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。

5. 现金流分析

2012~2014 年，公司经营活动现金流入稳定增长，分别为 74.88 亿元、77.02 亿元和 131.62 亿元。受公司销售收入逐年增长影响，公司销售商品提供劳务收到的现金分别为 64.08 亿元、68.14 亿元和 117.13 亿元，年均复合增长 35.19%。公司收到的其他与经营活动有关的现金大幅增长，复合增长率为 24.75%，分别为 7.04 亿元、5.73 亿元和 10.96 亿元，主要为公司的往来结算款和政府补助。2012~2014 年，公司经营活动产生的现金流量净额逐年降低，分别为 4.07 亿元、2.22 亿元和 -2.70 亿元。从收入质量来看，2012~2014 年，公司现金收入比分别

为 108.16%、102.78% 和 104.89%，收入实现质量变化不大。

投资活动方面，2012~2014 年，公司投资活动现金流入量增长较快，分别为 4.07 亿元、11.66 亿元和 24.30 亿元，复合增长率 144.33%，主要为公司收回理财产品取得的现金；2012~2014 年，公司投资活动现金流出大幅上升，复合增长率为 118.44%，主要系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所致。2012~2014 年，公司投资活动现金流净额分别为 -2.18 亿元、-5.39 亿元和 -5.52 亿元。

2012~2014 年，公司筹资活动前产生的现金流量净额分别为 1.89 亿元、-3.17 亿元和 -8.22 亿元，经营活动产生的现金流不能满足投资活动的需要。

2012~2014 年，公司筹资活动现金流入有所增长，分别为 19.00 亿元、22.60 亿元和 41.34 亿元，复合增长率为 47.51%，主要系公司取得银行借款和发行债券取得的资金快速增长所致。同期，公司筹资现金流出大幅增长，分别为 16.72 亿元、19.74 亿元和 30.88 亿元，主要为偿还债务支付的现金。2012~2014 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 2.28 亿元、2.86 亿元和 10.47 亿元。

2015 年 1~9 月，公司经营活动现金流入 169.80 亿元，经营活动净现金流为 0.47 亿元，现金收入比为 117.09%，收入实现质量较好；同期，投资活动净现金流为 -14.71 亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为 9.15 亿元。

总体看，近年来，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；但公司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。

6. 偿债能力

短期偿债能力方面，2012~2014 年公司流动比率和速动比率波动下降，2014 年底分别为

129.09%和101.10%。2012~2014年，公司经营现金流负债比分别为15.12%、4.90%和-4.46%。截至2015年9月底，公司流动比率和速动比率分别为112.18%和82.28%。考虑公司现金类资产规模较大，短期偿债能力较好。

长期偿债能力方面，2012~2014年，受益于盈利能力的提高，公司EBITDA快速增长，年复合增长率为36.13%，2014年为12.05亿元。近三年公司债务规模加大，公司EBITDA利息倍数有所下降，分别为8.17倍、7.57倍和5.96倍，全部债务/EBITDA分别为2.57倍、2.67倍和3.46倍；EBITDA对债务及利息的保护能力较强。总体看，公司长期偿债能力较强。

截至2015年9月底，公司对外担保共计3.835亿元，担保比率为6.03%；被担保单位分别为福建福强精密印制线路板公司（占29.30%）、双翔（福建）电子有限公司（占20.70%）、福建兆元光电有限公司（占50.10%）；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9月底，公司获得各商业银行综合授信额度128.34亿元，尚未使用额度为111.18亿元，公司间接融资渠道畅通。公司控股2家国内A股上市公司，直接融资渠道畅通。

7. 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2016年3月22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，89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，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。

8. 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业升级换代，通过不断加大自主产品的创新和推广，公司资产与收入规模上呈现良好的上升态势，行业地位得到进一步稳固。

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强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对现有债务的影响

公司本期中期票据拟发行额度为3亿元，占2015年9月底长期债务的26.95%，占同期全部债务的5.33%，对公司现有债务影响不大。

以公司2015年9月底报表财务数据为基础，考虑到公司2016年1月份发行的第一期中期票据（3亿元）和3月份发行的第二期中期票据（5亿元）的影响（期限均为5年），预计本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率均有所上升，分别上升至63.05%和53.43%。考虑到公司本期中期票据募集资金将有部分用于归还金融机构借款，实际值可能低于上述预估值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2012~2014年，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保护倍数分别为24.96倍、25.67倍和43.87倍，考虑到公司已发行的3亿元2016年第一期中期票据和5亿元第二期中期票据影响，2012~2014年，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保护倍数分别为6.81倍、7.00倍和11.97倍，公司经营活动现金流入量对本期和前两期中期票据保障能力较好。2012~2014年，公司经营活动现金净流量对本

期中期票据的保护倍数分别为 1.36 倍、0.74 倍和-0.90 倍，考虑到公司发行的 3 亿元 2016 年第一期中期票据和 5 亿元第二期中期票据的影响，2012~2014 年，公司经营活动现金净流量对本期和第一期中期票据的保护倍数分别为 0.37 倍、0.20 倍和-0.25 倍。2012~2014 年，公司 EBITDA 对本期中期票据平均保障倍数分别为 2.17 倍、3.00 倍和 4.02 倍，考虑到公司发行的 3 亿元 2016 年第一期中期票据和 5 亿元第二期中期票据的影响，公司 EBITDA 对本期和第一期中期票据平均保障倍数分别为 0.59 倍、0.82 倍和 1.10 倍，对本期中期票据覆盖程度较强。

总体看，公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期中期票据保障能力好。综合以上分析，联合资信认为，公司对于本期中期票据的偿还能力较强。

十、结论

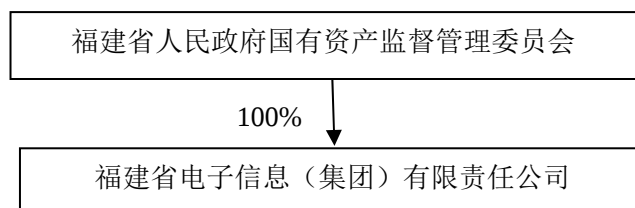
电子信息制造业作为工业转型升级及国民经济和社会信息化建设的技术支撑与物质基础，在行业发展过程中受政策支持力度较大；且中国为全球最大的电子信息产品制造基地，电子信息行业具有良好的发展前景。

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，所处行业受支持力度较大，长期发展的外部环境良好。近年来，公司稳定发展，营业收入与资产规模持续扩张，盈利能力偏弱。未来，随着新生产基地的陆续投产，公司竞争能力有望得到加强，综合实力将得到进一步提升。总体看，公司整体信用风险低。

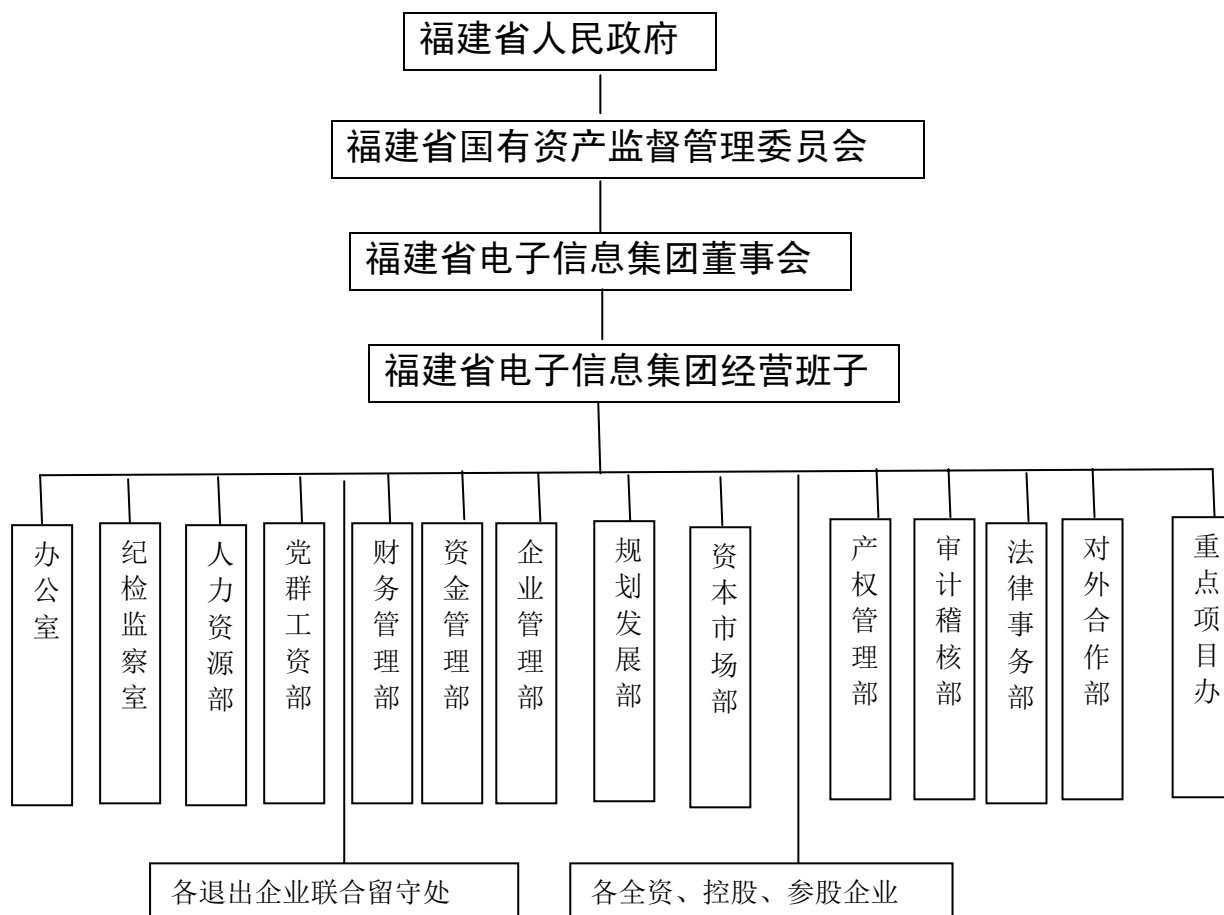
本期中期票据具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。公司经营活动现金流入量和在 EBITDA 对本期中期票据覆盖程度高。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司组织架构图



附件 3 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	20.75	21.84	23.07	18.25
资产总额(亿元)	69.54	90.07	126.18	147.76
所有者权益(亿元)	36.90	41.15	52.52	58.66
短期债务(亿元)	13.85	22.93	30.74	45.17
长期债务(亿元)	2.85	1.09	10.96	11.13
全部债务(亿元)	16.70	24.02	41.69	56.31
营业收入(亿元)	59.25	66.30	111.66	110.51
利润总额(亿元)	5.26	6.92	7.61	3.78
EBITDA(亿元)	6.50	8.99	12.05	--
经营性净现金流(亿元)	4.07	2.22	-2.70	0.47
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	117.09
营业利润率(%)	23.68	26.37	18.87	14.21
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	15.95
全部债务资本化比率(%)	31.15	36.86	44.26	48.97
资产负债率(%)	46.93	54.32	58.38	60.30
流动比率(%)	158.10	120.41	129.09	112.18
速动比率(%)	131.89	94.98	101.10	82.28
经营现金流动负债比(%)	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	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	24.96	25.67	43.87	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.36	0.74	-0.90	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	2.17	3.00	4.02	--

注：1.2015 年三季度财务数据未经审计；

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。

附件 4 有关计算指标的计算公式(新准则)

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%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
本期中期票据偿债能力	
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

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 中长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，银行间债券市场中长期债券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。

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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

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 2016 年度第三期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

福建省电子信息（集团）有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。福建省电子信息（集团）有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，福建省电子信息（集团）有限责任公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注福建省电子信息（集团）有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现福建省电子信息（集团）有限责任公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如福建省电子信息（集团）有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送福建省电子信息（集团）有限责任公司、主管部门、交易机构等。


联合资信评估有限公司
二零一六年四月七日