信用等级公告

联合〔2019〕1704 号

联合资信评估有限公司通过对福建省电子信息（集团）有限责任公司主体长期信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持福建省电子信息（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 AA^+，“14 闽电信 MTN002”“16 闽电子 MTN001”“16 闽电子 MTN002”“16 闽电子 MTN003”及“18 闽电子 MTN001”的信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年六月二十五日

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

跟踪评级结果

本次主体长期评级结果：AA+
上次主体长期评级结果：AA+

债券简称	余 额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
14 闽电信 MTN002	4 亿元	2019/08/22	AA+	AA+
16 闽电子 MTN001	3 亿元	2021/01/15	AA+	AA+
16 闽电子 MTN002	5 亿元	2021/03/15	AA+	AA+
[1]16 闽电子 MTN003	3 亿元	2021/08/22	AA+	AA+
18 闽电子 MTN001	5 亿元	2023/10/18	AA+	AA+

本次评级展望：稳定
上次评级展望：稳定

跟踪评级时间：2019 年 6 月 25 日

财务数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	74.21	59.47	115.55	104.54
资产总额(亿元)	321.68	307.09	806.93	811.15
所有者权益(亿元)	102.48	94.76	245.22	249.77
短期债务(亿元)	63.60	47.34	177.93	162.21
长期债务(亿元)	83.29	100.33	252.29	257.85
全部债务(亿元)	146.88	147.67	430.22	420.06
营业收入(亿元)	193.64	221.68	242.34	81.10
利润总额 (亿元)	9.77	4.08	-21.21	0.40
EBITDA(亿元)	16.35	11.97	-8.99	--
经营性净现金流(亿元)	26.97	-27.58	0.60	-13.66
营业利润率(%)	16.88	17.00	16.92	15.26
净资产收益率(%)	7.46	3.93	-9.11	--
资产负债率(%)	68.14	69.14	69.61	69.21
全部债务资本化比率(%)	58.90	60.91	63.69	62.71
流动比率(%)	130.94	152.25	133.24	132.23
全部债务/EBITDA(倍)	11.04	12.33	-47.85	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.12	4.71	-1.28	--
经营现金流动负债比(%)	21.07	-25.61	0.20	--

注：2019 年一季度财务数据未经审计；其他流动负债和其他应付款中的有息部分已计入短期债务；长期应付款中有息部分计入长期债务；2016-2019 年 3 月底，公司所有者权益中包含 5 亿元永续中期票据

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，在区域环境、政策支持、资金注入等方面优势显著。跟踪期内，公司完成对合力泰科技股份有限公司的收购，资产及所有者权益规模显著增长；公司持续获得政府大力支持，2018年以来，先后获得现金及股票增资18.94亿元。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“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“晋华公司”）列入美国出口管制“实体名单”、公司投资收益呈大幅亏损、经营性净现金流欠佳、期间费用对利润侵蚀严重、债务规模快速上升、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集成电路存储器生产线项目的陆续建成投产，公司业务范围得到拓宽、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。

“16闽电子MTN003”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“16闽电子MTN003”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。

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA+，“14闽电信MTN002”“16闽电子MTN001”“16闽电子MTN002”“16闽电子MTN003”及“18闽电子MTN001”的信用等级为AA+，评级展望为稳定。

[1] “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。

分析师

张豪若　王喜梅　刘丙江

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及通信产业对接的责任单位。跟踪期内，公司累计获得18.94亿元现金及股票增资，政府支持力度大。
2. 跟踪期内，公司完成对合力泰科技股份有限公司的收购，经营规模持续扩大，收入规模保持增长。
3. 公司现金类资产较为充裕，持有可供出售金融资产流动性好，均无质押，可变现程度较高。

关注

1. 美国商务部将晋华公司列入美国出口管制“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。
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. 公司利润对非经常性损益依赖大。2018年受期间费用侵蚀及投资收益大额亏损影响，公司利润总额亏损21.21亿元。
4. 跟踪期内，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。
5. 存续期内债券“16 闽电子 MTN003”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，且一旦出现递延，累计利息支出压力将大于普通债券分期支付压力。

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。2017年7月6日，根据福建省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“福建省国资委”）《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》（闽国资函运营〔2017〕303号）批复，公司注册资本（实收资本）增加人民币100000.00万元（现金），该资金已于2017年7月到位；根据福建省国资委《关于同意将福建厦门经贸集团有限公司所有者权益转增注册资本金的批复》（闽国资函运营〔2017〕301号）批复，公司新增合并的福建厦门经贸有限公司的所有者权益128843263.49元转增资本金128843263.49元，变更后公司注册资本（实收资本）为人民币2805124466.06元。2017年10月24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的通知》（闽财指〔2017〕971号），福建省财政厅于2017年10月30日向公司拨付增资资金人民币9.4亿元。该资金已于2017年12月到位，公司注册资本增至37.45亿元。2018年3月29日，根据福建省财政厅出具的《福建省财政厅关于拨付福建省电子信息集团增资资金的通知》（闽财指〔2018〕136号），福建省财政厅为公司增加注册资本金人民币9.6亿元。此外，将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26654726.38元用于增加注册资本。公司的注册资本增至47.32亿元，相关工商登记手续尚在办理过程中。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，截至2019年5月9日，相关工商登记手续已经办理完成。截至2019年5月底，公司注册资本为56.39亿元。实际控制人为福建省国资委。

公司旗下控股、参股企业众多，其中控股企业包括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”）3家国内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2018年底，公司合并资产总额为806.93亿元，所有者权益合计为245.22亿元（其

中少数股东权益 206.95 亿元）。2018 年，公司实现营业收入 242.34 亿元，利润总额-21.21 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司合并资产总额 811.15 亿元，所有者权益合计为 249.77 亿元（其中少数股东权益 206.56 亿元）。2019 年 1-3 月，公司实现营业收入 81.10 亿元，利润总额 0.40 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 2014 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”，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；2018 年发行“18 闽电子 MTN001”，发行期限为 3+2 年，发行额度 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。

基于“16 闽电子 MTN003”条款，可得出以下结论：

（1）“16 闽电子 MTN003”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，“16 闽电子 MTN003”与其他债务融资工具清偿顺序一致。

（2）“16 闽电子 MTN003”如不赎回，则从第 6 个计息年开始票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点，在第 6 个计算年度至第 10 个计算年度内保持不变，此后每 5 年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点确定。从票面利率角度分析，“16 闽电子 MTN003”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较大。

（3）“16 闽电子 MTN003”在除发生向普通股份分红和减少注册资本情况，可递延利息支付且递延利息次数不受限制。跟踪期内，公司控股子公司星网锐捷连续分红，2017 年每股分红 0.10 元，2018 年每股分红 0.15 元。从历史分红角度分析，上市公司分红意愿明显，未来逐年持续分红可能性大，递延利息支付可能性小，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，“16 闽电子 MTN003”具有公司可赎回权、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“16 闽电子 MTN003”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。

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，“14 闽电信 MTN002”“16 闽电子 MTN001”“16 闽电子 MTN002”及“16 闽电子 MTN003”均已正常付息。“18 闽电子 MTN001”未到付息日。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 88.00 亿元。详见“附件 2”。公司合并范围内存续债券还包括子公司合力泰发行的“16 合力 01”和福日电子发行的“18 福日 01”。

表 1　截至本报告出具日公司存续期内债券概况

（单位：亿元）

债券简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
14 闽电信 MTN002	4.00	4.00	2014-8-22	2019-8-22
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

资料来源：联合资信整理

注：“18 闽电子 MTN001”行权日为 2021 年 10 月 17 日

表 2　截至本报告出具日子公司存续期内债券概况

（单位：亿元）

债券简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
16 合力 01	8.00	8.00	2016-12-5	2019-12-5
18 福日 01	1.00	1.00	2018-4-9	2021-4-9

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

2018 年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，中国经济增长面临的下行压力有所加大。2018 年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018 年，中国国内生产总值（GDP）90.0 万亿元，同比实际增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5%左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年，中国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字 3.8 万亿元，较 2017 年同期（3.1 万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018 年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2 增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较 2017 年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018 年，中国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对 GDP 增长的贡献率（59.7%）较 2017 年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018 年，全国固定资产投资（不含农户）63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年下降 1.3 个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4 万亿元）同比增长 8.7%，增速较 2017 年（6.0%）有所增加，主要受益于 2018 年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与 PPP 项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年（7.0%）加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，

主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，中国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1%和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，中国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7%和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，中国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动中国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，中国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，中国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值（GDP）21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，中国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年中国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；中国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产

调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，中国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，中国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年中国 GDP 增速在6.3%左右。

五、行业及区域经济环境

1. 电子信息行业

2018年，中国电子信息业规模继续扩大。根据工信部发布的《2018年电子信息业运行情况》，2018年中国规模以上电子信息制造业增加值同比增长13.1%，增速比上年回落0.7个百分点，快于全部规模以上工业增速6.9个百分点。

分行业来看，通信设备行业生产保持较快增长。2018年，通信设备制造业增加值同比增长13.8%，出口交货值同比增长12.6%。主要产品中，手机产量同比下降4.1%，其中智能手机同比下降0.6%；电子元件及电子专用材料制造业增加值同比增长13.2%，出口交货值同比增长14.0%，主要产品中，电子元件产量同比增长12.0%；电子器件制造业增加值同比增长14.5%，出口交货值同比增长7.0%，主要产品中，集成电路产量同比增长9.7%；2018年，计算机制造业增加值同比增长9.5%，出口交货值同比增长9.4%，主要产品中，微型计算机设备产量同比下降1.0%，其中笔记本电脑产量同比增长0.6%，平板电脑产量同比增长2.8%。

2018年，全行业实现主营业务收入比上年增长9.0%，实现利润比上年下降3.1%。主营业务收入利润率为4.51%，主营业务成本同比增长9.1%。2018年底，全行业应收账款比上年增长14.8%。

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）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。

2017 年 1 月，国家工信部正式发布了《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》”）。《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。

2. 贸易行业

（1）国际贸易

近年来，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求有所回暖。但新兴经济体和发展中国家出现增速放缓迹象、资本流出、人工成本上升、经济结构调整进展慢等问题，对国际贸易形势基本面构成一定负面影响。2017 年以来，一系列稳增长调结构政策措施继续发挥作用，国内外贸发展的内生动力更趋强劲，延续稳定向好走势。随着世界经济温和复苏，“一带一路”政策稳步推进，2018 年上半年，国际大宗商品价格同比增长，国内整体经济稳中向好，上述因素共同推动中国进出口贸易总额持续增长，2018 年下半年开始，随着贸易摩擦逐步升级，全球经济复苏有所放缓，大宗商品等国内经济数据逐步走弱。海关统计数据显示，2018 年全年中国外贸进出口总值 30.51 万亿元人民币，同比增长 9.7%。其中，出口 16.42 万亿元，增长 7.1%；进口 14.09 万亿元，增长 12.9%；贸易顺差 2.33 万亿元，收窄 18.3%。

2017 年 6 月，中国外贸出口先导指数结束连续 8 个月的上升首次出现下滑，截至 2017 年

底中国外贸出口先导指数为 41.10%，较上月回落 0.70 个百分点，进入 2018 年以来，中国外贸出口先导指数逐月下滑至 2018 年 4 月底的 41.00%，表明 2018 年中国出口仍面临一定压力。总体看，中国外贸发展仍然存在一些困难。

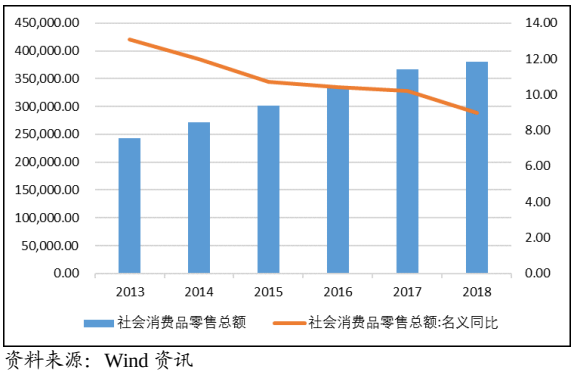
近几年，中国采取了一系列措施，如保持出口退税和加工贸易政策稳定，增强出口信贷和信用保险支持，推进跨境贸易人民币结算，支持企业巩固传统市场、开拓新兴市场等。2018 年，中美贸易摩擦持续升级，贸易保护主义抬头，国际贸易形势随之进一步恶化。受到国际需求增速放缓和国内成本上升等因素制约，中国的贸易环境不容乐观。此外，人民币汇率波动加剧，中小企业经营困难增多，中国外贸出口增长空间受到抑制，上述因素都将给中国外贸进出口保持平稳较快增长带来严峻挑战。

（2）国内贸易

近年来，中国经济规模保持不断扩大的势态，刺激国内贸易稳步发展，但增速持续下滑。根据国家统计局数据，2018 年中国社会消费品零售总额 380986.85 亿元，名义口径同比增长 8.98%。2019 年 1-3 月，中国社会消费品零售总额 97790 亿元，同比增长 8.3%，增速较上年同期回落 1.5 个百分点。

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，中国国内贸易规模在经历高速增长后，增速出现回落。国内贸易与宏观经济息息相关，未来国内贸易的发展情况将与中国产业转型，产能优化，促进消费，加强就业等因素联动密切，连锁经营、供应链延伸等现代流通方式的发展也将对国内贸易产生较大促进。行业的不断发展势必促使竞争更加激烈，对于贸易行业内公司的资金、货源、物流网络和管理等方面形成更大的综合性挑战。

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 2019 年 5 月底，公司注册资本为 56.39 亿元，实际控制人为福建省国资委。

2. 企业规模

截至 2019 年 3 月底，公司在国内拥有福日电子、星网锐捷和合力泰 3 家控股上市公司，持股比例分别为 30.22%、26.88%和 15.06%，均无股权质押。

表 3　2018 年公司主要上市子公司财务指标情况

（单位：亿元）

公司名称	资产	净资产	营业收入	利润总额
星网锐捷	69.99	42.64	91.32	8.69
福日电子	76.35	21.07	109.89	0.16
合力泰	274.33	112.02	169.04	14.80

资料来源：联合资信整理

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 2018 年

中国电子信息百强企业中位列第 38 位。

公司下属合力泰系国内领先的触控显示产品一站式服务商。合力泰产品用途广泛，下游市场主要包括通讯设备、智能穿戴、消费电子类等。合力泰与华为、三星、OPPO、VIVO、中兴、TCL、微软、魅族、诺基亚、联想等国内外知名厂商建立了长期的良好合作关系。合力泰触控显示产品种类较多，产能较大，具备一定规模优势。

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

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。

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。

根据 IDC2018 年度统计数据，星网锐捷企业级 WLAN 在中国市场排名第三，企业级以太网交换机在中国市场排名第四，路由器 router 在中国企业网市场排名第五；瘦客户机在中国及亚太市场（不含日本）市占率均排名第一。

触控显示产品方面，合力泰的研发技术团队经过多年的技术研究和集成创新，全面掌握了生产触摸屏模组、液晶显示屏及模组、电子纸显示模组、摄像头模组、无线充电模组核心零部件、指纹识别模组的核心技术，并形成了整套的研发、设计、生产所需的工艺技术，取得六百余项专利技术。

4. 股东支持

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。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，目前，相关工商登记信息已经完成变更。

同时，福建省政府将出资30亿元作为引导成立福建省集成电路产业基金，用于对接晋华项目资金需求。

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。

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

晋华公司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“晋华公司”）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，由于晋华公司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%。由于公司对晋华公司持股比例低于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公司纳入合并报表范围。

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”）对晋华公司注资13.70亿元；2018年6月及7月，晋江产发集团对晋华公司注资13.40亿元；2018年9月，晋江产发集团和泉州金控对晋华公司注资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》，双方约定在晋华公司股东会、董事会中采取一致行动。《一致行动人协议》签署后，公司取得对晋华公司的控制权，并对其实施并表。

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。截至2018年底，公司对晋华公司提供担保余额78.42亿元。截至2019年3月底，公司对晋华公司的注册资本出资额为22.57亿元，通过股东借款形式对其借款31.17亿元。

截至2018年底，晋华公司资产总额为221.72亿元，所有者权益69.70亿元。2018年，晋华公司实现营业收入17.79万元。晋华公司目前主要融资途径来自银行授信，由中国进出口银行牵头组建的160亿元银团贷款、农业银行以及交通银行等提供的总额度约190亿元的授信。

公司于2018年11月13日发布公告，晋华公司因与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日公布对晋华公司及其中国台湾合作伙伴联华电子提起诉讼。2018年11月3日，晋华公司发布声明回应，晋华公司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，晋华公司DRAM项目投资规模大，截至2019年3月底已投资183.71亿元，原计划于2018年四季度投产。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。

收购合力泰部分股权

2018 年 9 月 25 日，公司和合力泰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》。根据《股份转让协议》，文开福及其确定的合力泰股东（“转让方”）将其持有的合力泰股份 469246605 股（占总股本的 15.06%）以每股不低于 6.86 元人民币（合计不低于 32.19 亿元）的价格转让给公司；同时，文开福同意自股份过户日起五年内，将其所持有的合力泰全部剩余股份对应的表决权委托公司行使。转让方文开福和公司另行签订了表决权委托协议或一致行动协议对具体委托事项进行约定。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，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。截至 2018 年底，合力泰资产总额 274.33 亿元，所有者权益 112.02 亿元。2018 年实现收入 169.04 亿元，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。

合力泰在显示屏、摄像模组、5G 材料方面具备行业领先的工艺能力，与公司在产业上存在协同发展效应。同时，合力泰目前拥有 FPC（柔性电路板）行业最大的投资项目（产能布局 55 万平方米/月），其产业规划和工艺能力是公司在电子产业高端 FPC 的战略布局上的重要一环。另外，合力泰在 5G 材料类产品上拥有行业和国家重点扶持的项目，目前已给其国际重要客户提供产品，其掌握的 5G 相关材料及技术能够快速应用于全面屏模组和摄像头模组等产品。而合力泰与公司在 5G 领域的合作能够协助公司以此为基点向上游 5G 材料类及高频材料类产品做产业拓展。

总体看，收购合力泰使公司资产及权益规模得到较大提升，同时有助于公司在产业链延伸以及 5G 领域等方面的发展。

九、经营分析

1. 经营现状

跟踪期内，公司营业收入保持增长，2018 年达到 242.34 亿元，同比增长 9.32%。其中公司制造类业务同比增长 36.87%，达到 183.79 亿元。公司制造类业务收入主要以企业级网络设备和智慧家电与通讯产品（ADSL Modem）为主。其中智慧家电与通讯产品业务实现收入 78.02 亿元，同比增长 80.89%，主要系深圳市中诺通讯有限公司（以下简称“中诺通讯”）的手机 ODM 订单增加所致。企业级网络设备收入 40.92 亿元，同比增长 10.89%。通讯产品（ADSL Modem）实现收入 18.21 亿元，同比增长 58.49%，增长主要得益于公司积极发展为企业级用户提供信息化解决方案，且持续加大对该产品的市场推广力度。网络终端收入同比大幅增长 66.41%。受 LED 市场竞争加剧影响，公司 LED 光电与绿能环保业务收入降至 7.45 亿元；公司其他制造类产品为网络应用与服务，2018 年实现收入 21.74 亿元。近年来贸易产品主要以化工、鞋帽及其他为主；公司积极调减低毛利率的贸易规模，2018 年贸易收入为 42.98 亿元，同比下降 39.05%。其他多种业务主要是电机、模具、修理修配等，2018 年收入为 15.54 亿元。

2018 年，公司整体毛利率基本保持稳定。公司制造类板块毛利率有所下降，为 20.15%，同比下滑 5.91 个百分点，主要系毛利率较低的智慧家电与通讯产品收入占比提升及企业级网络设备毛利率下降所致。其中 2018 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 47.86%，同比下降 3.05 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 50.61%和 22.30%，分别同比下滑 1.40 个百分点和 3.63 个百分点。通讯产品毛利率同比减少 12.90 个百分点至 14.42%。LED 光电与绿能环保产业毛利率 13.38%，同比上升 5.97 个百分点。公司贸易板块毛利率水平低，2018 年由于占比较大的化工类产品的贸易毛利率有所增长，拉动整个贸易板块的毛利率小幅增至 2.88%。公司其他类业务毛利率增长明显，2018 年为 28.12%。

2019 年 1—3 月，公司营业收入合计为 81.10 亿元，同比大幅增长，主要是公司合并合力泰后新增触屏显示产品收入 32.79 亿元。具体来看，企业级网络设备实现收入 5.29 亿元，同比增长 38.85%，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 20.87 亿元，同比增幅较大，主要系中诺通讯的手机 ODM 收入增长所致；贸易实现收入 7.62 亿元，同比下降 22.09%。同期，公司主营业务毛利率同比上升 1.32 个百分点，为 15.60%。

总体看，跟踪期内公司经营状况稳定发展，收入规模持续增长，低毛利率的贸易板块比重有所下降，综合毛利率总体保持稳定。

表4 公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 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	6.19	31.66	7.68	25.93	12.78	22.30	2.17	26.38
企业级网络设备	30.03	52.25	36.90	50.91	40.92	47.86	5.29	43.75
通讯产品（ADSL Modem）	9.34	31.16	11.49	27.32	18.21	14.42	3.65	13.09
视讯和视频产品	2.12	52.83	2.73	52.01	2.76	50.61	0.26	44.78
LED 光电与绿能环保产业	5.69	4.39	9.18	7.41	7.45	13.38	2.50	2.28
智慧家电与通讯产品	36.64	9.06	43.13	8.58	78.02	7.39	20.87	5.65
代工业务	0.65	23.08	0.57	11.25	--	--	--	--
印制线路板	3.07	9.12	3.20	12.79	1.91	14.84	0.93	18.47
触屏显示产品	--	--	--	--	--	--	32.79	18.33
其他	10.90	34.21	19.41	24.74	21.74	16.26	2.47	16.85
制造类合计	**104.63**	**28.11**	**134.28**	**26.06**	**183.79**	**20.15**	**70.97**	**15.95**
贸易类								
贸易	75.57	1.19	70.52	1.39	42.98	2.88	7.62	1.38
其他类								
其他多种业务	**13.44**	**25.61**	**16.88**	**18.43**	**15.54**	**28.12**	**2.55**	**43.78**
合计	**193.64**	**17.43**	**221.68**	**17.63**	**242.34**	**17.48**	**81.10**	**15.60**

注：公司 2018 年合并收入中包含合力泰 2018 年 12 月 17 日—12 月 31 日的营业收入
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）制造类板块

公司制造类业务主要集中于星网锐捷、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。

截至2018年底，星网锐捷合并资产总额为69.99亿元，所有者权益合计为42.64亿元。2018年，星网锐捷实现营业收入91.32亿元，同比增长18.51%，利润总额8.69亿元，同比增长16.44%。

截至2018年底，福日电子合并资产总额为76.35亿元，所有者权益合计为21.07亿元。2018年，福日电子实现营业收入109.89亿元，同比增长33.96%，利润总额0.16亿元，同比扭亏。

截至2018年底，合力泰资产总额274.33亿元，所有者权益112.02亿元。2018年实现收入169.04亿元，同比增长11.87%，利润总额14.80亿元，同比增长9.51%。

表5 公司主要制造类产品产销情况

	产品	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1—3 月
产能	网络终端（万台）	60	60	50	13
	企业级网络设备（交换机）（万套）	45	55	90	23
	企业级网络设备（路由器）（万套）	18	22	20	6
	通讯产品（ADSLModem）（万套）	120	290	490	125
	视讯和视频产品（万套）	37	48	40	11
	LED（高亮度发光二极管）（万只）	767000	1200000	1182647	264959
	LED 灯具（万只）	80	60	60	15
	LED 显示屏（平方米）	89700	60000	66000	16500
	移动通讯（手机）(万台)	2400	2400	3600	900
	印制线路板（万平方米）	140	156	186	47
	触屏显示类产品（万件）	--	--	--	5200
产量	网络终端（万台）	39	41	49	12
	企业级网络设备（交换机）（万套）	38	49	80	20
	企业级网络设备（路由器）（万套）	13	16	18	5
	通讯产品（ADSLModem）（万套）	109	278	436	109
	视讯和视频产品（万套）	31	42	39	10
	LED（高亮度发光二极管）（万只）	634645	877544	938200	227418
	LED 灯具（万只）	12.5	7.41	7.06	0.97
	LED 显示屏（平方米）	21211	45705	34428	5147
	移动通讯（手机）(万台)	2010	1799	3161	723
	印制线路板（万平方米）	95.46	106.68	117.00	23.00
	触屏显示类产品（万件）	--	--	--	3632
销量	网络终端（万台）	39	41	48	11
	企业级网络设备（交换机）（万套）	37	46	79	19
	企业级网络设备（路由器）（万套）	13	15	18	5

	通讯产品（ADSLModem）（万套）	120	266	421	105
	视讯和视频产品（万套）	35	39	39	10
	LED（高亮度发光二极管）（万只）	590521	776559	907600	217571
	LED 灯具（万只）	12.30	7.61	6.93	0.70
	LED 显示屏（平方米）	21828	45462	31712	5749
	移动通讯（手机）(万台)	2003	1749	3148	718
	印制线路板（万平方米）	93.88	107.01	114.00	24.00
	触屏显示类产品（万件）	--	--	--	3448

资料来源：公司提供

产能方面，得益于公司大力拓展优势企业网络设备的布局，2018 年公司企业级网络设备（交换机）和通讯产品（ADSL Modem）产能同比均有增长，分别为 90 万套（交换机）和 490 万套；LED（高亮度发光二极管）产能略有下降，达到 118.26 亿只；LED 灯具产能保持在 60 万只；LED 显示屏产能有所增长，达到 66000 平方米；2018 年受益于以诺工业园工程建设投产，移动通讯产能提升至 3600 万台。从产能利用率来看，2018 年，公司企业级网络设备（交换机）产能利用率为 88.89%，企业级网络设备（路由器）产能利用率为 90.00%，通讯产品（ADSLModem）产能利用率达到 88.98%。LED 产品方面，LED（高亮度发光二极管）和 LED 灯具产能利用率分别降至 79.33%和 11.77%，LED 显示屏产能利用率 55.16%。移动通讯产能利用率为 87.81%。

产量方面，企业网络设备产量均有不同程度的增长，其中企业级网络终端（交换机）和通讯产品（ADSL Modem）增幅较大，分别达到 80 万套和 436 万套；2018 年受益于优化客户结构，积极导入新客户、大客户，LED（发光二极管）产量同比增长 6.91%；灯具业务方面，2018 年，公司根据市场需求调整产品构成，导致灯具产量下降至 7.06 万只；LED 显示屏方面，2018 年迈锐光电面临较大行业竞争压力，LED 显示屏产量同比下降 26.47%；移动通讯产量因产能扩张，大幅增长至 3161 万台。

销售方面，2018 年，公司网络终端、企业级网络设备以及移动通讯产销率维持在较高水平；2018 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 96.74%、98.16%和 92.11%。公司移动通讯产品的销量同比增长 79.99%，2018 年为 3148 万台，产销率为 99.59%。

2019 年一季度，因公司将合力泰纳入合并范围，公司新增触屏显示类产品。合力泰采用以销定产的生产模式，大部分新产品从设计到量产需 3～6 个月，部分复杂产品超过 1 年，量产阶段需 10 天至 1 个月。合力泰在交货阶段方可收到现金回款，在生产周期内公司需先行垫付研发和生产成本。从合力泰销售结算方式来看，根据产品类型、销售规模和具体客户情况，合力泰采取不同结算方式。对于手机 ODM 厂商，合力泰按行业惯例采取先货后款、次月结算的方式；对于中小厂商，合力泰拥有一定议价能力，一般收取 20%～30%的预付款，回款周期 30～60 天。合力泰销售结算的账期总体较短，现金回款的速度较快。2019 年 1——3 月，触屏显示类产品产量为 3632 万件，销量 3448 万件，产销率 94.93%，处于较高水平。

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。

总体看，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，毛利率较高；2018 年底，公司合并范围新增合力泰，业务延伸至触屏显示类领域，综合实力进一步增强。

（2）贸易类板块

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。2018 年公司全年贸易板块收入为 42.98 亿元。

表 6　公司商品贸易情况（单位：亿元、%）

产品	2017 年		2018 年		2019 年 1-3 月	
	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	2.93	1.85
服装	0.27	-102.47	0.42	-3.64	0.09	2.54
机电	1.58	1.36	1.05	1.80	0.20	1.64
手机	0.01	-103.93	0.01	0.36	--	--
钢材	4.02	2.98	6.08	2.69	1.05	5.49
化工	43.60	0.88	19.76	1.38	1.84	0.93
其他	12.60	4.58	7.36	4.70	1.53	5.57
合计	**70.52**	**1.39**	**42.98**	**2.88**	**7.62**	**1.38**

资料来源：公司提供

2018 年，公司贸易产品以化工（占 45.97%）、其他（占 16.67%）和鞋帽（占 19.34%）为主。2019 年一季度，公司进一步缩减贸易业务规模，实现收入 7.62 亿元，同比下降 22.09%。

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。

跟踪期内，公司贸易收入规模持续下降，对利润贡献小。

（3）其他类板块

公司其他业务主要包括模具、电机、修理修配、信息服务、工程等业务。2018 年其在主营业务收入中的占比为 7.61%。

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、复印机机能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 2018 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。2018 年，闽东电机实现收入 2.53 亿元。

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。2018 年，星海科技实现收入 0.61 亿元。

4. 经营效率

2018 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较上年均有所下降，上述三项指标分别为 3.24 次、0.44 次和 2.69 次。公司经营效率一般。

5. 未来发展

公司将继续定位于发展“集成电路、新型显示、网络通信、信息服务”产业，特色化发展“LED、PCB、军工、电机”产业，未来几年，力争在 2019 年实现营业收入 450 亿元，迈入中国企业 500 强行列；到 2020 年，力争实现营业收入 660 亿元；到 2022 年，力争成为千亿级企业。

具体看来，在产业布局和结构调整方面，围绕高质量发展目标，突出高端新型电子信息

产业特质，以集成电路、新型显示、网络通信、信息服务为主导产业领域，强化芯片、屏幕制造，着力网络通信和信息服务提质升级。完善技术创新体系，增强自主创新能力，力争在集成电路、新型显示等领域的核心技术研发和关键技术工艺上取得突破。通过资源整合，构建业务有进有退、企业优胜劣汰、板块专业化经营、管理级次分层有序的发展格局。在管理机制改革和职能转变方面，通过兼并重组建设产业集群等方式，创新投融资机制，发挥公司总部的直接融资和资本运作优势，在产业重点布局领域引入战略资本和财务投资者，实现“双向混改”和股权多元化，使企业资本规模与价值创造能力相匹配，资本结构与经营效率相协调。完善法人治理结构，建立股东会、董事会、经理层和监事会之间相互制衡的经营决策与管理约束机制；深化推行经理层任期制和契约化管理，按照“市场化选聘、契约化管理、差异化薪酬、市场化退出”原则，建立职业经理人制度。

总体看，公司未来将着重于高新电子信息业务的发展，有助于发挥国有资本优势，提高公司市场化程度，符合自身发展需要。

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、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）和数字福建云计算中心。计划总投资434.30亿元。截至2019年3月底，公司已投资209.08亿元，2019年4—12月计划投资98.73亿元。晋华集成-DRAM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，目前已到位114.45亿元。公司对晋华公司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。截至2019年3月底该项目累计完成总投资183.71亿元，2019年4—12月计划投资95.00亿元。2016年5月，晋华公司与相关技术厂商签订技术合作协定，委托其开发DRAM相关制程技术，生产利基型DRAM。2016年7月16日晋华项目开工，一期主车间、洁净工程、机电设备工程和办公楼均已经完工，工艺系统调试也已完成。2018年底已试运营，目前处于正常量产试生产经营状态，正在进行良率提升改进与成本优化，尚需持续投入资金。

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 2019 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期（年）	计划总投资	2019 年 3 月底已投资	计划投资	
				2019 年	2020 年
福联公司6英寸砷化镓芯片生产线项目	3年	10	9.11	2.00	1.50
晋华集成-DRAM 项目	3 年	400.00	183.71	95.00	91.29
福建省电子信息集团产业基地	4年	11	9.31	0.26	-
数字福建云计算中心	4年	13.30	6.95	1.47	1.02
合计	--	**434.30**	**209.08**	**98.73**	**93.81**

资料来源：公司提供

十、财务分析

公司提供了 2018 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 2019 年一季度财务报告未经审计。

2018 年合并范围内新增合力泰、福建省兆兴股权投资合伙企业（有限合伙）、福建省信息技术培训中心、福建省数字安全证书管理有限公司和福建金密网络安全测评技术有限公司共 5 家一级子公司。2019 年一季度，公司合并范围较上年底无变化。公司财务报表合并范围的变化对公司财务可比性存在较大影响。

截至 2018 年底，公司合并资产总额为 806.93 亿元，所有者权益合计为 245.22 亿元（其中少数股东权益 206.95 亿元）。2018 年，公司实现营业收入 242.34 亿元，利润总额-21.21 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司合并资产总额 811.15 亿元，所有者权益合计为 249.77 亿元（其中少数股东权益 206.56 亿元）。2019 年 1—3 月，公司实现营业收入 81.10 亿元，利润总额 0.40 亿元。

1. 资产质量

截至 2018 年底，公司资产总额为 806.93 亿元，较上年底增长 58.38%，主要系合并范围内新增合力泰影响。截至 2018 年底，公司流动资产占 49.61%，非流动资产占 50.39%，构成以非流动资产为主。

流动资产

截至 2018 年底，公司流动资产为 400.33 亿元，较上年底增长 144.14%。公司流动资产主要由应收账款（占 31.97%）、货币资金（占 26.07%）、存货（占 22.12%）和其他流动资产（占 8.01%）构成。

截至 2018 年底，公司货币资金共计 104.37 亿元，同比增长 85.05%；从构成看，主要由银行存款（占 61.11%）构成，其中受限制货币资金 33.64 亿元，主要是各类保证金和共管账户资金。

截至2018年底，公司应收账款为127.97亿元，较上年底大幅增长237.17%，主要是合并范围新增合力泰所致。应收账款计提坏账准备10.96亿元，计提比例为7.89%。从账龄上看，1年以内占89.61%，1~2年占5.84%，2~3年占1.42%，3年以上的占3.13%，从欠款方看，前五名合计占21.16%，集中度一般。

截至2018年底，公司预付款项为28.88亿元，较上年底大幅增长267.75%，主要是合力泰及晋华公司的预付货款。其中以账龄在1年以内的为主（26.57亿元）。前五名合计占47.99%，集中度高。

截至2018年底，公司存货账面价值为88.55亿元，较上年底增长155.14%。公司存货中库存商品占28.41%，原材料占38.43%，自制半成品及在产品占18.77%，其他占13.27%（主要是委托加工物资、发出的商品等）。截至2018年底，总共计提2.30亿元跌价准备。

截至2018年底，公司其他应收款为7.30亿元，同比下降52.50%，主要系往来款下降所致。

截至2018年底，公司其他流动资产为32.08亿元，同比大幅增长397.76%，主要为增值税留抵税额26.40亿元（其中合力泰的增值税抵扣额5.58亿元，晋华公司的增值税抵扣额14.70亿元）。

非流动资产

截至2018年底，公司非流动资产为406.61亿元，较上年底增长184.11%。从构成看，主要由在建工程（占37.57%）、固定资产（占25.03%）、商誉（占11.96%）以及长期股权投资（占6.42%）构成。

截至2018年底，公司可供出售金融资产同比下降42.31%，为18.95亿元，主要系期内公司向华映科技(集团)股份有限公司（以下简称“华映科技”）委派两名高管，对其能施加重要影响，因此将华映科技转为按权益法核算的长期股权投资。公司可供出售金融资产主要为持有的“兴业银行”“兴业证券”“金龙汽车”“福能股份”“阿石创”等公司的股票。

截至2018年底，公司在建工程同比大幅增长至152.78亿元，主要系公司合并范围新增晋华公司及合力泰所致。公司在建工程主要由设备（77.34亿元）、基建工程（27.93亿元）、已到

厂待安装设备（14.73亿元）、FEI产业信息基地项目（9.10亿元）等构成。

截至2018年底，公司固定资产同比大幅增长至101.76亿元，主要系合并范围新增晋华公司所致。构成以房屋及建筑物和机器设备为主，分别为23.18亿元和65.99亿元。计提减值准备0.23亿元，计提比例低。

截至2018年底，公司商誉48.61亿元，主要包括公司收购合力泰15.06%股权时形成的商誉14.50亿元，子公司合力泰由于企业合并形成的商誉25.05亿元，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。2018年，公司商誉累计减值准备4.87亿元，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2018年底，公司长期股权投资同比下降20.22%，为26.12亿元，主要系公司于2018年6月底将晋华公司纳入合并范围，对其的投资（22.57亿元）不再按权益法进行计量所致。2018年9月，因公司能对参股公司华映科技施加重要影响，公司将其转变为联营企业，导致新增长期股权投资10.48亿元。公司长期股权投资主要包括对珠海光宇电池有限公司（3.00亿元）、福建福光数码仪器有限公司（持股比例2.29亿元）、华创（福建）股权投资企业（有限合伙）（2.84亿元）和华映科技[2]（10.48亿元）等公司的长期股权投资。

截至2019年3月底，公司合并资产总额811.15亿元，较2018年底增长0.52%。公司资产中流动资产占47.98%，非流动资产占52.02%。截至2019年3月底，公司预付款项为36.27亿元，较2018年底增长25.59%；公司应收票据为9.79亿元，较上年底下降12.40%；应收账款为121.73亿元，较上年底下降4.88%；固定资产129.73亿元，较上年底增长27.49%，主要系部分在建工程转固；其他科目变化不大。

截至2018年底，公司所有权或使用权受限的资产规模为75.35亿元。其中，受限货币资金33.64亿元、受限其他流动资产2.34亿元（借款抵押）、受限固定资产31.08亿元（借款抵押）、受限应收账款4.06亿元（质押借款）等。

总体看，跟踪期内，因公司合并范围新增晋华公司和合力泰，资产规模大幅增长，资产结构较为平衡；流动资产中，现金类资产较充裕，整体资产质量良好；但公司存货和应收账款规模增长快，对资金形成占用。

2. 负债及所有者权益

所有者权益

截至2018年底，公司所有者权益为245.22亿元，同比增长158.78%。其中，归属于母公司所有者权益占15.61%，少数股东权益占84.39%。归属于母公司所有者权益中股本占109.52%、资本公积占21.61%、盈余公积占1.47%、未分配利润占-45.73%。

实收资本方面，2018年底公司新增实收资本9.87亿元，主要系当期福建省国资委对公司进行多次增资所致。资本公积方面，公司2018年底资本公积增至6.54亿元，主要系公司收到多笔福建省财政厅注资，在工商登记注册资本未变更前暂记入资本公积科目所致。2018年底公司新增其他权益工具4.98亿元，为公司发行的可续期公司债券。其他综合收益方面，2018年底，公司其他综合收益为-1.34亿元，主要系可供出售金融资产公允价值变动所致。2018年底公司未分配利润大幅下降至-19.87亿元，主要系公司利润亏损导致留存收益减少。同期，公司少数股东权益同比大幅增长至206.95亿元，主要系合并范围新增合力泰所致。

截至2019年3月底，公司所有者权益249.77亿元，较2018年底增长1.89%，主要是资本公积增长2.80亿元所致。其中归属于母公司的权益

[2]截至2018年底，华映科技合并资产总额为190.90亿元，所有者权益合计为75.39亿元（其中少数股东权益0.72亿元）。2018年，华映科技实现营业收入45.18亿元，利润总额-45.76亿元。

43.20亿元，少数股东权益206.56亿元。

跟踪期内，受合并范围扩大影响，公司所有者权益规模快速增长，但少数股东权益占比高，受利润亏损影响，未分配利润为负值，所有者权益结构稳定性弱。

负债

截至2018年底，公司负债总额为561.71亿元，较上年底增长164.55%。公司负债中流动负债占53.49%，同比增长2.77个百分点，公司负债结构基本平衡。

截至2018年底，公司流动负债为300.44亿元，结构上以短期借款（占31.49%）、应付账款（占26.46%）、应付票据（占18.25%）和其他应付款（占7.58%）为主。

截至2018年底，公司短期借款94.61亿元，同比大幅增长284.30%，包括保证借款43.84亿元、信用借款22.58亿元、质押借款22.43亿元和抵押借款5.76亿元。

截至2018年底，公司应付票据同比增长192.98%至54.83亿元；其中银行承兑汇票37.14亿元，商业承兑汇票17.70亿元。

截至2018年底，公司应付账款大幅增长至79.51亿元；其中账龄在1年以内的为74.97亿元。

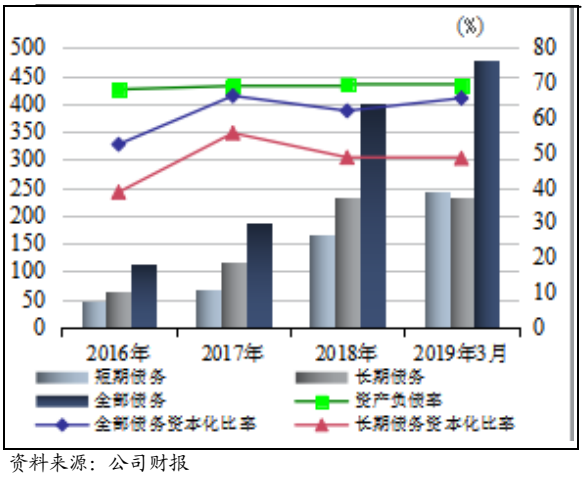
截至2018年底，其他应付款同比增长91.76%至22.78亿元，构成上以往来款（12.61亿元）和工程款（5.41亿元）为主。

截至2018年底，一年内到期的非流动负债18.29亿元，主要包括1年内到期的长期借款3.20亿元，1年内到期的应付债券8.01亿元，1年内到期的长期应付款6.58亿元和1年内到期的其他长期借款0.51亿元。

截至2018年底，其他流动负债10.35亿元，主要为短期应付债券10.20亿元。

截至2018年底，公司非流动负债为261.27亿元，构成主要为长期借款、应付债券和长期应付款。其中，长期借款179.78亿元（占68.81%），主要包括信用借款71.67亿元和保证借款99.68亿元；应付债券52.70亿元（占20.17%），为公司发行的多期中期票据和私募债；长期应付款19.55亿元（主要是融资租赁及售后回租，占7.48%）。

图2　公司债务结构和债务负担



资料来源：公司财报

截至2018年底，公司全部债务为430.22亿元；其中短期债务占41.36%。公司资产负债率和全部债务资本化有所上升，长期债务资本化比率有所下降，2018年底上述三项指标分别为69.61%、63.69%和50.71%，同比分别上升0.47个百分点、上升2.78个百分点和下降4.94个百分点。

截至2019年3月底，公司负债合计561.38亿元，较2018年底下降0.06%。截至2019年3月底，公司短期借款84.62亿元，较2018年底下降10.56%；应付票据47.72亿元，较上年底下降12.98%；应收账款80.12亿元，较上年底小幅增长0.76%；其他流动负债18.22亿元，主要是公司2019年1月发行的8亿元超短期融资券“19闽电子SCP001”和10亿元“19闽电子SCP002”。截至2019年3月底，公司全部债务为420.02亿元，较2018年底下降2.37%。截至2019年3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69.21%、62.71%和50.79%。考虑到永续公司债与其他普通债务特征相近，将公司于2018年发行的永续公司债（期限为3+N年）5亿元调整入长期有息债务，公司调整后的长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为69.82%和51.77%，债务负担重。

跟踪期内，受合并范围变化影响，公司有息债务规模大幅增长，债务负担重。

3. 盈利能力

在公司制造板块收入上涨的推动下，2018年，公司实现收入合计242.34亿元，同比增长9.32%，同期，公司营业成本同比增长9.52%，增速基本等同于营业收入增速；营业利润率小幅降至16.92%。

期间费用方面，2018年受下半年晋华集成电路项目前期开发支付较大研发费用影响，2018年期间费用为51.38亿元，同比增长34.64%，其中管理费用11.36亿元，研发费用16.52亿元，财务费用8.31亿元。期间费用占营业收入比重为21.20%，同比上升3.99个百分点，对利润侵蚀严重。

2018年，公司资产减值损失4.79亿元，主要包括商誉减值损失0.34亿元、存货跌价损失1.04亿元、坏账损失2.37亿元和其他资产减值损失0.78亿元等。

非经营性损益方面，公司投资收益对公司利润的影响大，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，导致确认投资收益亏损14.98亿元。2018年，公司其他收益4.88亿元，主要为收到的与公司日常经营相关的政府补贴款。2018年，公司营业外收入同比增长277.55%至2.71亿元。

2018年公司实现利润总额-21.21亿元，同比下降619.85%。从盈利指标看，2018年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为-3.01%和-9.11%，均较2017年水平大幅下降。

因合并范围较上年同期新增合力泰影响，2019年1—3月，公司实现营业收入81.10亿元，同比增长105.53%，同期营业利润率增长至15.26%。同期利润总额为0.40亿元，同比增长120.51%，其中获取的投资收益、其他收益和营业外收入分别为0.34亿元、1.58亿元和2.72亿元。

跟踪期内，公司营业收入稳定增长，主业盈利能力基本稳定；因晋华公司并表导致公司期间费用高企，以及大额投资收益亏损对公司利润造成负面影响。

4. 现金流状况

2018年，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247.88亿元和300.05亿元，分别较上年增长4.90%和17.92%；公司收到其他与经营活动有关的现金42.75亿元，同比增长295.23%，主要为公司本部收到外部借款及银行理财回款往来现金流入9.91亿元，下属企业东南健康医疗大数据中心银行理财回款往来现金流入约9.40亿元。同期，公司经营活动现金流出量为299.45亿元，同比增长6.18%。公司经营活动现金净额为0.60亿元，同比增加28.18亿元。从现金收入实现质量来看，2018年，公司现金收入比为102.29%，较上年有所下降。

投资活动方面，2018年公司投资活动现金流入量145.62亿元。其中收回投资收到的现金121.09亿元，主要为公司本部对华映科技委托债收回本金11亿，晋华公司结构性存款收回累计100亿左右；收到其他与投资活动有关的现金21.71亿元，主要为公司及所属企业收回的投资理财产品。公司投资活动现金流出214.75亿元，主要由购建固定资产、无形资产等支付的现金（123.42亿元）和投资支付的现金（71.00亿元）构成。公司投资活动产生的现金流量净额为-69.12亿元。公司自身经营活动产生的现金流入不能满足投资支出需求。

筹资活动方面，2018年，公司筹资活动现金流入主要为借款，现金流出主要为偿还债务支付的现金及支付其他与筹资活动有关的现金。其中收到其他与筹资活动有关的现金22.19亿元，同比大幅增长，主要系晋华公司并表之后导致该科目增加14.70亿元，公司发行可续期公司债增加4.97亿元；支付其他与筹资活动有关的现金43.94亿元，主要是晋华公司融资租赁所支付的现金。2018年公司筹资活动产生的现金流量净额为90.53亿元。

2019年1—3月，公司经营活动产生的现

金流量净额为-13.66 亿元；投资活动产生的现金流量净额为-13.06 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 17.13 亿元，其中取得借款收到现金 68.34 亿元。同期现金收入比为 118.90%，较 2018 年提高 16.61 个百分点。

总体看，跟踪期内，公司经营性净现金流存在波动，投资活动资金支出缺口大，对外融资压力大。

5. 偿债能力

从短期偿债能力来看，2018 年底，公司流动比率和速动比率分别为 133.24%和 103.77%，均较上年底有所下降，截至 2019 年 3 月底，上述两项指标为 132.23%和 102.60%。2018 年，公司经营现金流动负债比为 0.20%。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，受大额亏损影响，2018 年公司 EBITDA 为-8.99 亿元。考虑到公司主业盈利能力稳定，且新增合力泰后有利于公司利润水平的进一步提高，公司长期偿债能力尚可。

截至2019年3月底，公司对外担保共计0.35亿元，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2018年底，双翔电子资产总额为4.02亿元，所有者权益3.03亿元。2018年实现营业收入5.00亿元，利润总额0.24亿元。目前受担保单位经营状况一般。公司对外担保规模较小，或有负债风险可控。

截至2019年3月底，公司获得各商业银行综合授信额度541.38亿元，尚未使用额度为236.96亿元，公司间接融资渠道畅通。公司控股3家国内A股上市公司，直接融资渠道畅通。

6. 母公司财务状况

截至 2018 年底，母公司资产总额 194.92 亿元，其中流动资产 55.70 亿元（占 28.58%），非流动资产 139.21 亿元（占 71.41%）；流动资产主要由货币资金和其他应收款构成，分别为 17.08 亿元和 37.89 亿元；非流动资产主要是长期股权投资 129.15 亿元。

截至 2018 年底，母公司负债合计 140.53 亿元，其中流动负债 43.14 亿元（占 30.70%），非流动负债 97.39 亿元（占 69.30%）；流动负债中短期借款、其他应付款和其他流动负债规模较大，分别为 18.75 亿元、14.08 亿元和 10.20 亿元；非流动负债中长期借款和应付债券规模较大，分别为 45.49 亿元和 51.70 亿元；全部债务为 115.94 亿元。

截至 2018 年底，母公司所有者权益合计 54.39 亿元，其中实收资本 47.32 亿元，资本公积 6.92 亿元，其他综合收益-1.78 亿元，未分配利润-3.69 亿元。2018 年母公司实现营业收入 0.80 亿元，利润总额-4.22 亿元，主要系投资收益亏损所致。

综上，母公司债务负担重，盈利能力弱，债务压力较大。但考虑到公司控股 3 家国内 A 股上市公司，且均无股权质押，流动性好。

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2019年4月3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/违约类贷款。

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。

截至2018年底，公司重大未决诉讼（仲裁）如下表所示，如债权不能收回，将对公司造成损失。

表 8　截至 2018 年底公司重大诉讼情况（单位：万元）

涉及主体	原告/被告	涉案金额	情况及进展
福日电子	原告	960.00	与柳州市和华工贸有限责任公司的买卖合同纠纷案一审由广西壮族自治区柳州柳南区人民法院以（2018）桂 0204 民初 2548 号民事判决书判决驳回请求，二审开庭尚未判决
福日电子	原告	2396.21	追诉联动科技公司股东宋鹏涛、陈旭承担连带清偿责任
福建省经协集团有限责任公司	原告	1867.00	与深圳市风华石油有限公司、王靓的买卖合同纠纷案深圳市风华石油有限公司宣告破产，目前已向深圳市福田区法院提交了《参与分配申请书》，待破产清算程序结束后收回被告人所欠的款项
福建省经协集团有限责任公司	原告	--	诉福建九方能源进出口有限公司、陈艳、刘礼彬买卖合同纠纷案； 已申请了诉讼保全，冻结相关可执行财产，收到福州市鼓楼区人民法院执行裁定书，等待执行
福建省经协集团有限责任公司	原告	728.00	诉德泓（福建）光电科技有限公司欠款 2018 年 9 月 5 日福州鼓楼区人民法院以收取诉讼材料，待立案
晋华公司	原告	--	晋华公司在福州市中级人民法院起诉美光侵犯其专利权诉讼两案，法院裁定美光半导体销售（上海）有限公司立即停止销售、进口十余款 Crucial 英睿达固态硬盘、内存条及相关芯片，并删除其网站中关于上述产品的宣传广告、购买链接等信息。同时裁定美光半导体（西安）有限责任公司立即停止制造、销售、进口数款内存条产品；目前该案已开过庭
晋华公司	被告	--	（1）美光与晋华公司商业秘密民事案件，美光在加州北区联邦地方法院起诉晋华公司要求晋华公司赔偿其包括侵害赔偿，归还不当得利，授权金，责成禁止该行为，并采惩罚性赔偿，诉讼费用。目前该案尚在确认美国法院是否有管辖权； （2）美国政府与晋华公司刑事案件，美国政府向晋华公司提起涉嫌窃取商业机密、经济间谍、共谋窃取商业机密和共谋从事经济间谍活动的刑事诉讼。该案件于 2019 年 1 月 9 日首次开庭，晋华公司律师在庭上做出无罪抗辩，并向法庭陈述案情，证明晋华公司业务的开展始终秉承着最高诚信标准。目前该案尚在审理； （3）美国政府与晋华公司民事案件，美国政府在加州北区联邦地方法院起诉晋华，要求法院禁止晋华：出口、再出口、促成出口、试图出口任何含有晋华或联华制造的 DRAM 的产品至美国；直接或间接地向美国出售或供应任何含有晋华或联华制造的 DRAM 的产品；或促使任何含有晋华或联华制造的 DRAM 的产品被进口至美国；或开展任何规避或回避或意图规避或回避该禁令的交易等。目前该案尚在审理

资料来源：公司年报

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。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。

十一、存续期内债券偿还能力分析

截至本报告出具日，公司本部存续期内包含各类债券发行总额共计88.00亿元。2018年，公司经营活动产生的现金流入量为300.05亿元，为存续债券发行额度的3.41倍。

截至目前，公司本部一年内到期的存续期内债券本金总额27.00亿元。截至2019年3月底，公司现金类资产为一年内到期的存续期内债券

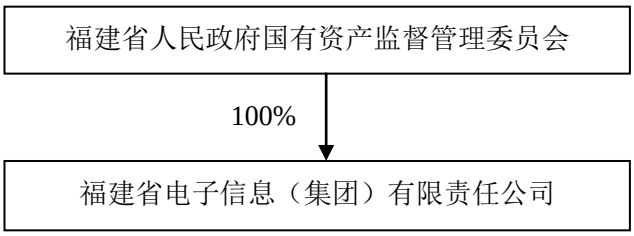
本金总额的3.87倍。2018年，公司经营活动产生的现金流入量为公司本部一年内到期的存续期内债券本金总额的11.11倍。

总体看，公司现金类资产对一年内到期债券保障能力强，经营活动现金流入量对存续期内债券保障能力较好。

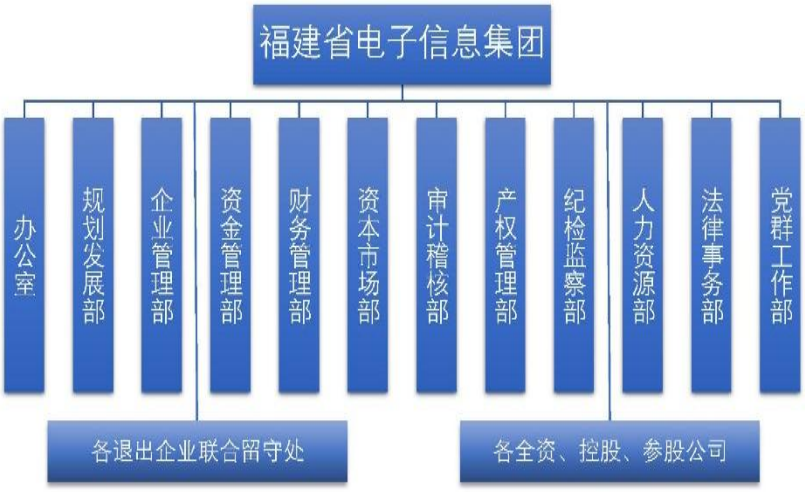
十二、结论

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA^+，“14闽电信MTN002”“16闽电子MTN001”“16闽电子MTN002”“16闽电子MTN003”及“18闽电子MTN001”的信用等级为AA^+，评级展望为稳定。

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　截至目前公司本部存续债情况

名称	发行日期	发行期限（年）	发行规模（亿元）
14 闽电信 MTN002	2014-08-22	5.00	4.00
16 闽电子 MTN001	2016-01-15	5.00	3.00
16 闽电子 MTN002	2016-03-15	5.00	5.00
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 MTN003	2016-08-19	5+N	3.00
17 闽电 01	2017-03-24	5.00	3.00
18 闽电 Y1	2018-09-20	3+3+N	5.00
18 闽电 01	2018-08-10	3+2	5.00
18 闽电子 PPN002	2018-10-18	3.00	10.00
18 闽电子 MTN001	2018-10-16	3+2	5.00
19 闽电子 SCP001	2019-01-10	0.74	8.00
19 闽电子 SCP002	2019-01-29	0.63	10.00
19 闽电 01	2019-01-10	2+1	12.00
19 闽电 F1	2019-04-01	2+1	10.00
合计	--	--	**88.00**

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	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	74.21	59.47	115.55	104.54
资产总额(亿元)	321.68	307.09	806.93	811.15
所有者权益(亿元)	102.48	94.76	245.22	249.77
短期债务(亿元)	63.60	47.34	177.93	162.21
长期债务(亿元)	83.29	100.33	252.29	257.82
全部债务(亿元)	146.88	147.67	430.22	420.02
营业收入(亿元)	193.64	221.68	242.34	81.10
利润总额(亿元)	9.77	4.08	-21.21	0.40
EBITDA(亿元)	16.35	11.97	-8.99	--
经营性净现金流(亿元)	26.97	-27.58	0.60	-13.66
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.82	5.84	2.69	--
存货周转次数(次)	6.53	5.81	3.24	--
总资产周转次数(次)	0.77	0.71	0.44	--
现金收入比(%)	110.28	106.60	102.29	118.90
营业利润率(%)	16.88	17.00	16.92	15.26
总资本收益率(%)	5.85	2.42	-3.01	--
净资产收益率(%)	7.46	3.93	-9.11	--
长期债务资本化比率(%)	44.83	51.43	50.71	50.79
全部债务资本化比率(%)	58.90	60.91	63.69	62.71
资产负债率(%)	68.14	69.14	69.61	69.21
流动比率(%)	130.94	152.25	133.24	132.23
速动比率(%)	108.97	120.02	103.77	102.60
经营现金流动负债比(%)	21.07	-25.61	0.20	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.12	4.71	-1.28	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.04	12.33	-47.85	--

注：2019 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；长期应付款中有息部分计入长期债务；2016-2019 年 3 月底，公司所有者权益中包含 5 亿元永续中期票据

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　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