

跟踪评级公告

联合[2017] 806 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）有限责任公司的主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，并维持“14闽电信MTN001”、“14闽电信MTN002”、“16闽电子MTN001”、“16闽电子MTN002”和“16闽电子MTN003”AA⁺的信用等级，维持“16闽电子CP002”的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年六月二十一日



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
上次评级结果：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
14 闽电信 MTN001	4.5 亿元	2014/02/17-2019/02/17	AA ⁺	AA ⁺
14 闽电信 MTN002	4 亿元	2014/08/22-2019/08/22	AA ⁺	AA ⁺
16 闽电子 MTN001	3 亿元	2016/01/15-2021/01/14	AA ⁺	AA ⁺
16 闽电子 MTN002	5 亿元	2016/03/15-2021/03/15	AA ⁺	AA ⁺
16 闽电子 MTN003	3 亿元	2016/08/22-2021/08/22	AA ⁺	AA ⁺
16 闽电子 CP002	3 亿元	2016/08/11-2017/08/11	A-1	A-1

跟踪评级时间：2017 年 6 月 21 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
现金类资产(亿元)	26.24	36.51	74.21	59.52
资产总额(亿元)	126.1	181.21	321.68	292.81
所有者权益(亿元)	52.52	67.34	102.48	95.28
短期债务(亿元)	30.74	51.94	63.60	46.43
长期债务(亿元)	10.77	16.64	83.29	102.42
全部债务(亿元)	41.50	68.58	146.88	148.84
营业收入(亿元)	111.6	162.31	193.64	44.95
利润总额(亿元)	7.61	9.82	9.77	-1.78
EBITDA(亿元)	10.29	12.81	13.31	--
经营性净现金流(亿元)	-2.70	8.21	26.97	-35.38
营业利润率(%)	18.87	17.31	16.88	10.52
净资产收益率(%)	12.17	12.74	7.46	--
资产负债率(%)	58.38	62.84	68.14	67.46
全部债务资本化比率(%)	44.14	50.46	58.90	60.97
流动比率(%)	129.0	118.18	130.94	162.99
全部债务/EBITDA(倍)	4.03	5.36	11.04	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.45	5.40	4.27	--
经营现金流流动负债比(%)	-4.46	8.89	21.07	--

注：2017 年一季度财务数据未经审计；其他流动负债中的有息部分已计入短期债务；长期应付款中计息部分计入长期债务。

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企业，在区域环境、股东支持方面优势显著。跟踪期内，公司通过对外并购扩张，通讯类产品以及LED二极管产能大幅提升；2016年，公司与国开发展基金有限公司共同出资设立福建省国开晋华产业股权投资合伙企业（有限合伙），资产及权益规模明显提升，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、债务水平快速上升、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、6英寸砷化镓芯片生产线项目的投产以及晋华集成电路存储器生产线项目的陆续建成使用，公司业务范围有望拓宽、竞争能力和规模优势将得以增强，综合实力将进一步提升。

综合以上，联合资信维持公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定；并维持“14 闽电信 MTN001”、“14 闽电信 MTN002”、“16 闽电子 MTN001”、“16 闽电子 MTN002”和“16 闽电子 MTN003”AA⁺的信用等级，维持“16 闽电子 CP002”A-1的信用等级。

分析师

张豪若 刘然

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

优势

1. 公司是福建省国资委独资控股公司，同时也是福建省政府明确的闽台LED、IC和LCD及通信产业对接的责任单位。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. 公司经营业务涉及制造类、贸易类及其他。跟踪期内，公司通过外延式扩张，经营规模迅速扩大，收入规模持续增长。
3. 跟踪期内，公司与泉州、晋江两级政府共同投建晋华存储器集成电路生产项目，并获得国家专项建设基金支持。项目投产后，将有效提升公司在主流存储器领域的技术水平和竞争力。
4. 公司经营性现金流入量对“14闽电信MTN001”、“14闽电信MTN002”、“16闽电子MTN001”、“16闽电子MTN002”、“16闽电子MTN003”和“16闽电子CP002”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. 公司对控股上市公司持股比例较低，少数股东权益占比大，且权益中其他综合收益易受股票二级市场价格波动，权益稳定性弱。
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. 公司未来投资压力大，在建项目规模大，债务水平快速上升。
5. 公司本部业务规模小，盈利弱，债务负担重。

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。

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“14 闽电信 MTN001”、“14 闽电信 MTN002”、“16 闽电子 MTN001”、“16 闽电子 MTN002”、“16 闽电子 MTN003”和“16 闽电子 CP002”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。截至2017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 2016 年底，公司合并资产总额为 321.68 亿元，所有者权益合计为 102.48 亿元（其中少数股东权益 68.04 亿元）。2016 年，公司实

现营业收入 193.64 亿元，利润总额 9.77 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 292.81 亿元，所有者权益合计为 95.28 亿元（其中少数股东权益 67.34 亿元）。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 44.95 亿元，利润总额-1.78 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。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司于 2014 年 2 月发行“14 闽电信 MTN001”，发行期限为 5 年，募集资金 4.5 亿元；同年 8 月发行“14 闽电信 MTN002”，发行期限为 5 年，募集资金 4 亿元；2016 年相继发行“16 闽电子 MTN001”、“16 闽电子 MTN002”和“16 闽电子 MTN003”，发行期限均为 5 年，分别募集资金 5 亿元、3 亿元和 3 亿元；2016 年 8 月份发行“16 闽电子 CP002”，发行期限为 1 年，募集资金 3 亿元。截至目前，全部募集资金均已使用完毕。跟踪期内，“14 闽电信 MTN001”、“14 闽电信 MTN002”、“16 闽电子 MTN001”以及“16 闽电子 MTN002”均已正常付息。“16 闽电子 MTN003”及“16 闽电子 CP002”尚未到付息期。

截至目前，除以上所述债券，公司尚有其余各类债券发行总额共计 23.00 亿元。详见“附件 2”。

四、宏观经济和政策环境

2016 年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国继续推进供给侧结构性改革，全年

实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，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）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51% 以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52% 以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增长 4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并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，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，中国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，中国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，中国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，

全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增幅继续回落，成为拉低中国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016 年，中国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.4%（实际增长 9.6%），增速较上年小幅回落 0.3 个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016 年，中国居民人均可支配收入 23821 元，较上年实际增长 6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016 年，中国进出口总值 24.33 万亿元人民币，较上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点；出口 13.84 万亿元，较上年下降 2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口 10.49 万亿元，较上年增长 0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差 3.35 万亿元，较上年减少 9.2 个百分点。总体来看，中国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年，中国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府

稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低中国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及2016年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017年，中国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年GDP增速或有所下降，但预计仍将保持在6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

五、行业及区域经济环境

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。

2016年，中国电子信息业规模继续扩大。根据工信部发布的《2016年电子信息业运行情况》，2016年中国规模以上电子信息制造业增加值同比增长10%，增速比上年回落0.5个百分点，快于全部规模以上工业增速4个百分点，占规模以上工业增加值比重提高到7.5%。出口交货值同比下降0.1%，降幅比上年收窄0.1个百分点。

分行业来看，通信设备行业生产保持较快增长。全年生产手机21亿部，同比增长13.6%，其中智能手机15亿部，增长9.9%，占全部手机产量比重为74.7%。生产移动通信基站设备34084万信道，同比增长11.1%。出口交货值同比增长3.4%。计算机行业生产延续萎缩态势。全年生产微型计算机设备29009万台，下降7.7%。出口交货值同比下降5.4%。家用视听行业生产增速同比加快。全年生产彩色电视机15770万台，同比增长8.9%，其中液晶电视机15714万台，增长9.2%；智能电视9310万台，增长11.1%，占彩电产量比重为59.0%。出口交货值同比增长1.8%。电子元件行业生产稳中有升。全年生产电子元件37455亿只，同比增长9.3%。出口交货值同比增长2.6%。电子器件行业生产平稳增长。全年生产集成电路1318亿块，同比增长21.2%；半导体分立器件6433亿只，增长11%。光伏电池7681万千瓦，同比增长17.8%。出口交货值同比下降0.7%。

从经济效益情况来看，行业效益状况良好，亏损面收窄。2016年，全行业主营业务收入同比增长8.4%；实现利润增长12.8%。主营业务收入利润率为4.85%，比2015年提高0.19个百分点；企业亏损面为16.5%，比2015年收窄2个百分点。2016年末，全行业应收账款同比增长18.8%，高于主营业务收入增幅10.4个百分点；产成品存货增长2.8%。

进出口方面，外贸进出口降幅扩大。据海

关数据统计，2016年电子信息产品进出口总额12245亿美元，同比下降6.4%，其中，出口7210亿美元，下降7.7%，降幅比2015年扩大6.6个百分点；进口5035亿美元，下降4.6%，降幅比2015年扩大3.4个百分点。计算机行业出口降幅同比收窄，电子器件行业进口下降。出口方面，各分行业出现不同程度的下降。全年通信设备行业出口2039亿美元，同比下降5.1%；计算机行业出口1753亿美元，下降9.7%，降幅比上年收窄4.7个百分点。主要产品中，手机出口1156亿美元，下降6.6%；笔记本电脑出口583亿美元，下降9.7%。进口方面，除电子仪器设备、电子材料和广播电视设备行业呈正增长以外，其他行业出现不同程度下降。其中，电子器件行业进口2862亿美元，下降4.4%。集成电路进口2271亿美元，下降1.2%。一般贸易进出口保持增长，贸易方式结构有所优化。2016年，出口方面，一般贸易出口2052亿美元，同比增长3.2%，所占比重为28.5%，同比提高3.0个百分点。加工贸易出口4271亿美元，下降10.4%，所占比重为59.2%，同比下降1.8个百分点。进口方面，一般贸易进口1499亿美元，增长10.5%，所占比重为29.8%，同比提高4.1个百分点。加工贸易进口2351亿美元，下降9.5%，所占比重为46.7%，同比下降2.5个百分点。

2016年，中国电子信息业固定资产投资增速加快。全年电子信息制造业500万元以上项目完成固定资产投资额比上年增长15.8%，增速快于2015年2.2个百分点。电子信息制造业新增固定资产投资比上年下降10.9%。全年电子器件行业完成投资同比增长22.7%，其中半导体分立器件制造和集成电路制造领域增速突出，分别为96.4%和31.1%。电子元件行业完成投资增长13.3%。整机行业中，通信设备行业投资快速增长，增速为29.3%；家用视听行业投资较快增长，增速为19.1%；电子计算机行业投资增长4.2%。

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

2015年8月，国务院正式发布《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）核和设计工具，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及规模化应用；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。

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。

2. 贸易行业

(1) 国际贸易

近年来，在国际环境严峻复杂，国内经济

下行压力仍然较大的形势下，中国外贸进出口增速明显放缓。海关统计数据显示，2016 年，受进口额大幅下降影响，中国进出口总值达到 24.33 万亿元，同比下降 0.9%；其中出口 13.84 万亿元，同比下降 2.0%；进口 10.49 万亿元，同比增长 0.6%；贸易顺差 3.35 万亿元，收窄 9.1%。

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，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，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%。2016 年，社会消费品零售总额 3323316 亿元，同比名义增长 10.4%（扣除价格因素实际增长 9.6%）。

贸易伙伴趋于多元化，对部分“一带一路”沿线国家出口增长

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，2016 年，中国对巴基斯坦、俄罗斯、波兰、孟加拉国和印度等国出口分别增长 11%、14.1%、11.8%、9% 和 6.5%。同期，中国对欧盟出口增长 1.2%、对美国出口微增 0.1%、对东盟出口下降 2%，三者合计占中国出口总值的 46.7%。

图 1 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) 行业政策

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体制改革, 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, 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。公司地处福建自贸区, 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

电子信息产业是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。2016年全省电子信息业实现增加值 777.02 亿元, 增长 10.60%。

(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, “十三五”规划确定重点发展高端集成电路制造及封装/测试、集成电路设计、新型半导体显示器件、低温多晶硅显示面板及彩色滤光片、微波通信、激光/红外探测镜头、工业机器人镜头及应用系统、蓝宝石衬底、LED 外延片芯片、晶硅太阳能电池组件等。

(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福建省成为国内最大的 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，跟踪期内，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。

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 2017 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。

2. 企业规模

截至 2017 年 3 月底，公司在大陆主板拥有福日电子和星网锐捷 2 家控股上市公司，持股比例分别为 30.22% 和 28.00%，均无股权质押。公司拥有跨国公司合资企业 9 家，控股企业员工 16776 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. 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。2017 年，根据福建省政府相关文件批复，为支持福建省电子信息产业发展，增强公司资本实力及抗风险能力，拟于下半年完成以股票划转及支付现金（10 亿元）增加公司注册资本金的事项。该事项完成后，预计可增加公司所有者权益约 20 亿元。

同时，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。

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。

七、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度和高层管理人员等方面无重大变化。

八、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），中诺通讯承接联想、华为等手机厂商的 ODM 业务，手机销量快速增长，使得智慧家电与通讯产品业务收入也大幅增长，2016 年实现收入 36.64 亿元，同比增长 64.88%。目前，公司主要以企业级网络设备、智慧家电与通讯产品业务为主。2016 年，企业级网络设备收入 30.03 亿元，同比增长 31.81%，在板块收入中占比为 32.04%，增长主要得益于公司 WLAN 技术优势明显，且加大了对该产品的市场推广力度。公司对视讯及视频产品做出产品结构调整，导致视讯及视频产品收入大幅减少，2016 年为 2.12 亿元。此外，受厂房搬迁及产品策略变化的影响，LED 光电与绿能环保业务，收入下降至 5.69 亿元；公司其他制造类产品为网络应用与服务，由于 2015 年其他多种业务中新增 K 米移动应用产品和升腾云计算业务，导致当年其他多种业务收入大幅增长，2016 年其他制造类实现收入 10.90 亿元。近年来贸易产品主要以化工、鞋帽、服装、手机及机电为主；公司贸易规模快速增长，2016 年公司贸易收入为 75.57 亿元。其他类业务主要是房地产开发业务和其他多种业务（电机、模具、修

理修配等), 2016 年为 12.33 亿元。近年来其他类业务持续增长, 2016 年公司其他类收入为 13.44 亿元。

2016 年, 公司整体毛利率持续下降。公司制造类板块毛利率有所下降, 但始终维持在较高水平, 其中 2016 年受人工成本上涨, 竞争日趋激烈导致单价有所降低的影响, 企业级网络设备毛利率为 52.24%, 同比下降 2.58 个百分点。视讯和视频产品以及网络终端产品毛利率分别为 52.86% 和 31.75%。公司贸易板块毛利率水平低, 2014~2016 年分别为 0.86%、1.68% 和 1.54%, 2016 年由于占比较大的化工类产品的贸易毛利率下降明显, 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上升, 2016 年为 25.61%。

2017 年 1~3 月, 公司营业收入合计为 44.95 亿元, 同比增长 45.47%。其中制造类与贸易类的占比分别为 42.59% 和 45.74%。具体来看, 企业级网络设备实现收入 3.27 亿元, 同比增长 12.76%, 增长主要得益于公司加大市场推广力度; 智慧家电与通讯产品实现收入 10.44 亿元, 同比大幅增长 30.28%; 贸易实现收入 20.56 亿元, 同比大幅增长 73.07%。同期, 受公司低毛利率的贸易类业务收入占比提升影响, 公司主营业务毛利率同比下降 3.28 个百分点, 为 10.86%。

总体看, 近年来公司经营情况稳定发展, 通过外延式扩张, 2016 年收入规模大幅提升, 由于贸易板块比重较大且毛利率有所下降, 导致公司综合毛利率下滑, 但仍处于良好水平。

表1 公司主营业务构成 (单位: 万元、%)

项目	2014 年		2015 年		2016 年		2017 年 1-3 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	5.58	24.79	5.31	33.71	6.19	31.66	0.95	25.47
企业级网络设备	17.92	58.00	22.78	54.82	30.03	52.25	3.27	46.83
通讯产品	2.98	21.12	4.88	28.50	9.34	31.16	1.59	32.18
视讯和视频产品	2.18	49.93	2.31	53.86	2.12	52.83	0.29	41.78
LED 光电与绿节能环保产业	5.40	16.86	7.28	17.62	5.69	4.39	1.78	9.86
智慧家电与通讯产品	10.36	12.66	22.22	8.86	36.64	9.06	10.44	7.21
代工业务	0.03	-81.08	0.67	20.93	0.65	23.08	0.12	14.38
印制线路板	2.82	15.58	2.44	8.75	3.07	9.12	0.70	7.43
其他	7.34	35.59	10.74	41.47	10.90	34.21	2.02	20.30
制造类合计	54.61	34.32	78.64	31.76	104.63	28.11	21.17	18.03
贸易类								
贸易	47.52	0.86	72.13	1.68	75.57	1.19	20.56	1.52
其他类								
房地产	0.61	47.66	1.17	39.40	1.11	47.75	0.12	65.39
其他多种业务	8.92	25.09	10.36	21.85	12.33	23.61	3.11	6.91
其他类合计	9.53	26.53	11.53	23.63	13.44	25.61	3.22	23.38
合计	111.66	19.42	162.31	17.81	193.64	17.43	44.95	10.86

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

(1) 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。

截至2016年底，星网锐捷合并资产总额为57.50亿元，所有者权益合计为37.01亿元（其中少数股东权益8.18亿元）。2016年，星网锐捷实现营业收入56.88亿元，利润总额6.17亿元。

截至2016年底，福日电子合并资产总额为51.97亿元，所有者权益合计为23.42亿元（其中少数股东权益1.19亿元）。2016年，福日电子实现营业收入70.96亿元，利润总额0.48亿元。

表2 公司主要制造类产品产销情况

	产品	2014年	2015年	2016年	2017年1~3月
产能	网络终端（万台）	35	35	60	15
	企业级网络设备（交换机）（万套）	21	21	45	11.25
	企业级网络设备（路由器）（万套）	10	10	18	4.5
	通讯产品（ADSLModem）（万套）	120	120	120	30
	视讯和视频产品（万套）	20	20	37	9.25
	LED（高亮度发光二极管）（万只）	77750	458115	767000	300000
	LED灯具（万只）	80	80	80	15
	LED显示屏（平方米）	72000	96700	89700	15000
	移动通讯（手机）（万台）	300	2143	2400	600
	印制线路板（万平方米）	137	126.90	140	36.75
产量	网络终端（万台）	39	32	39	7
	企业级网络设备（交换机）（万套）	38	39	38	9
	企业级网络设备（路由器）（万套）	14	14	13	4
	通讯产品（ADSLModem）（万套）	107	105	109	21
	视讯和视频产品（万套）	31	39	31	8
	LED（高亮度发光二极管）（万只）	68350	356927	634645	177168
	LED灯具（万只）	21.10	35.50	12.5	0.8
	LED显示屏（平方米）	63774	80362	21211	7644
	移动通讯（手机）（万台）	68	1408	2010	377
	印制线路板（万平方米）	78.24	67.27	95.46	18.75
销量	网络终端（万台）	38	32	39	39
	企业级网络设备（交换机）（万套）	37	39	37	37
	企业级网络设备（路由器）（万套）	13	13	13	13
	通讯产品（ADSLModem）（万套）	108	92	120	120
	视讯和视频产品（万套）	30	40	35	35
	LED（高亮度发光二极管）（万只）	58132	354392	590521	590521
	LED灯具（万只）	20.60	34.60	12.3	12.3
	LED显示屏（平方米）	83830	80398	21828	21828
	移动通讯（手机）（万台）	68	1389	2003	2003
	印制线路板（万平方米）	78.18	67.13	93.88	93.88

资料来源：公司提供

产能方面，2016年公司年企业级网络设备和网络终端产品产能同比均有大幅增长，分别为

53万套和60万台，LED（高亮度发光二极管）和LED显示屏产能有较大提升，分别达到76.70

亿只和 8.97 亿平方米，主要受益于惠州 LED 生产研发基地建设完成并投入使用以及 LED 照明及背光封装产品扩产建设完毕；从产能利用率来看，2016 年，公司企业级网络设备（交换机）为 84.44%，企业级网络设备（路由器）为 72.22%，网络终端设备达到 65%，因产能扩张影响，产能利用率同比均有下降。

近年随着经营规模的扩张，公司手机 SMT 贴片产能迅速提高，2016 年公司通讯产品（ADSLModem）和移动通讯产品的产能分别为 120 万台和 2400 万台，产能利用率分别为 90.83% 和 83.75%。移动通讯方面，子公司福日电子 2014 年 12 月收购中诺通讯，但 2014 年生产统计中未包括该公司的数据，2015 年及 2016 年由于计算此公司数据，移动通讯产品产能及产量大幅提升。

LED 光电产品方面，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，2015 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以及惠州 LED 生产研发基地的投产，导致公司 2015 年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 年产能及产量均超过 2014 年数据），2016 年由于源磊科技导入阳光照明等大客户，发光二极管产量同比均有大幅增长；灯具业务方面，2016 年，公司根据市场需求调整产品构成，进一步减少了低利润的订单，导致灯具产量下降；显示屏方面，2016 年受迈锐光电厂房搬迁影响，年度订单减少，导致 LED 显示屏产能及产量同比分别下降 7.24% 和 73.60%。

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；2016 年 LED（高亮度发光二极管）、LED

灯具和 LED 显示屏产销率分别达到 93.05%、98.40% 和 102.91%。LED 显示屏市场发展迅速，2014 年及 2015 年销售分别达到 8.38 万平方米和 8.04 万平方米，2016 年因厂房搬迁影响，销量下降至 2.18 万平方米，较上年同比下降 72.90%。随着经营规模的扩张以及 2014 年子公司福日电子收购中诺通讯，且受益于下游客户华为手机扩张加速，公司移动通讯产品的销量大幅增加，2016 年达到 2003 万台，产销率为 99.65%。

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。

子公司星网锐捷因筹划发行股份及支付现金购买资产事项，股票自 2016 年 9 月 12 日开市起停牌。本次拟通过发行股份及支付现金购买资产的交易标的为福建升腾资讯有限公司（以下简称“升腾资讯”）40% 股权和福建星网视易信息系统有限公司（以下简称“星网视易”）48.15% 股权。升腾资讯的控股股东为星网锐捷，星网视易控股股东为福建星网锐捷软件有限公司，福建星网锐捷软件有限公司为星网锐捷的全资子公司。升腾资讯和星网视易的实际控制人为福建省人民政府国有资产监督管理委员会。截至目前，本次交易已经由中国证券监督管理委员会予以受理。

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。

(2) 贸易类板块

表 3 公司商品贸易情况 (单位: 亿元、%)

产品	2015 年		2016 年		2017 年 1-3 月	
	收入	毛利率	收入	收入	毛利率	收入
鞋帽	7.22	1.67	8.48	7.22	1.67	8.48
服装	0.48	1.68	0.08	0.48	1.68	0.08
机电	2.04	1.53	3.14	2.04	1.53	3.14
手机	5.92	0.93	0.29	5.92	0.93	0.29
钢材	1.60	2.74	1.95	1.60	2.74	1.95
化工	45.97	1.83	37.81	45.97	1.83	37.81
其他	8.89	1.22	23.82	8.89	1.22	23.82
合计	72.13	1.68	75.57	72.13	1.68	75.57

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。2016 年公司全年贸易板块收入大幅增长至 75.57 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, 其中 2016 年外贸金额为 11.29 亿元, 占比 14.94%。2016 年, 公司主要贸易产品以鞋帽(8.48 亿元, 占 11.22%)、其他(23.82 亿元, 占 31.52%)。主要是石化、基础油和乙二醇等)和化工(37.81 亿元, 占 50.00%)为主。

2017 年一季度, 受市场拓展及交易价格提升影响, 公司贸易业务实现收入 20.56 亿元, 同比大幅增长 73.07%。增长主要来自于其他类贸易, 同比增加 10.93 亿元。

公司销售主要是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。2016 年, 公司贸易板块前五大客户交易收入合计占比 8.55%, 集中度一般。

总体看, 2016 年公司贸易收入规模增幅不

大, 由于化工贸易毛利率有所下降, 公司该板块利润规模较小。2017 年一季度, 受鞋帽电脑显示器市场需求增长的影响以及其他类中石化产品贸易的增长, 低毛利率的贸易业务收入大幅提升。

(3) 其他类板块

公司其他业务主要包括房地产开发业务、模具、电机、修理修配、信息服务、工程等业务。2016 年其在主营业务收入中的占比为 6.94%。

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 2016 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。2016 年, 闽东电机实现收入 1.80 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”)。2016 年, 菲格置业无开发建筑面积。

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”), 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。2016 年, 星海科技实现收入 1.77 亿元。

4. 经营效率

2016 年, 公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均较上年有所下降, 分别为 5.82 次、6.53 次和 0.77 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晋华集成电路存储器生产线建设项目、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）、福联公司6英寸砷化镓芯片生产线项目、星瑞格公司国产数据库软件项目和数字福建云计算中心。计划总投资437.82亿元，规模大。

其中，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400亿元，其中自筹资金240亿元、银行贷款160亿元，目前已到资39.5亿元。截止2017年3月底，该项目累计完成投资24.60亿元。截至目前，该项目已完成立项备案、手续报批、工程设计、施工招标等前期工作，桩基工程、生产车间厂房p1、p2区地下室底板砼浇筑及办公楼底板砼施工也已经完工；晶圆厂房筏板基础和地下室结构正在施工，CUB1（中央动力厂房）等基坑土方正在开挖；总图、建筑、结构局部设计及/机电设计也正处于进行中。该项目预计2018年第三季度开始投产，并可产生销售收入约5.67亿元。2019年及2020年，预计可实现收入59.04亿元和60.69亿元。

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4 截至2016年9月底公司主要在建项目情况

项目名称	建设期(年)	计划总投资(亿元)	2017年3月底已投资(亿元)	计划投资(亿元)		
				2016年4月~12月	2018年	2019年
福建省电子信息集团产业基地(FEI产业基地)	4年	11.00	6.65	4.35	--	--
福联公司6英寸砷化镓芯片生产线项目	5年	10.00	4.51	4.38	1.11	--
星瑞格公司国产数据库软件项目	1年	3.52	0.77	2.75	--	--
数字福建云计算中心	4年	13.30	4.07	4.53	4.70	--
晋华集成电路存储器生产线建设项目	7年	400.00	24.60	50.50	99.00	59.20
合计	--	437.82	40.60	66.51	104.83	59.20

资料来源：公司提供

九、重大事项

1. 设立晋华存储芯片基金

2016年，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）与公司下属子公司福建省电子信息产业股权投资管理有限公司（以下简称“产

权投资公司”）共同出资组建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“晋华股权投资”)，全体合伙人的认缴出资总额为171520.00万元，其中：国开基金认缴出资171420.00万元，占全体合伙企业认缴出资总额的99.94%；股权投资公司认缴出资100.00万元，占全体合伙企业认缴出资总额的0.06%。

公司、国开基金和产权投资公司三方签订了《国开发展基金投资合同》，投资合同规定：5年宽限期届满后，国开基金有权要求公司按投资合同规定的时间（2021年7月~2027年7月）、比例和价格受让其在该合伙企业中的财产份额，公司有义务按照国开基金要求受让有关财产份额并在规定的受让交割日之前及时、足额支付标的份额受让价；国开基金在投资期限内按固定收益率（1.20%）和固定的收益收取日收取投资收益（2021年7月~2017年7月，每年支付的受让价为2亿元、2.4亿元、2.8亿元、3.2亿元、3.35亿元、1.70亿元和1.70亿元），公司和晋华产权投资共同承诺按投资合同规定向国开基金支付投资收益；国开基金有同意在投资期限内足额获得投资合同约定的投资收益的情况下，无条件放弃对晋华产权投资的利润分配权，不再参与合伙企业利润的分配；公司需无条件、不可撤销地按投资合同约定，履行受让标的份额、向国开基金支付投资收益的义务。

根据《金融负债与权益工具的区分及相关会计处理规定》（财会[2014]13号）的规定，结合上述投资合同的相关约定，公司在合并报表时将国开基金的出资份额确认为金融负债（长期借款），同时确认公司对晋华产权投资的出资份额，从而公司对合伙企业的持股比例为100%，投资额为171520.00万元。

同时，公司全资子公司产权投资公司、晋江市能源投资集团有限公司和晋华产权投资于2016年共同投资设立福建省晋华集成电路有限公司（以下简称“晋华集成电路”），其中：产权投资公司出资54283万元，持股比例13.74%；晋华产权投资出资171420万元，持股比例43.40%。基于公司在合并报表时确认其对晋华产权投资的出资份额，从而晋华产权投资成为公司的全资子公司，故公司对晋华集成电路的实际持股比例为57.14%，投资额为225703万元（合并）。根据《福建省人民政府常务会议纪要》的相关内容，未来，晋华集成电路将适时

引入国家集成电路产业投资基金和有其他实力的战略投资者，同时降低公司持股比例，减轻公司资本支出压力。

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2018年9月形成月产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，并于2016年7月获得首笔30亿元国家专项建设基金支持。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。

2. 非公开发行股票

根据子公司福日电子2015年第一次临时股东大会决议，并经中国证券监督管理委员会证监许可【2015】3029号《关于核准福建福日电子股份有限公司非公开发行股票的批复》文件核准，子公司福日电子非公开发行人民币普通股（A股）76166375股，每股面值1元，每股发行价格为8.58元，募集资金用于偿还借款及补充流动资金。本次非公开发行共募集资金人民币653507497.50元，扣除发行费用14361970.37元，实际募集资金净额为人民币639145527.13元。其中：增加实收资本（股本）人民币76166375元；增加资本公积人民币562979152.13元。本次发行后，福日电子的注册资本和实收资本（股本）从人民币380280745.00元增加到人民币456447120.00元。上述增资已经福建华兴会计事务所（特殊普通合伙）审验并出具闽华兴所（2016）验字G-010号《验资报告》。2016年5月4日福日电子已取得中国证券登记结算有限责任公司的证券变更登记证明，福日电子已于2016年9月5

日办理完成工商变更登记手续。发行完成后，公司持股比例变更为 30.22%，仍为其控股股东。

十、财务分析

公司提供了 2014~2016 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 2017 年一季度财务报告未经审计。

2016 年合并范围内新增福建兆元光电有限公司、福建厦门经贸集团有限公司、福建省电子技术研究院及福建省国开晋华产业股权投资合伙企业 4 家二级子公司，因处置不再纳入合并范围二级子公司 1 家，系福建省两岸照明节能科技有限公司。近年来，公司财务报表合并范围不断变化，对公司财务可比性存在一定影响。

子公司星网锐捷 2015 年新增控股子公司福建四创软件有限公司（以下简称“四创软件”）。四创软件建设的水利项目需要支付履约保证金，项目大多营运周期较长，履约保证金收回的风险较小，为了能够更加公允、恰当反映四创软件财务状况和经营成果，经子公司星网锐捷第四届董事会第三次会议审议批准，变更应收款项坏账准备的会计估计：其他应收款中以信用风险为特征形成的项目履约保证金组合因基本没有坏账风险，自 2015 年 1 月 1 日起对该组合不再计提坏账准备。该项会计估计变更，采用未来适用法进行会计处理，不对以前期间进行追溯调整。

截至 2016 年底，公司合并资产总额为 321.68 亿元，所有者权益合计为 102.48 亿元（其中少数股东权益 68.04 亿元）。2016 年，公司实现营业收入 193.64 亿元，利润总额 9.77 亿元。

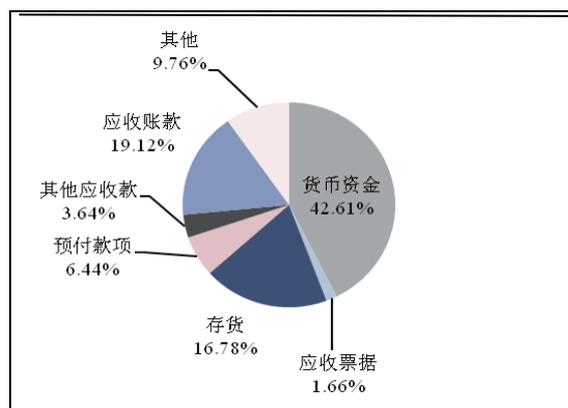
截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 292.81 亿元，所有者权益合计为 95.28 亿元（其中少数股东权益 67.34 亿元）。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 44.95 亿元，利润总额-1.78

亿元。

1. 资本及债务结构

截至 2016 年底，公司资产总额为 321.68 亿元，较上年底增长 77.52%，主要系合并范围内新增晋华产权投资。截至 2016 年底，公司流动资产占 52.11%，非流动资产占 47.89%，非流动资产占比不断增长，构成以流动资产为主。

图2 2016年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司提供

截至 2016 年底，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、存货和其他流动资产构成。

截至 2016 年底，公司货币资金共计 71.42 亿元，同比增长 103.77%，主要系大量筹资增长所致；从构成看，主要由银行存款（占 75.51%）构成，其中受限制货币资金 10.92 亿元，主要是保证金。

截至 2016 年底，公司应收账款为 32.06 亿元，较上年底增长 6.02%，计提坏账准备 3.12 亿元，从账龄上看，1 年以内占 81.04%，1~2 年占 11.76%，2~3 年占 2.38%，3 年以上的占 4.82%，从欠款方看，前五名合计占 26.22%，集中度一般。

截至 2016 年底，公司存货账面价值为 28.13 亿元，较上年底增长 29.23%，主要由原材料和其他增长所致，公司存货中库存商品占 26.84%，原材料占 25.67%，自制半成品及在产品占 12.09%，开发成本占 9.99%，其他占 25.24%。截至 2016 年底，总共计提 0.71 亿元跌价准备。

截至2016年底，公司其他流动资产为16.28亿元，同比大幅增长199.13%，主要为华映委托债权投资产品（11.00亿元）、理财产品（2.10亿元）和增值税留抵税额（1.76亿元）。

截至2016年底，公司非流动资产为154.07亿元，较上年末大幅增长114.03%，增长主要来自可供出售金融资产及在建工程。从构成看，主要由在建工程（占25.61%）以及可供出售金融资产（占31.66%）构成。

2014~2016年，公司可供出售金融资产大幅增长，三年分别为5.28亿元、13.48亿元和48.78亿元。截至2016年底，公司可供出售金融资产大幅增长主要系增持华映科技（持股比例13.73%，2.37亿股）所致。其中，按公允价值计量的为40.80亿元，主要为公司及子公司持有的“实达电脑”、“金龙客车”、“国泰君安”、“华映科技”、“兴业证券”、“上海石化”等多支股票，账面余值共计49.69亿元，均无股票质押。减值准备0.91亿元。

截至2016年底，公司长期股权投资较上年变化不大，为8.13亿元，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%）、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。

2014~2016年，公司固定资产快速增长，年复合增长率为32.52%。截至2016年底，公司固定资产净额为21.41亿元，同比增长28.78%，主要来自房屋建筑和机器设备，2016年累计折旧9.95亿元，计提减值准备0.47亿元。

2014~2016年，公司在建工程快速增长，三年分别为6.56亿元、4.76亿元和39.46亿元。截至2016年底，公司在建工程增长主要来自晋华基金，主要由FEI产业基地项目（6.57亿元）、数字福建云计算中心（社会和企业云）（3.54亿元）、一期6英寸砷化镓集成电路芯片生产线（3.05亿元）、集成电路项目EQUVA融资租赁固定资产（6.33亿元）和CIFSC 融资租赁固定资产（18.20亿元）等构成。

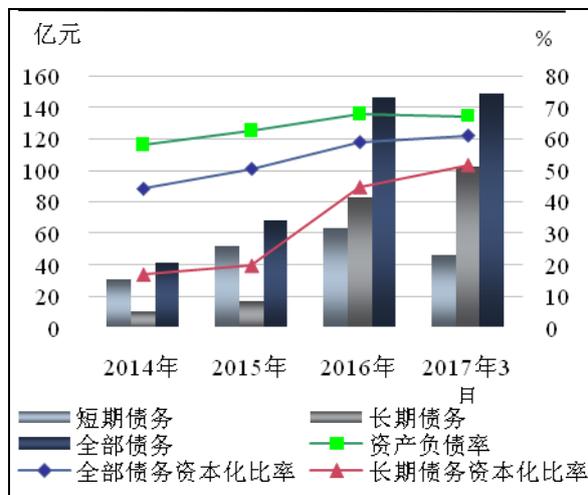
截至2017年3月底，公司合并资产总额292.81亿元，较2016年底下降8.98%，公司资产负债中流动资产占55.15%，非流动资产占49.85%，非流动资产占比继续增长。截至2017年3月底，公司固定资产为37.06亿元，较2016年底增长73.08%，主要系晋华新增固定资产15.89亿，为融资租赁设备验收，从在建工程转固定资产；公司预付款项为16.60亿元，同比增长53.85%，主要系晋华预付工程款0.93亿，福日电子预付贸易款2.85亿，联标国际预付贸易款0.5亿；其他科目变化不大。

截至2016年底，公司所有者权益为102.48亿元，较2015年底增长52.20%，主要系少数股东权益的增长。资本公积方面：公司2015年底资本公积同比增长26.94%，主要系由于受子公司星网锐捷本期非公开发行股份以及集团通过二级市场增持星网锐捷的股份影响，集团对子公司星网锐捷的持股比例发生变动，从而导致集团公司按持股比例计算应享有的权益份额增加；公司2016年资本公积大幅增长169.26%，主要系福建省国资委将其持有的福建厦门经贸集团有限公司70%股权、福建省电子电子技术研究所、福建省经济信息中心名下的汽车北站综合楼（顺达大厦）第三层等无偿划转至公司，并收到国有资本经营预算支出2019万元。其他综合收益方面：2014~2016年，公司其他综合收益快速增长，年复合增长93.19%。截至2016年为8.40亿元，同比增长93.28%，主要系可供出售金融资产公允价值变动所致。2014~2016年，公司少数股东权益快速增长，年复合增长率为46.61%，2016年底为68.04亿元，同比大幅增长67.34%，主要系晋华股权投资少数股东16.93亿，福日电子2016年定向增发后少数股东增加5.65亿。截至2016年底，公司所有者权益为102.48亿元，从构成来看，归属于母公司所有者权益占33.61%，少数股东权益占66.39%，归属于母公司所有者权益中股本占48.67%、资本公积占9.02%、其他综合收益占24.40%、未分配利润占17.71%。

截至2017年3月底,公司所有者权益95.28亿元,较2016年底下降7.03%,主要系权益中其他综合收益易受股票二级市场波动影响,其中归属于母公司的权益27.94亿元,少数股东权益67.34亿元,所有者权益结构稳定性偏弱。

截至2016年底,公司负债总额为219.90亿元,较上年底增长92.50%。公司负债中流动负债占58.40%,同比下降22.76个百分点,公司负债以流动负债为主。跟踪期内,负债中变化较大的科目为应付票据、应付账款、预收款项、其他应付款、长期借款和应付债券。截至2016年底,随着公司经营规模的扩大,公司应付票据同比增长24.37%,达到11.80亿元,主要为银行承兑汇票11.76亿元。截至2016年底,公司应付账款也快速增长,达到27.93亿元,同比增长30.17%;其他应付款同比增长406.91%,达到35.52亿元,以往来款为主,增长主要来自于受让子公司少数股东权所产生增加的款项;其他流动负债20.19亿元,同比下降10.25%,主要构成为短期应付债券。截至2016年底,受公司将国开基金对晋华产权投资的出资份额计入长期借款影响,公司长期借款达到33.59亿元,同比增长592.89%,由抵押借款(占1.58%)、保证借款(占20.72%)和信用借款(占77.70%)构成;截至2016年底,公司应付债券为31.12亿元,为公司发行的多期中期票据和私募债。

图3 公司债务结构和债务负担



资料来源:公司年报

跟踪期内,公司资产负债率和调整后长期债务资本化比率¹持续上升,调整后全部债务资本化比率波动上升,2016年底上述三项指标分别为68.14%、44.83%和58.90%。

截至2017年3月底,公司负债合计197.52亿元,较2016年底下降9.89%。截至2017年3月底,公司长期借款51.12亿元,较2016年底增长52.18%,主要为收到国开基金的出资;其他应付款8.09亿元,较2016年底下降77.24%,主要是支付清退产业基金其他合伙人支付的补偿金。截至2017年3月底,公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为67.46%、60.97%和51.81%,债务负担较2016年底有所上升。

总体来看,公司资产规模快速上升,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。公司权益稳定性偏弱,有息债务水平不断上升,整体债务负担呈加重趋势。

2. 盈利能力

在公司制造板块收入上涨的推动下,2016年,公司实现收入合计193.64亿元,同比增长19.30%,2014~2016年,公司营业成本快速增长,年复合增长率为33.30%,增速略大于营业收入增速;营业利润率小幅下降至16.88%。公司投资收益对公司利润的影响较大,2016年公司实现投资收益6.09亿元,主要为处置可供出售金融资产取得的投资收益,2014~2016年,处置可供出售金融资产取得的投资收益分别占投资收益的86.12%、91.44%和73.23%,投资收益占营业利润的136.85%。

期间费用方面,2016年为32.21亿元,同比增长22.29%。2016年,公司期间费用占比为16.63%,同比变化不大,公司成本费用控制能力有待增强。

2014~2016年公司营业外收入不断增长,

¹其他流动负债中计息部分计入短期债务;长期应付款中计息部分计入长期债务。

年复合增长率为32.55%。2016年，公司营业外收入同比增长14.69%达6.56亿元，主要为政府补助（占58.69%）、非流动资产处置利得（占17.84%）和其他（占19.66%）构成，其他主要是公司处置资产包利得。

表 5 营业外收入构成表

项目	2014年	2015年	2016年
非流动资产处置利得		2.46	1.17
政府补助	2.22	2.70	3.85
债务重组利得			0.01
其他(主要是处置资产包利得)	1.51	0.56	1.53
合计	3.73	5.72	6.56

资料来源：公司年报

2014~2016年，公司非经营性损益占营业利润比重分别为108.77%、102.17%和129.55%。

在上述因素的作用下，近年来公司利润总额波动增长，年复合增长率为13.32%。2016年公司实现利润总额9.77亿元。从盈利指标看，2016年，公司营业利润率为16.88%，同比下降0.43个百分点；公司总资本收益率和净资产收益率分别为4.66和7.46%，均较2015年水平有所下降。

2017年1~3月，公司实现营业收入44.95亿元，占2016年全年的23.21%，同期营业利润率降至10.52%。受公司投资收益下降影响，同期的利润总额为-1.78亿元，其中获取的投资收益和营业外收入分别为0.25亿元和1.34亿元。

总体看，近年公司收入大幅增长，营业利润率持续下滑，利润严重依赖投资收益和营业外收入。营业外收入的政府补助较稳定，投资收益以处置可供出售金融资产为主。

3. 现金流状况

2016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213.55亿元和284.39亿元，分别

较上年增长20.29%和34.43%。相应公司经营活动现金净额为26.97亿元。从现金收入实现质量来看，2016年，公司现金收入比为110.28%，较上年有所提高。

投资活动方面，2016年公司投资活动现金流入量56.01亿元，较2015年大幅增长157.99%，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110.33亿元和-54.33亿元，其中由于公司投资理财产品支出、固定资产投资支出较多以及增加长期股权投资所致。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，2016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。2016年公司筹资活动产生的现金流量净额为10.47亿元。

2017年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额为-35.38亿元；投资活动产生的现金流量净额为3.69亿元；筹资活动产生的现金流量净额为18.30亿元，其中取得借款收到现金29.81亿元。同期现金收入比为131.62%，较2016年提高21.34个百分点。

总体看，近年来，公司经营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；但公司经营现金净额出现波动，投资活动资金支出的缺口较大，存在对外融资压力。

4. 偿债能力

从短期偿债能力来看，2014~2016年公司流动比率和速动比率波动增长，2016年底，公司流动比率和速动比率分别为130.94%和108.97%，均较上年有所增长，截至2017年3月底，上述两项指标为162.99%和130.55%。2016年，公司经营现金流动负债比为21.07%。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，短期偿债能力强。

从长期偿债能力来看，2014~2016年，受益于利润总额的提高，公司EBITDA持续增长，

年复合增长率为 13.71%，2016 年底为 13.31 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 5.45 倍、5.40 倍和 4.27 倍，全部债务/EBITDA 分别为 4.03 倍、5.36 倍和 11.04 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 2017 年 3 月底，公司对外担保共计 0.50 亿元，全部为对双翔（福建）电子有限公司（以下简称“双翔电子”）的担保。截至 2016 年底，双翔电子资产总额为 4.32 亿元，所有者权益 2.97 亿元。2016 年实现营业收入 5.26 亿元，利润总额 0.24 亿元。目前受担保单位经营状况一般。总体看，公司或有负债风险相对较低。

截至 2017 年 3 月底，公司获得各商业银行综合授信额度 127.89 亿元，尚未使用额度为 64.73 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。

5. 母公司财务状况

截至 2016 年底，母公司资产总额 115.52 亿元，流动资产 28.48 亿元（占 24.65%），非流动资产 87.04 亿元（占 75.35%）；流动资产主要由其他流动资产和其他应收款构成，分别为 11.46 亿元和 9.15 亿元；非流动资产主要是长期股权投资 81.63 亿元。

截至 2016 年底，母公司负债合计 96.48 亿元，流动负债 54.73 亿元（占 56.72%），非流动负债 41.76 亿元（占 43.28%）；流动负债中其他流动负债和其他应付款规模较大，分别为 20.18 亿元和 32.08 亿元；非流动负债中长期借款和应付债券规模较大，分别为 8.91 亿元和 31.12 亿元。

截至 2016 年底，母公司所有者权益合计 19.03 亿元，其中实收资本 16.76 亿元，资本公积 1.08 亿元，其他综合收益 0.02 亿元，未分配利润 1.10 亿元。2016 年母公司实现营业收入 0.79 亿元，利润总额 1.66 亿元。

综上，母公司债务负担重，盈利能力弱，债务压力较大。

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 2017 年 5 月 23 日，公司本部无未结清的不良信贷记录，已结清中包含 93 笔不良和关注类贷款。

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。

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业升级换代，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。

十一、存续期内债券偿还能力分析

公司“14 闽电信 MTN001”、“14 闽电信 MTN002”、“16 闽电子 MTN001”、“16 闽电子 MTN002”、“16 闽电子 MTN003”以及“16 闽电子 CP002”的发行总额为 22.50 亿元。2016 年，公司经营活动产生的现金流入量为 284.39 亿元，为上述存续债券发行额度的 12.64 倍。

若考虑公司存续期内的其他各类债券，截至目前，公司一年内到期的存续期内债券本金总额 12 亿元。截至 2017 年 3 月底，公司剔除受限部分后的现金类资产为一年内到期的存续期内债券本金总额的 3.93 倍。截至 2016 年底，公司

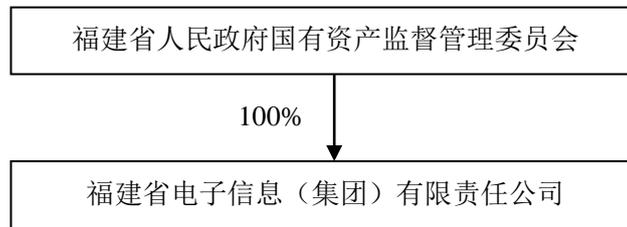
EBITDA为存续中期票据本金总额的0.68倍，2016年，公司经营活动产生的现金流入量为公司一年内到期的存续期内债券本金总额的23.70倍。

总体看，公司现金类资产、经营活动现金流入量对“14 闽电信 MTN001”、“14 闽电信 MTN002”、“16 闽电子 MTN001”、“16 闽电子 MTN002”、“16 闽电子 MTN003”以及“16 闽电子 CP002”保障能力较好。

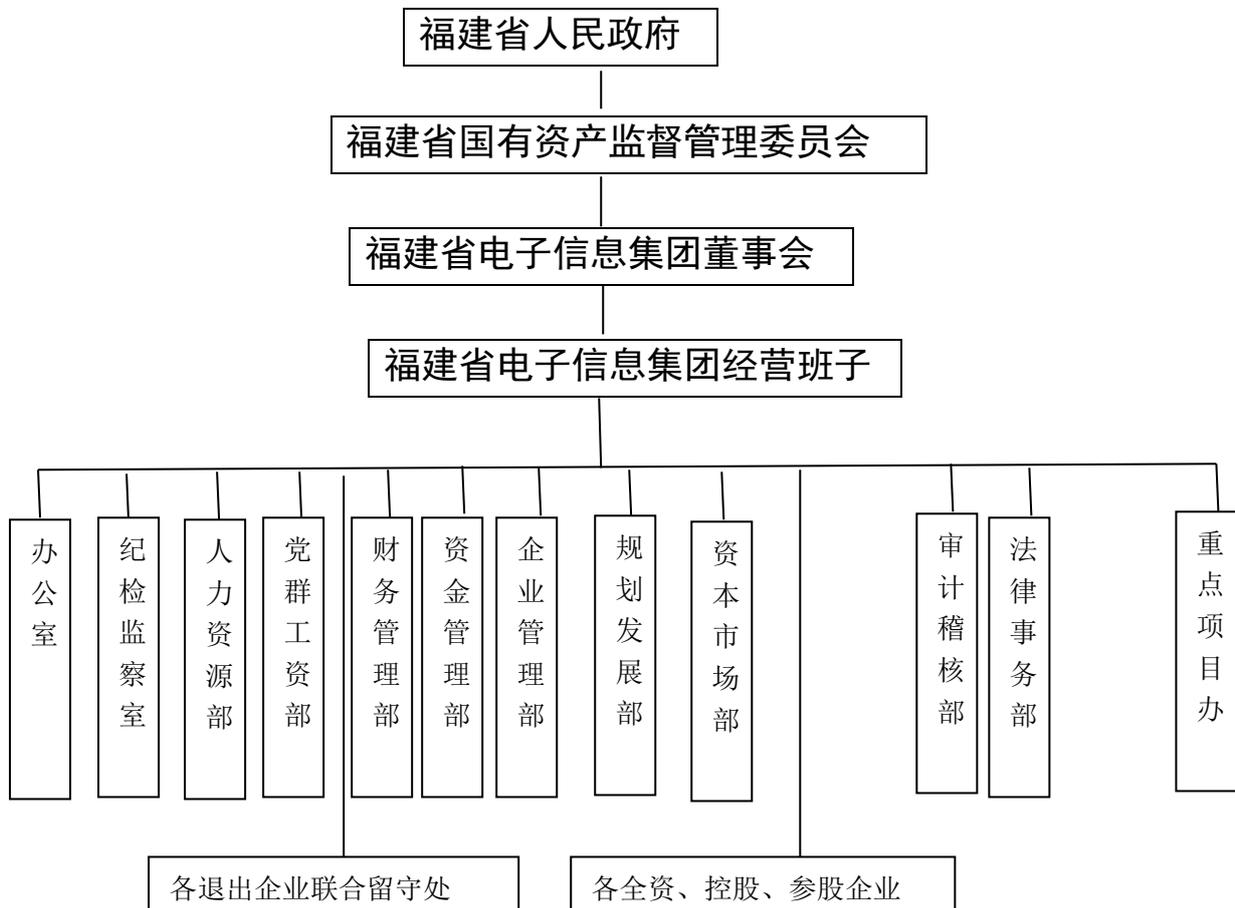
十二、结论

综合考虑，联合资信维持公司的主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，并维持“14 闽电信MTN001”、“14 闽电信MTN002”、“16 闽电子MTN001”、“16 闽电子MTN002”和“16 闽电子MTN003”AA⁺的信用等级，维持“16 闽电子CP002”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 截至目前公司存续债情况

名称	发行日期	发行期限（年）	发行规模（亿元）
14 闽电信 MTN001	2014-02-14	5.00	4.50
14 闽电信 MTN002	2014-08-21	5.00	4.00
15 闽电子 PPN003	2015-09-18	3.00	3.00
16 闽电子 MTN001	2016-01-14	5.00	3.00
16 闽电子 MTN002	2016-03-14	5.00	5.00
16 闽电子 PPN001	2016-05-12	3.00	3.00
16 闽电子 PPN002	2016-06-29	3.00	3.00
16 闽电子 PPN003	2016-08-10	3.00	2.00
16 闽电子 CP002	2016-08-11	1.00	3.00
16 闽电子 MTN003	2016-08-19	5+N	3.00
16 闽电子 SCP005	2016-09-26	0.74	4.00
17 闽电子 SCP001	2017-01-20	0.74	5.00
17 闽电 01	2017-03-24	5.00	3.00
合计	--	--	45.50

资料来源：根据公开信息整理

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	26.24	36.51	74.21	59.52
资产总额(亿元)	126.18	181.21	321.68	292.81
所有者权益(亿元)	52.52	67.34	102.48	95.28
短期债务(亿元)	30.74	51.94	63.60	46.43
长期债务(亿元)	10.77	16.64	83.29	102.42
全部债务(亿元)	41.50	68.58	146.88	148.84
营业收入(亿元)	111.66	162.31	193.64	44.95
利润总额(亿元)	7.61	9.82	9.77	-1.78
EBITDA(亿元)	10.29	12.81	13.31	--
经营性净现金流(亿元)	-2.70	8.21	26.97	-35.38
财务指标				
销售债权周转次数(次)	6.11	5.89	5.82	--
存货周转次数(次)	6.33	7.06	6.53	--
总资产周转次数(次)	1.03	1.06	0.77	--
现金收入比(%)	104.89	109.38	110.28	131.62
营业利润率(%)	18.87	17.31	16.88	10.52
总资本收益率(%)	8.81	8.05	4.66	--
净资产收益率(%)	12.17	12.74	7.46	--
长期债务资本化比率(%)	17.01	19.82	44.83	51.81
全部债务资本化比率(%)	44.14	50.46	58.90	60.97
资产负债率(%)	58.38	62.84	68.14	67.46
流动比率(%)	129.09	118.18	130.94	162.99
速动比率(%)	101.10	95.59	108.97	130.55
经营现金流动负债比(%)	-4.46	8.89	21.07	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.45	5.40	4.27	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.03	5.36	11.04	--

注：2017 年一季度财务数据未经审计；其他流动负债中的有息部分已计入短期债务；长期应付款中计息部分计入长期债务。

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-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%

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 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：

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

附件 5-2 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。联合资信评级展望设置及含义如下：

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

附件 5-3 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 5-4 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信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。详见下表：

信用等级设置	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