

# 信用等级公告

联合[2017]185号

福建省电子信息（集团）有限责任公司：

联合信用评级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和拟公开发行的 2017 年公司债券（第一期）进行综合分析和评估，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+，  
评级展望为“稳定”**

**福建省电子信息（集团）有限责任公司拟公开发行的 2017 年公司  
债券（第一期）信用等级为 AA+**

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

二零一七年三月三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>



# 福建省电子信息（集团）有限责任公司

## 2017年公司债券（第一期）信用评级报告

本次债券信用等级：AA+  
 公司主体信用等级：AA+  
 评级展望：稳定  
 本次发行规模：不超过 20 亿元（含）  
 本期发行规模：3 亿元  
 本期债券期限：5 年，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权、赎回选择权和发行人回售选择权  
 还本付息方式：按年付息、到期一次还本  
 评级时间：2017 年 3 月 13 日  
 主要财务数据：

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 9 月
资产总额 (亿元)	90.05	126.18	181.21	217.43
所有者权益 (亿元)	41.09	52.52	67.34	70.57
长期债务 (亿元)	1.13	11.00	16.79	43.49
全部债务 (亿元)	24.06	41.74	68.75	90.26
营业收入 (亿元)	66.29	111.66	162.31	116.81
净利润 (亿元)	5.55	6.39	8.58	2.46
EBITDA (亿元)	8.94	12.05	14.72	--
经营性净现金流 (亿元)	2.22	-2.70	8.21	15.54
营业利润率 (%)	26.30	18.87	17.31	17.10
净资产收益率 (%)	14.22	13.66	14.31	3.57
资产负债率 (%)	54.37	58.38	62.84	67.54
全部债务资本化比率 (%)	36.93	44.28	50.52	56.12
流动比率 (倍)	1.20	1.29	1.18	1.59
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.37	0.29	0.21	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.15	6.38	6.21	--
EBITDA/本次发债额度 (倍)	0.45	0.60	0.74	--
EBITDA/本期发行额度 (倍)	2.98	4.02	4.91	--

注：1、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2、其他流动负债中的短融、超短融和 PPN 已计入公司短期债务。3、2016 年 1-9 月财务报表未经审计，相关指标未年化。

### 评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对福建省电子信息（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“福建电子集团”）的评级反映了公司作为福建省属国有企业，在区域环境、股东支持、行业地位、技术实力、经营规模等方面具有竞争优势；公司通过外延并购和调整产品结构，企业级网络设备、智慧家电与通讯产品收入快速增长，贸易业务规模持续扩大，营业收入和净利润逐年提升。同时，联合评级也关注到电子信息行业竞争激烈、产品更新换代较快、公司业务处于整合阶段、未来资本性支出规模较大、债务结构不尽合理、期间费用高等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着公司业务整合的推进及在建项目的建成投产，公司竞争实力和规模优势有望进一步增强，联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用状况以及本次公司债券偿还能力的评估，联合评级认为，本次债券到期不能偿还的风险很低。

### 优势

1. 公司所处的电子信息行业是福建省三大主导行业之一，公司作为福建省属国有企业，在区域经济、股东支持等方面具有较大优势。
2. 近年来，公司研发投入规模较大，技术实力较强；公司持有多个驰名商标，品牌优势明显。
3. 公司产能逐步释放，产品结构改善，市场消纳水平较好，收入规模稳定增长，技术附加值提高，毛利率水平较高。
4. 公司持有较大规模的货币资金和上市公司股票，现金类资产较充裕。

## 关注

1. 电子信息行业竞争激烈，产品更新换代较快，产品价格呈下行趋势。

2. 公司制造业板块产品结构有所调整，业务尚待进一步整合。

3. 公司在建项目尚需投资的规模较大，建设回收期较长，公司存在一定的外部融资需求。

4. 公司债务结构有待改善，所有者权益中少数股东权益的占比较高，利润水平受期间费用、投资收益和营业外收入的影响大。

## 分析师

冯 磊

电话：010-85172818

邮箱：fengl@unitedratings.com.cn

蔡 昭

电话：010-85172818

邮箱：caiz@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

## 信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

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。

本信用评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本信用评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

  
联合信用评级有限公司

## 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”或“福建电子集团”）成立于2000年9月，是福建省省级机构改革政企分离过程中，以原福建省电子工业厅所属企业国有净资产整体划入的形式，由福建省人民政府出资设立的国有独资资产经营性控股公司。公司初始注册资本7.82亿元，历经增资、合并及转增资本后，截至2016年9月底，公司注册资本16.76亿元。公司唯一股东及实际控制人为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”）。

公司旗下有多家控股、参股企业，其中2家控股公司为主板上市公司，分别为福建福日电子股份有限公司（以下简称“福日电子”；股票代码：600023.SH）和福建星网锐捷通讯股份有限公司（以下简称“星网锐捷”；股票代码：002396.SZ）。

公司经营范围：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9月底，公司本部设财务管理部、资金管理部、企业管理部、规划发展部等13个职能部门（见附件1）；公司下属一级企业26家；公司在职员工合计16,551人。

截至2015年底，公司合并资产总额181.21亿元，负债合计113.87亿元，所有者权益（含少数股东权益）67.34亿元，归属于母公司所有者权益26.33亿元。2015年，公司实现营业收入162.31亿元，净利润（含少数股东损益）8.58亿元，归属于母公司所有者的净利润3.18亿元；经营活动产生的现金流量净额8.21亿元，现金及现金等价物净增加额9.18亿元。

截至2016年9月底，公司合并资产总额217.43亿元，负债合计146.86亿元，所有者权益（含少数股东权益）70.57亿元，归属于母公司所有者权益24.48亿元。2016年1~9月，公司实现营业收入116.81亿元，净利润（含少数股东损益）2.46亿元，归属于母公司所有者的净利润-0.31亿元；经营活动产生的现金流量净额15.54亿元，现金及现金等价物净增加额14.58亿元。

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、本次及本期债券及债券募集资金用途

### 1. 本次及本期债券概况

本次债券发行规模不超过20亿元（含20亿元），采用分期发行方式，本期为第一期。本期债券名称为“福建省电子信息（集团）有限责任公司2017年公司债券（第一期）”，发行规模3亿元，期限5年，附第3年末发行人赎回选择权、调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本次债券面值100元，按面值平价发行，采取面向合格投资者公开发行的方式。本次债券为固定利率债券，采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一期支付。本次债券票面利率将根据网下询价结果，由发行人与主承销商按照国家有关规定协商一致，在利率询价区间内确定。

本次债券无担保。

### 2. 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟全部用于偿付银行借款。

### 三、行业分析

公司业务布局多元化，电子信息产品制造和贸易业务是公司主要收入来源，以下主要分析电子信息行业和贸易行业。

#### 1. 电子信息行业

##### (1) 行业概况

电子信息制造业是研制和生产电子设备及各种电子元件、器件的工业，是军民结合型工业，由广播电视设备、通信设备、雷达设备、电子计算机、电子元器件和其他电子专用设备等行业组成。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，全年销售收入总规模达到12.4万亿元，同比增长12.7%；其中，规模以上电子信息制造业实现主营业务收入9.3万亿元，同比增长10.4%，利润总额0.4万亿元，同比增长21.1%；软件和信息技术服务业实现软件业务收入3.1万亿元，同比增长24.6%。2014年，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，规模以上电子信息产业企业个数超过5万家，其中电子信息制造业企业1.87万家，软件和信息技术服务业企业3.8万家；全年销售收入总规模达到14万亿元，同比增长13%，其中，电子信息制造业实现主营业务收入10.3万亿元，同比增长9.8%；软件和信息技术服务业实现软件业务收入3.7万亿元，同比增长20.2%。

2015年，中国电子信息产业整体保持了平稳增长。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；全年销售收入总规模达到15.4万亿元，同比增长10.4%，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7.6%，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16.6%。

图1 中国电子信息产业收入规模（单位：亿元，%）



资料来源：电子信息产业统计公报

2013~2014年，中国电子信息产业固定资产投资增速保持缓慢增长态势；2015年，固定资产投资增速相比前两年有大幅提升，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13,775.3亿元，同比增长14.2%，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。其中，电子计算机行业完成投资1,121.50亿元，同比增长30.6%，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2,878.3亿元、2,316.3亿元和1,750.8亿元，分别增长17.9%、19.6%和13.9%，通信设备、家用视听设备、电子器件行业增速均低于10.0%；东部地区完成投资6,748.53亿元，同比增长20.3%，中、西部地区分别完成投资4,278.8亿元和2,251亿元，同比增长8.1%和11.8%。

国内市场方面，2013~2015年，中国电子信息业内销呈持续增长态势。2015年，中国规模以上电子信息制造业实现销售产值113,294.6亿元，其中内销产值61,695亿元，同比增长17.3%，高于出口交货值17.4个百分点；内销产值占销售产值比重约为54.5%，较上年提高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13,088亿美元，同比下降1.1%，其中，出口7,811亿美元，同比下降1.1%，占全国外贸出口比重为34.3%；进口5,277亿美元，同比下降1.2%，占全国外贸进口比重为31.4%。贸易顺差2,534亿美元，与上年基本持平，占全国外贸顺差的42.7%。

近年来，我国电子信息业结构调整成果逐步显现。2013年，我国规模以上电子信息制造业中，内资企业实现销售产值3.10万亿元，同比增长18.5%，高于行业平均水平7.5个百分点；三资企业实现销售产值6.29万亿元，同比增长7.7%，增速低于平均水平3.3个百分点；内资企业销售产值比重达到33.0%，比上年提高2.1个百分点。2014年，内资企业贡献率提高，我国规模以上电子信息制造业中，内资企业实现销售产值3.81万亿元，同比增长20.7%，高出全行业平均水平10.4个百分点，在全行业中占比提高至36.6%，对全行业贡献率达67.5%，比上年高15.6个百分点。三资企业实现销售产值6.28万亿元，同比增长5.1%，增速低于平均水平4.7个百分点。2015年，规模以上电子信息制造业中，内资企业实现销售产值46,316亿元，同比增长17.8%，高出全行业平均水平9.1个百分点，在全行业中占比提高至40.9%；中西部地区分别实现销售产值14,963亿元和10,584亿元，同比增长18.1%和11.5%，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22.6%，比上年提高1.5个百分点，中西部发展持续推进。

2013~2015年，我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5,602亿元，同比增长7.2%；产业平均销售利润率5.0%，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130.7元，高于工业14.8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56.6%，比上年下降1.2个百分点。

总体看，近年来电子信息产业平稳运行，基本面良好，产业规模持续扩张，结构调整得到优化，经济效益逐步向好。

## （2）行业上下游

电子信息制造行业上游为电子元器件行业、半导体行业、材料供应商等，下游是有信息化建设需求的各个行业。

### 上游分析

电子信息制造业的上游主要为电子元器件行业。电子元器件是电子元件和小型的机器、仪器的组成部分，其本身常由若干零件构成，可以在同类产品中通用，如电容、晶体管、游丝、发条、

二极管等。近年来中国电子工业持续高速增长，带动半导体及电子元器件产业强劲发展。2015年电子行业整体收入保持较好增速，整体收入同比增长23.0%。

近年来，电子元器件行业发展呈现分化态势，显示器件和半导体器件盈利情况出现下滑，其他应用器件和光器件收入和盈利水平较快增长。2015年，其他应用器件受益于安防、电池、智能家居等领域的较快增长，收入同比增长29.9%，高于行业平均水平，而显示器件和半导体器件盈利情况同比出现下滑；电子行业的净利润同比增速仍保持两位数增长，整体净利润同比增速达15.30%，主要来自其他应用器件和光器件的贡献，其中其他应用器件净利润增速为29.90%，光器件净利润增速达18.9%。

国内电子元器件企业以中小企业为主，大多采用标准化生产方案，技术水平相对较低，对进口零部件的依赖程度较高，行业集中度较低。目前，国内主要芯片厂商在处理器、存储器及特色半导体芯片方面的研究已取得一定成果，部分半导体企业已经取得阶段性进展，随着整个产业链的不断完善，国家对零部件厂商的大力扶持，未来有望实现半导体电子元器件的国产化。

总体看，电子元器件产品的生产多以中小企业为主，技术水平相对较低，对进口零部件的依赖程度较高；受国家大力扶持影响，未来部分重要原材料有望实现国产化。

### 下游需求

电子信息行业下游主要为具有信息化建设需求的企事业单位等组织机构，包括电信运营商行业、政府系统、金融行业、电商行业等。随着行业信息化建设的深入，各行业应用市场对设备先进性、可靠性、经济性的要求以及对产品解决方案个性化需求都在逐年增高，使得设备厂商和方案提供商必须不断加大在技术创新方面的投入。

政府系统信息化建设主要包括各个政府机构、各部委以及国企等单位的 IT 解决方案。随着信息技术水平的发展以及对管理效率提高的需求不断增加，电子政务在政府各个部门逐步发展，由于涉及到国家信息安全和利益等问题，政府系统倾向于采用国内本土企业的产品。在公安系统方面，为进一步提高公安信息化建设水平以及维护社会和谐稳定的能力，公安系统迫切需要以云计算、大数据为代表的软件和信息服务技术支持，从而为具有相关技术储备的软件和信息服务供应商提供了新的市场开拓前景。

在税务系统方面，随着经济民生的发展，税务信息化将逐步由单机版的管理系统发展为数据集中、资源整合、征管和分析系统一体化的高效稳定平台，以便税务总局和省级税务局规范征收、实时监控分析数据以及提高税收管理质量和效率。国家税务信息化体系的建设不仅为服务器等硬件系统配件带来了市场机遇，也为防火墙、放病毒安全产品等信息安全产品提供了需求空间。

金融业是对信息系统处理业务能力依赖程度很高的行业，互联网金融出现并不断发展以来，软件和信息技术服务行业已经与银行、保险、证券和基金等金融服务行业紧密结合起来，金融系统信息化的特征越来越明显，逐步发展成为金融系统业务处理自动化、服务电子化、管理信息化和决策科学化，建立集业务处理、信息管理和经营决策为一体的现代金融系统信息化经营流程。我国第三方移动支付市场由于巨头的补贴和 APP 的活跃，使得人们的习惯逐步适应移动端，据统计，2015 年我国第三方移动支付市场交易总规模达 9.31 万亿元。电子现金、征信查询、实名认证、数字凭证等相关金融创新服务也随之发展。这些金融创新为各类软件与信息技术服务供应商带来了更多的发展机遇，另外，由于创新技术本身技术及标准不够成熟，从而为网络安全方面的提升带来了发展空间。从国内银行的 IT 投入情况来看，2012 年中国银行业整体 IT 投资规模为 669.6 亿元，预计到 2017 年，中国银行业整体 IT 市场规模将达到 1,163.2 亿元，2013~2017 年的年均复合增长率为 12.1%。“互联网+银行业”的产业趋势已经确立，预计到 2021 年，中国银行业信息化

投资规模将达到 1,820 亿元。

综合看，中国电子信息制造行业处于快速发展时期。政府系统、金融行业与电商行业等行业市场需求将不断扩大，为软件和信息技术服务行业提供了广阔的市场前景。

### （3）竞争格局

电子信息制造业进入门槛不高，中小企业数量较多，近年来龙头企业凭借技术和规模在竞争中强化自身的优势地位，产业集中度有所提升。

国际的龙头企业主要有英特尔（Intel）公司、三星电子、高通公司，其中英特尔公司是世界上最大的半导体公司，在芯片制造领域技术处于行业领先地位；三星电子是三星集团旗下负责电子信息业务的子公司，根据IC Insights最新研究报告显示，三星电子的半导体业务市场占有率居世界第二位，仅次于英特尔公司；高通公司在移动端处理器方面有较强的优势，在所有Android智能手机中，高通以30.62%的市场占有率占据排行榜第一位。目前电子信息制造业国际巨头在中国的市场占有率仍处于领先地位，但与国内本土龙头企业相比优势有所下降。

国内的主要龙头企业有华为技术有限公司、中国电子信息产业集团有限公司、海尔集团、TCL集团股份有限公司、中兴通讯股份有限公司。其中华为是全球最大的信息与通信技术（ICT）解决方案供应商，全球第二大电信基站设备供应商，位列世界五百强第228名，华为的主营业务为在电信领域为世界各地的客户提供网络设备、服务和解决方案，2015年华为运营商、企业、终端三大业务实现全球销售收入3,950亿元人民币（608亿美元），同比增长37%；净利润369亿元人民币（57亿美元），同比增长33%。中国电子信息产业集团有限公司（简称“中国电子”）成立于1989年5月，是中央管理的国有重要骨干企业，以提供电子信息产品与服务为主营业务，是中国最大的国有综合性IT企业集团。中国电子主营业务分布于新型显示、信息安全、集成电路、信息服务等国家战略性、基础性电子信息产业领域。2015年，中国电子实现营业收入1,981.9亿元，资产总额达2,477.8亿元，位列电子百强三甲，连续5年入选《财富》世界500强，排名第366位。

此外，行业内还有大量的中小企业。这些中小企业大多在某一细分领域经营，与大型龙头企业不构成直接竞争。

总体来看，近年来电子信息产业集中度有所提升，龙头企业凭借技术和规模在竞争中强化自身的优势地位，中小企业大多在某一细分领域经营，与大型龙头企业不构成直接竞争。

### （4）行业政策

根据《信息产业“十三五”发展规划》（以下简称“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，提出五个发展要求，主要要求包括：一是突破核心关键基础技术，增强体系化创新能力，夯实产业发展基础；二是促进产业链融合配套发展，优化产业空间布局，构建现代信息技术产业体系；三是推动电子信息与传统领域融合创新，以应用促发展，提升产业支撑国家战略保障能力；四是加快发展信息安全产品，壮大信息安全产业，保障国家网络信息安全；五是优化产业出口结构，加强产业国际化布局，全面提升产业国际话语权。

根据国务院发布的《国家标准化体系建设发展规划（2016-2020年）》指出，针对电子信息制造与软件提出加强集成电路、传感器与智能控制、智能终端、北斗导航设备与系统、高端服务器、新型显示、太阳能光伏、锂离子电池、LED、应用电子产品、软件、信息技术服务等标准化工作，服务和引领产业发展；针对信息通信网络与服务提出开展新一代移动通信、下一代互联网、三网融合、信息安全、移动互联网、工业互联网、物联网、云计算、大数据、智慧城市、智慧家庭等标准化工作，推动创新成果产业化进程。

2016年4月，福建省通信管理局研究发布《福建省“十三五”数字福建专项规划》和《2016

年数字福建工作要点》。部署要求，一要加强信息基础设施建设，加快构建高速、移动、安全、泛在的新一代信息基础设施。二要抓好数据应用，推进建立多元化数据采集体系和公共信息资源服务网络，加强数据开放开发和共享应用。三要加快信息产业发展，支持硬件制造、软件研发、大数据应用、智能制造、电子商务等产业发展，培育壮大龙头企业，用信息化改造提升传统产业。四要加强人才培养和干部培训，引进信息化行业高端人才，增强干部信息化能力，提高公民信息和互联网应用素养。五要强化安全管理，加强网络空间治理，健全网络与信息安全支撑体系，强化网络与信息安全运行管理。六要做好统筹协调，整合资源力量，搞好分工衔接，形成工作合力，推动数字福建建设取得新的成效。

2016年5月，福建省人民政府办公厅发布《福建省“十三五”战略性新兴产业发展专项规划》，其中对电子信息行业提出提升发展新一代信息技术产业，规划2016~2020年福建省要把握信息技术升级换代和产业融合发展机遇，重点突破新型显示、高性能集成电路、超高速光纤与无线通信、物联网、大数据与云计算、数字虚拟等新一代信息技术，推进信息技术创新、新兴应用拓展和网络建设互动结合，创新产业发展模式，提高新型装备保障水平，培育新兴服务业态，增强国际竞争能力，推动信息产业实现由大到强的转变。

总体看，我国政府对电子信息制造业给予了高度重视，对未来行业发展提出了明确的发展规划策略，为产业的发展建立了优良的政策环境。

#### （5）行业关注

##### **电子信息产业受宏观经济环境变化影响风险**

我国电子信息产业在“十三五”期间面临复杂环境，处于战略机遇期。在全球经济增长方面，电子信息是全球化程度最高的产业，与全球经济增长呈现明显的正相关关系。目前全球经济增长的不确定性因素多，国内经济结构正在进行调整，短期内将显著影响电子信息行业的发展。在国际经济治理方面，全球经济治理体系的变革，知识产权、国有企业、原产地标准、“一带一路”等战略都应成为电子信息行业重点关注的问题。

##### **国内电子信息产业核心技术不强**

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的发展瓶颈，主要表现在：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；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；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。

##### **技术更新快，企业需持续进行研发投入**

电子信息行业技术更新速度快，新技术、新产品不断推出，技术升级对行业内企业将造成较大冲击。企业需持续进行研发投入，紧跟技术革新的发展，提升创新能力和研发能力，提升新产品生产的良品率，降低技术更新对企业经营造成的风险。

##### **生产成本增长，利润空间压缩**

电子信息行业在国内成本优势正在逐步削弱，由于近年原材料价格、用工成本持续走高，同时人民币面临升值压力加大，沿海地区土地日趋紧张，传统的制造业基地地位面临挑战。受制于各方成本增长，行业内企业利润增长面临一定压力。

##### **价格战等低端竞争形式依然存在**

在当前的产业运行中，由于电子信息制造业进入门槛不高，中小企业数量较多，行业内企业竞争不断加剧，为抢占市场份额，“价格”杠杆被行业内企业大肆利用。价格战是一种常态化和直

接有效的竞争手段，但恶性价格战会将利润降低的效应传至上游生产企业，致使产业链内企业利润空间进一步遭受积压，企业的创新资金投入会进一步被削弱，整个行业陷入恶性循环。

#### (6) 行业发展

电子信息产业多年来为我国的信息化、工业化和现代化建设做出了突出贡献，在国民经济中的作用不断提升，现代电子技术装备为国民经济各部门提供了先进的技术用于远程教育、远程医疗、电子娱乐、电子商务等各类新业务，促进了社会进步。未来，我国电子信息产业进入跨越式发展的重要机遇期。ICT融合发展更加深入，电子信息产业与其他产业间的融合渗透更加深化，信息技术和产业的需求保持持续旺盛的趋势；创新模式与商业模式正在发生重大变化，新技术和集成应用导致新业态呈现高速发展态势，垄断与细分市场多样化并存。

同时，我国虽已成为电子信息产品制造大国，但自主创新能力与先进国家相比还存在差距，核心技术和关键设备受制于人的局面没有根本突破。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。

综上所述，我国电子信息制造业正处于较快发展时期，产业规模稳步扩大，但也存在着经营环境变化、核心技术人员储备不足等问题。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) 行业概况

#### 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，我国进出口总值达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2,597.5亿美元，同比扩大12.8%。2014年，我国进出口总值达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%，增速较2013年回落1.85个百分点；进口1.96万亿美元，同比增长0.53%，增速较2013年回落明显；贸易顺差3,824.58亿美元，同比扩大47.24%；总体看，2014年对外贸易增速出现回落。2015年，我国进出口总值达24.59万亿元人民币，比2014年下降7%；其中出口14.14万亿元，下降1.8%；进口10.45万亿元，下降13.2%；贸易顺差3.69万亿元，扩大41.4%。2016年1~4月，我国进出口总值7.17万亿元人民币，较上年同期下降4.4%；其中出口4.14万亿元，下降2.1%；进口3.03万亿元，下降7.5%；贸易顺差1.11万亿元，扩大16.5%。

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，但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仍不容乐观。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等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。

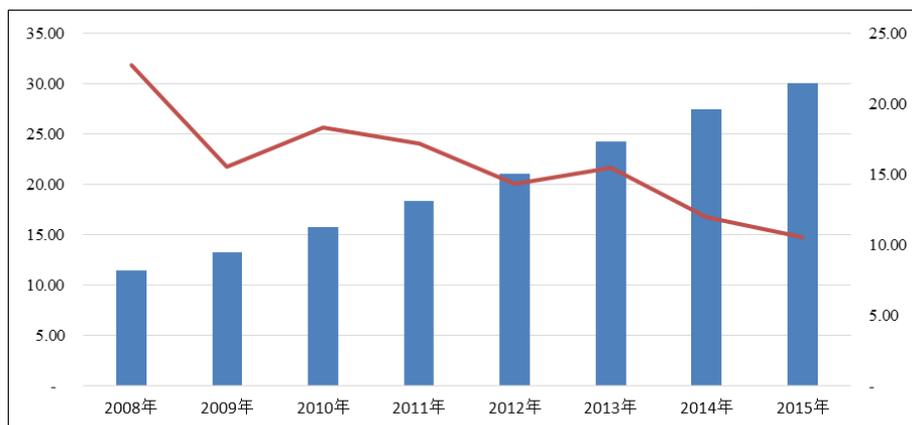
总体看，世界经济深度调整仍在继续，国际贸易总体复苏乏力，前景仍不明朗。

#### 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47.16万亿元，同比增长9.2%；同期，社会消费品零售总额18.12万亿元，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63.65万亿元，同比增长7.4%；同期，社会消费品零售总额26.24万亿元，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年国内生产总值67.67万亿元，同比增长6.9%；同期，社会消费品零售总额30.09万亿元，同比增长10.7%，扣除价格因素，实际增长10.6%。

图2 2008-2015年我国社会消费品零售总额（单位：万亿元，%）



资料来源：国家统计局

总体看，我国经济发展将会有力促进我国内需的释放，内贸行业将迎来较好的发展机遇。

## （2）行业政策

### 国际贸易政策

我国对于具有全局性影响的自由贸易区协定进行大力扶持。目前，我国已签署自贸协定14个，涉及22个国家和地区，分别是我国与东盟、新西兰、新加坡、巴基斯坦、智利、秘鲁、哥斯达黎加、冰岛、瑞士、韩国和澳大利亚的自贸协定。具有战略意义的自贸协定以及配合战术层面的关税、产业政策将进一步拓展贸易空间，降低关税壁垒，推进外贸行业的发展。

### 国内贸易政策

国内贸易方面，2012年9月，国务院办公厅发布了“关于印发国内贸易发展“十二五”规划的通知”（国办发〔2012〕47号），“十二五”规划指明未来五年主要目标是统筹国内贸易协调发展，建立和完善现代商品流通体系，促进内贸领域服务行业大发展，全面提高流通企业竞争力，大力推进流通现代化，保障国内市场稳定运行营造规范有序的市场环境，深化国内贸易的改革开放。此内贸规划出台实施后，从政策上加大了对消费的开拓力度，形成扩大消费的长效机制，更好地服务经济结构调整转型。

2016年7月，商务部印发实施《商务发展第十三个五年规划纲要》，提出了内贸流通、对外贸易、利用外资和对外投资等4个方面的14项具体指标。在内贸流通领域，《纲要》提出，到2020年，内贸流通现代化水平显著提升，社会消费品零售总额接近48万亿元，年均增长10%左右。

### 自贸区建设

2013年9月29日，我国（上海）自由贸易试验区正式挂牌成立；2015年4月21日，我国（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《我国（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。

我国正在积极推进的自由贸易园区战略和“一带一路”建设，有望成为我国外贸新常态的方向和驱动因素。汇丰银行最新发布研究报告预计，2015至2020年间，中国对外出口额年均增速最快的前五大目的地和进口额年均增速最快的前五大来源地将主要集中于亚洲地区，年均增速或保持在10%以上。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。

总体看，国内外贸易政策的制定及自贸区的建设将有力的促进我国贸易行业的发展。

### （3）行业竞争

#### 行业集中度较低

《中华人民共和国对外贸易法》2004年7月1日颁布实施后，企业或个人只要向国务院对外贸易主管部门或者其委托的机构办理备案登记就可以从事进出口业务，使得行业竞争程度加剧，市场集中度降低，2015年度我国进出口额最大的中国石油化工股份有限公司的进出口额仅占我国进出口总额的4.22%，前十名进出口企业进出口总额占比仅为11.05%，前五百名进出口企业进出口总额占比为44.69%。

#### 出口贸易企业分布不均衡，东部沿海企业集中度高

从事进出口贸易的企业虽遍布全国各地，但从其发展状况和地域分布来看，存在明显的不均衡状态，进出口高度集中在东部沿海地区。2015年，进出口总额排名前五的省市分别为广东、江苏、上海、北京和浙江，合计进出口总额占我国当年进出口总额的比重为70.3%，集中程度较高。

#### 行业壁垒

开展国内国际贸易必须要有专业的外销队伍、成熟的客户群体和稳固的货源基地。专业国际营销队伍的建立需要有一套完善的人才引进计划、持久的具有前瞻性和针对性的人才培训计划以及科学的激励和约束机制。成熟的客户群体和稳固的货源基地需要几年甚至是十几年的开发和培育，需要与客户或供应商保持长久的、友好的、诚实信用的合作关系，同时，市场开发需要大量的资金支持。对于拟从事国内尤其是国际贸易的企业特别是中小企业来说面临的人才和资金压力较大。

总体看，国内外贸易行业集中程度较低；贸易行业竞争激烈且主要集中在东部沿海企业之间，对人才和资金的要求较高。

### （4）行业关注

#### 国内贸易环境竞争激烈，产能过剩导致价格波动幅度大

近年来，虽然国家政策支持扩大消费需求，但内需增长有所趋缓。另外，居民生活水平显著提高，消费结构不断升级，对国内贸易优化结构与布局提出了新要求；国际国内市场联系更加紧密，国内贸易领域的市场竞争更加激烈；部分大宗商品较多依赖进口，受国际市场价格影响较大，市场调控难度增大。

2012年以来，生产资料市场价格持续下跌、工业企业和流通企业效益出现普遍下滑，出现这

种现象的一个重要原因是行业产能过剩问题突出，钢材、建材等多个行业产能出现全面过剩，对市场的平稳健康运行形成明显冲击。

### 外部贸易环境日趋复杂

金融危机以来，各国贸易限制措施显著增多，主要是提高关税、设置非关税壁垒、滥用反倾销措施等，我国是主要受害者。

近年来，我国连续成为全球反倾销调查的重点，涉案损失每年高达 300 亿至 400 亿美元，出口欧盟、美国、日本的产品也屡屡成为召回或通报目标。贸易摩擦不仅来自美欧等发达经济体，也来自于巴西、阿根廷以及印度等发展中国家，其中既有针对我国传统优势产业的，也有针对高新技术产业的。未来贸易保护主义抬头的态势仍可能继续蔓延。

### 人民币汇率风险不断加大

为推进汇率改革，促进对外贸易进一步趋于平衡，中国人民银行宣布，自 2012 年 4 月 16 日起，银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由 0.5% 扩大至 1%，人民币汇率波幅再增一倍。2013 年以来人民币兑美元中间价累计 40 次创新高，人民币对美元汇率中间价年内累计升幅将近 3%。2014 年以来，人民币进入短期贬值通道，截至 2014 年 12 月底，美元/人民币汇率报收 6.1190，与 2013 年底相比，美元兑人民币升值 0.36%；截至 2015 年底，美元/人民币汇率报收 6.4893。在美联储停止 QE、中国经济增速整体放缓、新兴市场汇率整体走软、外贸顺差压力大、利率市场化等诸多背景下，人民币双向波动性更加明显，外贸经营企业将继续面临汇率波动风险。

#### (5) 未来发展

内贸方面，我国主张建立完善的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。

对外贸易方面，其发展与世界经济环境和国民经济的发展密切相关。目前，全球经济发展尚存在不确定性，我国经济增速略有放缓，对对外贸易的未来发展在一定程度上起到了制约作用。

从长期来看，随着汇率政策的不断市场化以及鼓励进口的政策不断改进，我国贸易平衡状况将日益改善；同时，在我国政府的政策鼓励下产业及产品结构调整与升级不断加快，我国贸易企业国际竞争力将进一步增强。但短期内，外围经济的不景气以及中国经济增速放缓、人民币兑美元汇率波幅扩大，以及日趋复杂的国际外贸环境将会对我国外贸进出口行业产生不利影响。

总体看，完善的现代流通体系是未来我国贸易行业发展的主要方向；短期内全球经济的不确定性制约了外贸行业的发展，但其长期前景看好。

## 四、基础素质分析

### 1. 规模与竞争力

公司作为福建省重要的国有独资资产经营性控股公司，旗下拥有福日电子和星网锐捷 2 家上市公司，与跨国公司合资企业 10 家。公司在以电子信息为主导产业的福建省具有较强的区域竞争优势，在 2015 年中国电子信息百强企业中位列第 44 位。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，与日本日立、本田、爱普生、JVC

及韩国 LG 等跨国公司均有良好的合作基础。

近年来，公司在通讯领域已从单纯的手机 OEM 厂商提升至为华为、联想等全球知名手机厂商提供手机研发设计、生产制造、增值应用等 ODM 业务的通讯解决方案提供商。子公司福日电子已获得城市和道路照明专业承包二级资质，具备完善的产品供应体系和综合集成服务体系，形成了集显示封装、照明产品、显示产品、工程项目为一体的 LED 产业链，已逐步成为国内领先的全方位节能解决方案提供商，可提供全方位的节能减排服务。公司具有较强的将传统信息化解决方案与移动互联网跨界融合的能力，通过外延并购，公司进入了 4G 通讯应用领域和应用软件开发领域，通过整合供应链资源和产业上下游资源，取得了较好的协同效应和经济效益。

公司网络终端、企业级网络设备、通讯产品、LED 产品、移动通讯产品等产能规模较大，公司具备一定的规模优势。2015 年，公司网络终端产能 35 万台/年，企业级网络设备中交换机产能 21 万套/年、路由器产能 10 万套/年，通讯产品产能 120 万套/年，手机产能 2,143 万台/年。公司是华为和联想的主要 ODM 厂商之一，手机产量较大。2016 年 1~9 月，公司网络终端产能扩大至 45 万台/年，企业级网络设备中交换机产能扩大至 34 万套/年、路由器产能扩大至 13.5 万套/年，产能进一步扩充。

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“福建省名牌产品”称号。截至 2015 年底，公司多项产品已通过 LM-80 Test 等多项国际认证，并列入“福建省政府投资项目甲供设备材料供应商名录”、“福建省 LED 优选产品供应商名录”、“福州市工业产品推荐使用名录”和“福州市名优产品名录”等。

总体看，公司在福建省具有较强的竞争优势，与台湾、日本的多家知名企业保持良好的合作关系，产品具有较高的品牌知名度，产能规模较大。

## 2. 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接入点，成为国内唯一参与者进入欧盟 FIRE 计划<sup>1</sup>、战略联盟浪潮集团，并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。

公司下属子公司星网锐捷被评定为国家级创新型企业、国家技术创新示范企业、国家级企业技术中心及省级工程中心，拥有 1 个国家级重点实验室及 1 个省级工程实验室；子公司福日电子被评为省级创新型企业及省级企业技术中心；子公司福建星海通信科技有限公司被评为省级创新型企业；子公司福建星网视易信息系统有限公司被评为省级创新型企业试点企业。

2013~2015 年，公司研发投入金额分别为 4.37 亿元、5.64 亿元和 7.14 亿元，年均复合增长

<sup>1</sup>欧盟 FIRE 计划：欧盟未来互联网研究与实验（FIRE, Future Internet Research and Experiment）项目。

27.87%，分别占公司当年营业收入的 6.59%、5.05%和 4.40%，公司研发投入规模大。截至 2015 年底，公司累计申请专利 3,282 项，获得专利授权 2,058 项，其中发明专利 979 项，软件著作权 346 项，集成电路布图设计登记证书 13 项；公司参与制定的标准共 54 项，其中国际标准 2 项，国家标准 6 项，国军标 4 项，地方标准 7 项，行业标准 31 项。

总体看，公司自主研发了多款行业领先产品，研发投入规模大，在技术实力方面具有竞争优势。

### 3. 人员素质

截至 2016 年 9 月底，公司高级管理人员共 9 人，均由省委组织部任命，具有丰富的行业经验和管理经验，专业素质较高。

公司董事长邵玉龙先生，现年 51 岁，中共党员，毕业于南京航空航天大学通信与电子专业，博士学位，副教授；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，现年 45 岁，硕士学历；历任福建省人民政府办公厅计划基建体改处干部、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；2013 年 6 月起担任公司董事、总经理、党委副书记。

截至 2016 年 9 月底，公司在职员工合计 16,551 人。从年龄构成来看，30 岁以下的占 58.78%，30 至 50 岁的占 40.02%，50 岁以上的占 1.20%；从文化程度来看，高中及中专以下学历占 26.11%，大专学历占 14.36%，本科及以上学历占 59.53%；从岗位构成看，管理人员占 10.32%，研发人员占 54.99%，生产人员占 21.70%，销售人员占 12.99%。

总体看，公司管理层具有丰富的管理经验，整体素质较高。员工构成符合行业特点，可满足公司发展需要。

### 4. 外部环境

根据国民经济和社会发展统计公报，2015 年，福建省全年实现地区生产总值 25,979.82 亿元，比上年增长 9.0%。其中，第一产业增加值 2,117.65 亿元，增长 3.7%；第二产业增加值 13,218.67 亿元，增长 8.7%；第三产业增加值 10,643.50 亿元，增长 10.3%。人均地区生产总值 67,966 元，比上年增长 8.0%。第一产业增加值占地区生产总值的比重为 8.1%，第二产业增加值比重为 50.9%，第三产业增加值比重为 41.0%。全年进出口总额 10,511.00 亿元人民币，比上年下降 3.5%；以美元计价为 1,693.60 亿美元，比上年下降 4.5%。其中，出口 7,013.24 亿元人民币，增长 0.6%，以美元计价为 1,130.16 亿美元，下降 0.4%；进口 3,497.76 亿元人民币，下降 11.0%，以美元计价为 563.44 亿美元，下降 11.9%。进出口顺差 3,515.48 亿元人民币，以美元计价为 566.72 亿美元，比上年增加 71.76 亿美元。

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。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 10.8%；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 53.4%。

总体看，福建省区域经济发展良好，电子信息行业保持较快发展且政府支持力度较大，公司

长期发展具有良好的外部环境。

#### 5. 外部支持

公司作为福建省国资委下属唯一的电子信息企业，是闽台液晶面板、LED、信息通信产业合作的责任单位，也是闽台产业合作的联络单位，在政策和资源方面得到了福建省政府的多方面支持。

政府补贴方面，2013~2015年，公司分别获得各项政府补助收入1.84亿元、2.22亿元和2.70亿元，政府补助规模较大。

资产注入方面，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，主要系以贸易为主的企业，主营业务盈利能力较弱，但持有的投资性房地产较多，对公司租金收入形成一定贡献。未来随着公司对企业整合的推进，公司综合竞争实力有望进一步增强。

税收方面，公司下属子公司星网锐捷、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9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。

总体看，公司作为福建省国资委下属唯一的电子信息企业，在政府补贴、资产注入以及税收等方面得到了政府的大力支持。

## 五、管理分析

### 1. 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，公司设董事会，为公司的决策机构，对福建省国资委负责；设监事会，为公司的监督机构。

公司董事会成员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，由福建省国资委从董事会成员中指定。截至2016年9月底，福建省国资委实际任命董事3人，包括董事长1人；其余董事因福建省国资委未委派、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。目前，公司董事会每2周定期召开一次，3名现任董事及6名公司领导班子成员参与公司董事会议，领导班子成员具有议事权，不具有表决权。

公司监事会成员5人，其中职工代表2人。监事会设主席1人，副主席1人，由福建省国资委从监事会成员中指定。截至2016年9月底，福建省国资委实际任命监事3人，剩余2名职工代表监事因尚未选举暂时空缺。

公司设总经理1人，由董事会聘任或解聘。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，公司治理结构较清晰，能够基本维持公司的日常运行。福建省国资委对公司董事会和监事会成员的选派工作尚未完成，若上述人员长期不到位，将使公司存在内部治理结构不完善的风险，将可能对公司的经营产生不利影响。

### 2. 管理制度

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。

子公司管理方面，公司制定了《关于国有资产管理若干问题的规定》，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，并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。公司将子公司的经营活动和发展目标纳入集团整体发展规划。

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。

投、融资及担保管理方面，公司制定了《投资管理方法》，对投资的程序和审批权限做了详细的规定，公司对外投资须符合国家产业政策和产业投资指导、发行人发展战略和规划的投资方向等要求。公司制定了《资金管理办法》，公司下属企业由本部进行统一授信，下属企业作为借款人，提用授信，必要时由本部进行担保。公司制定了《担保管理制度》，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。

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。

## 六、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八个产业为发展重点。2013~2015 年，公司营业收入呈持续上升趋势，分别为 66.29 亿元、111.66 亿元和 162.31 亿元，年均复合增长 56.48%，主要系贸易收入的增长所致；公司净利润分别为 5.55 亿元、6.39 亿元和 8.58 亿元，年均复合增长 24.37%，主要系手机制造业务快速发展所致。

表 1 公司分板块营业收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

类别	板块	2013 年			2014 年			2015 年		
		收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
制造类	网络终端	4.74	7.16	27.98	5.58	4.99	24.79	5.31	3.27	33.71
	企业级网络设备	16.84	25.41	60.70	17.92	16.04	58.00	22.78	14.04	54.82
	通讯产品	2.26	3.40	20.65	2.98	2.67	21.12	4.88	3.01	28.50
	视讯和视频产品	1.96	2.95	54.56	2.18	1.95	49.93	2.31	1.42	53.86
	LED 光电与绿能环保产业	1.48	2.24	19.02	5.40	4.84	16.86	7.28	4.48	17.62
	智慧家电与通讯产品	1.51	2.28	-2.26	10.36	9.28	12.66	22.22	13.69	8.86
	代工业务	0.06	0.09	-25.62	0.03	0.03	-81.08	0.67	0.41	20.93

印制线路板	0.80	1.20	4.71	2.82	2.53	15.58	2.44	1.50	8.75
其他	6.78	10.23	32.32	7.34	6.58	35.59	10.74	6.62	41.47
<b>制造类小计</b>	<b>36.44</b>	<b>54.96</b>	<b>42.67</b>	<b>54.61</b>	<b>48.91</b>	<b>34.32</b>	<b>78.64</b>	<b>48.45</b>	<b>31.76</b>
贸易类	21.89	33.02	1.19	47.52	42.56	0.86	72.13	44.44	1.68
房地产类	1.20	1.81	43.77	0.61	0.54	47.66	1.17	0.72	39.40
其他多种经营	6.77	10.21	23.84	8.92	7.99	25.09	10.36	6.39	21.85
<b>合计</b>	<b>66.30</b>	<b>100.00</b>	<b>27.07</b>	<b>111.66</b>	<b>100.00</b>	<b>19.42</b>	<b>162.31</b>	<b>100.00</b>	<b>17.81</b>

资料来源：公司提供

注：表中数据均为当期数据，本报告财务数据采用调整数，部分数据存在一定差异。

从各板块收入来看，2013~2015年，公司制造类收入分别为36.44亿元、54.61亿元和78.64亿元，年均复合增长46.91%，主要系公司通过资产资源整合、企业并购等方式拓展制造类主业、并购企业经营情况良好所致。贸易类收入分别为21.89亿元、47.52亿元和72.13亿元，年均复合增长81.53%，主要系化工贸易收入大幅增长所致。房地产类收入分别为1.20亿元、0.61亿元和1.17亿元，整体规模较小。其他多种经营收入分别为6.77亿元、8.92亿元和10.36亿元，年均复合增长23.72%，主要系公司合并范围扩大以及早期新设企业开始创收所致。

从制造类的细分收入来看，企业及网络设备、智慧家电与通讯产品（以手机为主）是该板块的主要收入来源。2013~2015年，公司企业级网络设备收入分别为16.84亿元、17.92亿元和22.78亿元，年均复合增长16.30%，主要系星网锐捷为企业级用户提供信息化解决方案的业务发展所致；智慧家电与通讯产品收入分别为1.51亿元、10.36亿元和22.22亿元，年均复合增长283.42%，主要系企业并购所致。

从收入构成来看，2013~2015年，随着公司贸易收入的快速增长，贸易类收入在公司营业收入中的占比持续提升，制造类收入占比持续下降，但仍是公司第一收入来源；2015年，公司制造类收入占48.45%，贸易类收入占44.44%，房地产类收入占0.72%，其他多种经营收入占6.39%，以制造类和贸易类收入为主。具体来看，网络终端、企业级网络设备、视讯和视频产品在营业收入中的占比持续下降，智慧家电与通讯产品占比持续提升。

从毛利率来看，2013~2015年，公司综合毛利率分别为27.07%、19.42%和17.81%，呈逐年下降趋势，主要系制造类业务毛利率下降所致。制造类毛利率分别为42.67%、34.32%和31.76%，其中企业级网络设备受市场竞争激烈、材料成本及人工成本上涨的影响、毛利率逐年下降，智慧家电与通讯产品受2014年底外延并购后手机业务毛利率较高影响、毛利率波动上升。贸易类毛利率分别为1.19%、0.86%和1.68%，处于较低水平。

2016年1~9月，公司实现营业收入116.81亿元，较上年同期增长5.70%，主要系网络终端、企业级网络设备等制造类板块产品销量增长所致；营业收入中，制造类收入占比57.69%，贸易类收入占比36.62%，房地产类收入占比0.67%，其他多种经营收入占比5.02%，制造类板块收入占比有所上升。公司综合毛利率为17.48%，较2015年全年毛利率小幅下降，主要系企业级网络设备毛利率下降所致。公司实现净利润2.46亿元，较上年同期下降29.47%，主要系公司加大市场营销投入、产品销售增长使得售后服务费用增长、研发支出增加等因素综合所致。

总体看，公司以制造类和贸易类板块为主要收入来源，近三年，公司三大板块收入均呈逐年增长趋势，其中贸易类板块增幅较大；制造类板块毛利率持续下降，但仍处于较高水平；贸易类板块毛利率保持较低水平。

## 2. 制造类业务

公司制造类业务的经营主体为星网锐捷、福日电子、福建省蓝建集团公司（以下简称“蓝建集团”）和联标国际投资有限公司（以下简称“联标国际”）4家一级子公司及其下属企业。星网锐捷主要生产网络终端、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照明与绿能产品（包括LED显示屏及LED照明产品）、智慧家电与移动通讯产品等，蓝建集团和联标国际主要生产印制线路板。

2014年底，子公司福日电子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，通讯类产品及LED二极管产能大幅提升。并购完成后，公司进一步优化业务结构和客户结构，加快产业升级，手机制造从OEM业务转为ODM业务，海外手机订单大幅增长；加强了灯丝、COB、闪光灯等LED封装新产品研发，新产品收入大幅增长，尤其灯丝LED成为公司新的业务增长点。

### 产品生产

近年来，公司根据市场及研发情况进行了制造类板块的结构调整，逐步退出部分毛利率较低的通讯产品市场，转向研发生产移动通讯产品，逐步提升企业级网络设备、视讯和视频产品、LED光电与绿能环保产品等重点产品比重。

产品方面，公司制造类板块各细分类别包括的主要产品如下表所示，对公司收入贡献较大的包括交换机、路由器、手机、LED显示屏等。公司制造类业务采用自主生产核心产品和整机整合，委外加工部分标准化产品（主要是ADSL Modem和无线通）及其装配工序，在标准化产品的基础上大量提供定制化服务的生产模式。根据订单的定制化需要，公司主要实行以销定产。通过“自主生产为主、委外加工为辅”的生产模式，公司能够及时响应用户需求，优化供应链各环节的资源调配。

表2 公司制造类板块主要产品

类别	主要产品
网络终端	瘦客户机（Windows CE终端、Windows XPe终端、Linux终端、Unix终端等）及行业应用软件（升腾终端管理系统、USB设备映射管理软件）
企业级网络设备	交换机、路由器及行业应用软件
通讯产品	ADSL Modem（以太网接口、USB接口、4口SWITCH、WLAN等ADSL系统终端）及无线通（商用型固定无线电话机、计费型固定无线公用电话机、行业移动应用终端、多业务移动信息终端）
视讯和视频产品	固网支付终端系统（ePOS）、联网信息发布系统（DMB）、KTV新型娱乐平台系统机顶盒、VoIP统一通信系统、“久旺”餐饮行业客户关系管理系统
LED照明与绿能产品	LED显示屏（户内外租赁屏、户内外广告屏、体育场馆屏）、LED照明产品（路灯、隧道灯等户外照明产品及日光灯、球泡灯、筒灯、天井灯等室内照明产品）
智慧家电与移动通讯产品	家用电器（电视机、空气净化器、除湿机、移动空调等）及通讯产品（手机）
代工	光电产品代加工
印制线路板	刚性印制线路板、柔性印制线路板

资料来源：公司提供

产能方面，2013~2015年，公司高亮度发光二极管和LED显示屏的产能逐年提升，分别年均复合增长441.91%和79.54%；其中，高亮度发光二极管产能的增长主要系外延并购所致，LED显示屏产能的增长主要系调整室内外显示屏的产品结构以及部分工序委外加工所致；手机产能2015年大幅提升610.67%，从300万台/年提升至2,143万台/年，主要系福日电子于2014年12月收购深圳市中诺通讯有限公司所致<sup>2</sup>；LED灯具产能从2013年的450万只/年下降至2014年的80万只/年，主要系公司根据市场需求调整产品结构、统计产能发生变化所致。

<sup>2</sup>公司2014年移动通讯（手机）产能统计中未包含深圳市中诺通讯有限公司数据。

产量方面，公司企业级网络设备（交换机和路由器）、视讯和视频产品的产量随着业务发展呈逐年上升趋势；LED类产品随着产能扩充或产能利用率提升，产量显著增长；公司进行外延式扩张后，手机产量由2014年的68万台上升至1,408万台，手机业务快速发展，成为制造类板块的主要收入来源之一。

产能利用率方面，星网锐捷旗下的网络终端、企业级网络设备等产品由于订单充足，产能利用率很高，除通讯产品外产能利用率均超过100%；LED产品中，LED灯具的产能利用率三年均未超过50%，处于较低水平，二极管和LED显示屏产能利用率较高；手机产能利用率近三年分别为66.15%、22.67%和65.70%，2014年产能利用率较低，2015年随着公司外延并购后规模效应显著，成为华为、联想等品牌厂商的ODM厂商，手机产能利用率提升至一般水平（见下表）。

表3 公司制造类板块产能、产量和产能利用率（单位：%）

产品	2013年			2014年			2015年		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
网络终端（万台）	35	35	100	35	39	111	35	32	92
企业级网络设备（交换机） （万套）	21	28	133	21	38	181	21	39	184
企业级网络设备（路由器） （万套）	10	10	100	10	14	140	10	14	143
通讯产品（ADSLModem） （万套）	120	100	83	120	107	89	120	105	87
视讯和视频产品（万套）	20	27	135	20	31	155	20	39	197
LED（高亮度发光二极管） （万只）	15,600	9,150	58.65	77,750	68,350	87.91	458,115	356,927	77.91
LED灯具（万只）	450	22	3.00	80	21.1	26.38	80	35.5	44.38
LED显示屏（平方米）	30,000	18,858	62.86	72,000	63,774	88.58	96,700	80,362	83.10
移动通讯（手机）（万台）	300	198	66.15	300	68	22.67	2,143	1,408	65.70
印制线路板（万平方米）	124	89.29	72	137	78.24	57	126.9	67.27	53

资料来源：公司提供

注：表中统计数据均为公司自主产能、产量，不包含委外加工部分。

2016年，为缓解产能不足的情况，公司扩大了网络终端和企业级网络设备的产能。2016年1~9月，公司网络终端产能和产量分别为45万台和37万台，产能利用率由92%下降至82%；企业级网络设备（交换机）的产能和产量分别为34万套和35万套，产能利用率由184%下降至104%；企业级网络设备（路由器）的产能和产量分别为13.5万套和12万套，产能利用率由143%下降至90%。产能扩充后，上述产品产能利用率仍处于较高水平。

总体看，企业级网络设备和手机是公司制造类板块主要产品；星网锐捷旗下的企业级网络设备、视讯和视频产品订单较充足，产能利用率很高；福日电子旗下的LED类产品产量快速增长，除LED灯具外的产品产能利用率较高；公司进行并购后，手机产能产量大幅增长。

### 原材料采购

在主要原材料的采购方面，公司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。对于核心元器件，由于其多由国际知名厂商提供，同等技术水平替代品较少，公司对供应商的选择范围较小，采购议价能力不强；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。采购价格方面，公司主要原材料如光模块、集成电路、芯片、主板、液晶屏等电子元器件随着市场价格的下行，公司采购价格呈下降趋势。

采购集中度方面，公司制造类板块的两大主要产品类别企业及网络设备以及智慧家电与移动通讯产品的前五大供应商采购集中度分别为59.63%和45.26%，集中度较高（见下表）。考虑到公司制造类板块产品类型较多，综合来看，采购集中度风险不大。

表4 2015年公司制造类业务前五大供应商（单位：%）

供应商	企业级网络设备		智慧家电与移动通讯产品	
	占比	内容	占比	内容
第一名	27.39	光模块、 集成电路	29.87	主板/ 屏/ 耳机/ 壳料/ 电池等
第二名	11.64		4.73	
第三名	8.32		4.47	
第四名	3.97		3.84	
第五名	8.32		2.35	
合计	59.63	--	45.26	--

资料来源：公司提供

采购结算方面，公司采购结算模式包括转账、银行承兑汇票、信用证等，供应商一般给予公司90~180天账期。

总体看，公司原材料采购采用“统谈分签”模式，不同类型的原材料采购方式不同，结算时通常能获得2~3个月账期，采购集中度风险不大。

### 产品销售

公司制造类业务贯彻“以硬件、软件、服务三位一体构筑核心竞争力”的经营策略，产品的销售对象以具有信息化建设需求的金融机构、运营商和企事业单位为主，销售模式已从单纯的硬件销售转变为提供整体解决方案，销售价格主要是根据项目的竞争情况合理定价。对于大额采购及政府采购项目，公司直接参与用户需求分析、招投标、产品开发、生产、供货、设备安装调试以及售后的技术服务等各个环节。对于一般性采购项目，为充分利用渠道商的客户关系和本地化的服务优势，公司与认可的渠道商互相配合，采用间接销售的模式。

销售区域方面，公司产品以内销为主。2013~2015年，视讯和视频产品均为内销，企业级网络设备内销收入占比均超过99%，网络终端内销收入占比均超过95%，通讯产品内销收入占比分别为85%、94%和98%，智慧家电与移动通讯产品内销收入占比分别为100%、100%和78%，LED照明与绿能产品内销收入占比分别为100%、73%和61%。

销量方面，2013~2015年，星网锐捷旗下的网络终端、企业级网络设备、通讯产品、视讯和视频产品中，除2015年网络终端的销量有所下降外，其他产品销量整体均呈上升趋势，主要系产品市场行情较好、公司订单充足所致。随着外延并购和产品结构的改变，LED产品销量大幅增长。移动通讯产品销量呈波动增长态势，主要系2014年底公司外延并购后产能大幅提升所致。公司产销情况如下表所示。

表5 公司制造类板块销量和产销率（单位：%）

产品	2013年		2014年		2015年	
	销量	产销率	销量	产销率	销量	产销率
网络终端（万台）	35	100	38	97	32	99
企业级网络设备（交换机）（万套）	28	100	37	97	39	101
企业级网络设备（路由器）（万套）	9	90	13	93	13	93
通讯产品（ADSLModem）（万套）	83	83	108	101	92	88
视讯和视频产品（万套）	23	85	30	97	40	101

LED（高度发光二极管）（万只）	8,796	96.13	58,132	85.05	354,392	99.29
LED灯具（万只）	20	96.30	20.6	97.63	34.6	97.46
LED显示屏（平方米）	14,202	75.31	63,005	131.45	80,398	100.04
移动通讯（手机）（万台）	198	100	68	100	1,389	98.65
印制线路板（万平方米）	88.83	99	78.18	100	67.13	100

资料来源：公司提供

产销率方面，公司产品以定制化为主，产销率处于较高水平。2013~2015年，除LED显示屏以外，其他产品的产销率均保持80%以上；公司LED显示屏产品结构调整后，产销率从2013年的75.31%波动上升至2015年的100.04%。2015年，除通讯产品的产销率为88%以外，其他各项产品的产销率均在90%以上。

销售价格方面，由于电子信息行业产品市场价格整体呈下行趋势，公司根据市场价格波动情况，动态调整产品结构，保持产品毛利率处于较高水平，以降低产品价格下行带来的风险。

销售集中度方面，2015年公司主要产品的前五大客户销售情况如下表所示。智慧家电与移动通讯产品的前五大客户销售收入占比达88.24%，集中度很高，其中前两大客户分别为华为和联想，销售收入分别占37.89%和28.22%。公司作为华为和联想的ODM厂商之一，订单的获取依赖于公司提交的设计图纸是否能获得品牌厂商认可，订单获取的不确定性较大，其手机业务面临较大的集中度风险。目前，公司正积极与多家品牌厂商进行商谈，计划将手机业务主要客户的数量拓展至5家，以控制集中度风险。

表6 2015年公司制造类板块主要产品前五大客户销售占比（单位：%）

客户	网络终端	企业级网络设备	通讯产品	视讯和视频产品	LED照明与绿能产品	智慧家电与移动通讯产品
第一名	13.42	12.47	10.06	3.07	6.50	37.89
第二名	8.66	12.08	9.29	2.64	2.51	28.22
第三名	8.28	4.77	3.73	2.06	2.26	13.47
第四名	2.26	3.98	3.55	1.34	2.04	4.94
第五名	1.46	3.75	2.49	0.81	1.91	3.71
合计	<b>34.08</b>	<b>37.06</b>	<b>29.12</b>	<b>9.92</b>	<b>15.21</b>	<b>88.24</b>

资料来源：公司提供

销售结算方面，公司手机业务的国内客户一般在收到发票后45~60天银行电汇付款，国外客户采用信用证结算。其他产品的销售结算账期一般最长不超过180天。

2016年1~9月，公司网络终端、企业级网络设备、通讯产品、LED高亮度发光二极管、移动通讯（手机）等产品销量较上年同期均有所增长，部分产品销量已超过2015年全年水平。从产销率来看，公司各类产品产销率均在90%以上，多项产品产销率超过100%，销售情况整体良好。

总体看，公司产品销售采取直接销售和间接销售相结合的模式，以内销为主，产品产销率处于较高水平，销量整体呈增长趋势；公司手机业务客户集中度高，存在较大的集中度风险。

### 3. 贸易类业务

公司贸易类业务经营主体主要为福日电子、福建省和格信息科技有限公司（以下简称“和格信息”）2家一级子公司及其下属企业。福日电子主要从事轻纺类产品（鞋、帽、服装）、机电产品、化工产品贸易等，和格信息主要从事电子产品（手机）、大宗油品贸易等。近三年，公司贸易收入构成和毛利率情况如下表所示。

表7 公司贸易收入构成和毛利率情况（单位：亿元，%）

板块	2013年			2014年			2015年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
鞋帽	3.94	17.98	2.36	5.46	11.48	2.11	7.22	10.01	1.67
服装	5.13	23.45	1.19	0.13	0.26	1.92	0.48	0.66	1.68
机电	4.30	19.64	1.00	3.00	6.31	1.24	2.04	2.83	1.53
手机	3.71	16.93	0.48	7.18	15.10	0.80	5.92	8.21	0.93
钢材	1.85	8.45	0.97	0.61	1.28	3.41	1.60	2.22	2.74
化工	2.23	10.20	0.66	27.55	57.97	0.45	45.97	63.73	1.83
其他	0.74	3.36	1.78	3.61	7.59	1.51	8.89	12.33	1.22
<b>合计</b>	<b>21.89</b>	<b>100.00</b>	<b>1.19</b>	<b>47.52</b>	<b>100.00</b>	<b>0.86</b>	<b>72.13</b>	<b>100.00</b>	<b>1.68</b>

资料来源：公司提供

2013~2015年，公司进行了贸易类业务结构调整，促进贸易业务与制造业务的协同发展，轻纺贸易和机电贸易的占比下降。服装类贸易收入大幅下降，轻纺贸易自2014年起不再是贸易板块的第一收入来源；机电贸易收入逐年下降，自2014年起不再是贸易板块重要收入来源；手机贸易收入呈波动增长态势，主要系手机贸易行业竞争激烈且需求变化快、公司于2015年减少手机贸易以降低库存风险所致；钢材贸易收入规模波动下降，主要系钢贸市场低迷所致，对公司贸易收入贡献不大；化工贸易收入逐年大幅上升，年均复合增长353.68%，自2014年起成为贸易板块的第一收入来源，2015年其占比达63.73%。化工贸易的快速发展主要系公司进行业务拓展、增加了燃料油等贸易品种所致。公司各项贸易品种的毛利率均处于较低水平。

采购方面，公司对供应商的资信和经营情况开展全面评估及实地考察，同合格供应商建立长期、稳定的合作关系。公司贸易业务以国内采购为主，少量进口。公司的采购结算模式以货到付款为主，部分采购款因发票原因计入预付款，时间一般不超过三个月。2015年，公司贸易板块前五大供应商采购金额占总采购额的20.42%，集中度一般。

销售方面，公司销售模式包括自营进出口和代理进出口，自营进出口业务收入占比超过90%。自营进出口模式下，公司以根据客户订单采购为主，部分通用备件或采购周期较长的原材料适当备货。公司分别与国内外供应商和销售客户签订购销合同，公司负责办理手续，获取进销差价。公司出口收汇主要采取信用证形式，个别业务采取货后TT收汇形式，并委托出口信用保险公司查询交易对手资信并办理出口信用保险手续以防范经营风险。代理进出口模式下，公司接受交易对手委托，办理产品进出口通关手续，获取进出口业务代理费；国外交易对手的信誉风险由委托方承担。

公司贸易业务销售渠道以亚洲及非洲地区的出口销售为主，国内贸易为辅。出口贸易销售结算以信用证为主，国内贸易销售结算以现金汇款为主，账期通常为60~180天。2015年，公司贸易板块前五大客户销售金额占销售总额的21.68%，集中度一般。

2016年1~9月，公司贸易收入合计42.78亿元，整体毛利率为1.41%，毛利率仍处于较低水平。其中，化工贸易仍是公司贸易收入的主要来源，占比54.39%，鞋帽和其他贸易收入占比分别为14.55%和22.42%，贸易收入结构有小幅调整，化工贸易占比有所下降。

总体看，2014年以来，公司贸易结构调整，化工贸易成为公司贸易业务的主要收入来源；公司贸易收入逐年大幅增长，毛利率保持较低水平。

#### 4. 房地产及其他业务

公司房地产业务均位于福建省，截至2015年底，已开发的房地产项目总建筑面积约20万平方米，均已销售完毕并交付使用；在建及在售房地产项目仅有1个，系位于福安市的“闽东世纪城（三期）”项目，项目类型为商住，总投资2.99亿元，为控制项目开发风险，该项目分三期开发。截至2016年9月底，该项目一、二期均已售罄并已竣工交付；三期工程已基本建设完毕并取得了《预售许可证》，可售面积5.63万平方米，已售面积4.38万平方米，已销售回款3.39亿元，基本能够实现销售回款再投入，无需再进行大规模的外部融资投入。2013~2015年，公司房地产结转收入分别为1.20亿元、0.61亿元和1.17亿元，毛利率分别为43.76%、47.66%和39.40%。

公司模具业务主要从事传统、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，同时为用户提供钣金零（部）件的配套服务。2015年，公司模具产能合计2,000万台，产量合计1,245万台，产能利用率为62.25%；销量合计1,227万台，产销率为98.55%。2013~2015年，公司模具收入分别为0.63亿元、0.40亿元和0.33亿元，呈逐年下降趋势，年均复合下降27.90%，主要系钣金类器件市场竞争激烈所致；毛利率分别为36.18%、29.96%和24.47%，逐年下降。

公司电机业务主要产品为“闽东”牌中小型电机，包括Y系列电动机、分马力电机、发电机、柴油（汽油）发电机组、稀土永磁电机、电泵、微型电机、电器控制设备等。2015年，公司电机产能合计10.80万台，产量合计9.40万台，产能利用率为87.04%；销量合计9.59万台，产销率为102.02%。2013~2015年，公司电机收入分别为2.20亿元、1.83亿元和1.99亿元，呈波动下降态势，年均复合下降4.90%；毛利率分别为18.47%、20.36%和20.46%，逐年上升。

此外，公司其他多种业务收入包括软件平台项目收入、利息收入等。公司早期新设企业较多，业务范围较广，近年来随着合并范围的扩大，业务多元化程度进一步提升，2015年其他类业务收入大幅增长。

总体看，公司模具业务受市场竞争影响，收入和毛利率呈下降趋势；电机业务收入波动下降，但毛利率持续上升；房地产业务在售项目及土地储备较少，结转收入波动较大，毛利率处于较高水平。

#### 5. 经营效率

2013~2015年，公司应收账款周转率分别为6.75次、6.24次和5.73次，呈逐年下降趋势，主要系手机业务的发展使得应收账款快速增长所致；存货周转率分别为5.09次、6.15次和6.87次，呈逐年上升趋势，主要系周转较快的贸易业务在公司营业成本中的占比持续上升所致；总资产周转率分别为0.83倍、1.03倍和1.06倍，随着贸易收入的占比提升、制造业收入的占比下降，公司总资产周转率呈逐年上升趋势。

总体看，公司经营效率较高。

#### 6. 在建项目

截至2016年9月底，公司主要在建项目共4个，计划总投资合计37.82亿元，已投资10.78亿元，尚需投资27.04亿元，公司预计2016~2018年的投资将分别为5.41亿元、15.20亿元和6.43亿元，公司存在一定的融资需求（见下表）。

表8 截至2016年9月底公司主要在建工程（单位：亿元）

项目	预计建设时间	计划总投资	已投资	计划投资		
				2016年	2017年	2018年
数字福建云计算中心	4年	13.30	2.84	1.90	5.00	3.56
福建省电子信息集团产业基地（FEI产业基地）	4年	11.00	5.85	0.70	4.45	--
福联公司6英寸砷化镓芯片生产线项目	5年	10.00	1.32	2.81	3.00	2.87
星瑞格公司国产数据库软件项目	1年	3.52	0.77	--	2.75	--
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>37.82</b>	<b>10.78</b>	<b>5.41</b>	<b>15.20</b>	<b>6.43</b>

资料来源：公司提供

注：2016年计划投资中不包含已投资金额

上述项目建成后，公司技术实力有望大幅增强，其中数字福建云计算中心系2015年福建省重点项目，按国际最高等级T4标准进行设计和施工；福联公司6英寸砷化镓芯片生产线项目的建设不仅在产业模式上填补了国内空白，在加工技术及产能方面，亦实现了4英寸到6英寸的突破，填补了国内6英寸砷化镓集成电路生产线的空白；星瑞格公司国产数据库软件项目致力于实现云计算与大数据的全面国产化，符合国家重点扶持领域，于2016年3月已正式完成第一个国产数据库版本并投入商用，推进了福建省信息化系统的国产化进程。

总体看，公司在建项目规模较大，建成后公司技术实力有望大幅提升；公司存在一定的融资需求。

## 7. 经营关注

### 产品结构调整，业务尚待进一步整合

近年来，公司根据市场和研发情况实施制造业板块结构调整，退出部分毛利率较低的通讯产品市场，维持或减少网络终端等低端产品比重，逐步提升企业级网络设备、移动通讯设备等重点产品比重；公司根据市场情况实施贸易板块结构调整，逐步降低轻纺、机电、钢材等传统产品贸易比重，快速提高化工等产品的贸易比重。公司产品结构调整幅度较大，业务尚待进一步整合。

### 手机业务存在较大的客户集中度风险

对公司收入贡献较大的手机业务客户集中度高，2015年前三大客户的销售额占智慧家电与移动通讯产品总销售额的79.58%。公司手机业务较依赖少数客户，存在较大的集中度风险。目前公司积极采取措施降低客户集中度，但其客户拓展的结果仍具有较大不确定性。

### 产品更新换代较快，对公司研发设计能力提出较高要求

随着高新技术的快速发展，电子产品更新换代速度较快，公司需持续加强产品的研发和创新。此外，公司手机业务订单的获取需先向手机品牌商提交设计方案，手机品牌商可在多家ODM厂商的设计方案中进行选择；公司手机业务订单的获取较依赖公司的研发设计能力。

### 电子信息产品市场价格呈下行趋势

在电子信息产品市场价格整体下降的趋势下，公司动态调整产品结构，保持了制造类板块较高的毛利率水平。随着全球经济下行压力增大以及行业竞争加剧，电子信息产品价格预期将持续下降，公司需不断通过产品结构调整、成本控制、提高产品附加值等方式，提升盈利水平，降低产品价格下降带来的风险。

### 在建项目投资规模较大，建设周期较长

公司在建项目规模较大，截至2016年9月底，公司主要在建项目尚需投资27.04亿元，公司存在一定融资需求。此外，公司主要在建项目建设周期较长，预计为4~5年，项目投资回收期也相应

较长，未来项目的收益情况存在不确定性。

#### 8. 未来发展

公司制定了“十三五”发展规划，提出了“十三五”的整体发展思路为充分发挥国有资本的作用，通过投资、并购、重组、上市、合资、合作等手段，八大主业板块和四大辅业板块协调发展，实现资产规模达500亿的目标，成为福建省最大的电子信息行业投资集团，力争进入中国企业500强以及中国电子百强企业前30名。

根据公司“十三五”发展规划，未来公司将重点发展以下八个领域：网络通讯技术及设备、云计算终端及电脑外部设备、新型消费类电子、软件及系统集成、新型元器件及应用产品、电机及其装备、卫星应用和电子商务产业。

总体看，公司制定了明确的发展规划，未来将着重于高新电子信息业务的发展，符合自身发展需要。

### 七、财务分析

#### 1. 财务概况

公司提供的2013~2015年度财务报告已经福建华兴会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；公司2016年半年度财务报表未经审计。公司财务报表按照财政部颁布的最新企业会计准则编制。

从合并范围变化来看，随着经营规模的扩大，2013年公司纳入合并范围的子公司为59家，2014年增至78家，2015年增至104家。考虑到公司合并范围变化未涉及公司主营业务变化，会计政策未发生重大变更，公司财务数据仍具有可比性。

截至2015年底，公司合并资产总额181.21亿元，负债总额113.87亿元，所有者权益（含少数股东权益）67.34亿元，其中归属于母公司所有者权益合计26.33亿元。2015年，公司实现合并营业收入162.31亿元，净利润（含少数股东损益）8.58亿元，其中归属于母公司所有者净利润合计3.18亿元；经营活动产生的现金流量净额8.21亿元，现金及现金等价物净增加额9.18亿元。

截至2016年9月底，公司合并资产总额217.43亿元，负债合计146.86亿元，所有者权益（含少数股东权益）70.57亿元，归属于母公司所有者权益24.48亿元。2016年1~9月，公司实现营业收入116.81亿元，净利润（含少数股东损益）2.46亿元，归属于母公司所有者的净利润-0.31亿元；经营活动产生的现金流量净额15.54亿元，现金及现金等价物净增加额14.58亿元。

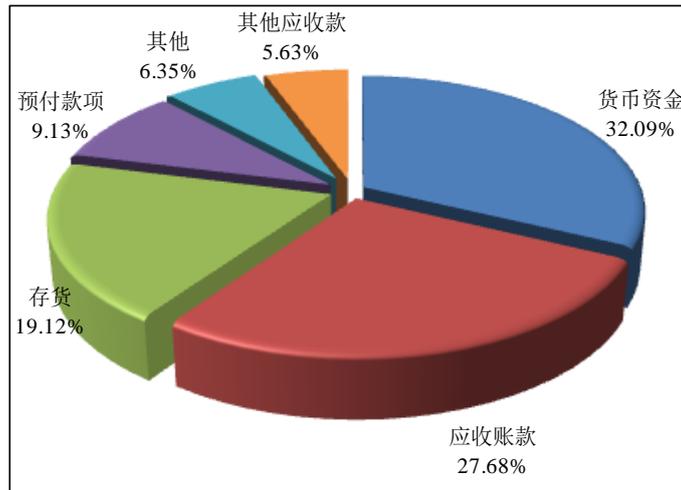
#### 2. 资产质量

近三年，公司资产规模呈持续增长态势，年均复合增长41.86%；截至2015年底，公司资产总额为181.21亿元，较年初增长43.61%，主要系流动资产增长所致。其中流动资产合计占比60.27%，非流动资产占比39.73%，以流动资产为主。

##### 流动资产

2013~2015年，公司流动资产持续增长，年均复合增长41.56%；截至2015年底，公司流动资产合计109.22亿元，较年初增长39.90%，主要系货币资金、应收账款和存货增加所致；公司流动资产主要以货币资金（占比32.09%）、应收账款（占比27.68%）、存货（占比19.12%）、预付款项（占比9.13%）和其他应收款（占比5.63%）构成，见下图。

图3 截至2015年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2013~2015年，公司货币资金逐年增长，年均复合增长29.02%；截至2015年底，公司货币资金为35.05亿元，较年初增长40.18%，主要系公司经营业务规模扩大致经营性现金流入增多所致。截至2015年底，公司货币资金主要由银行存款（占比85.79%）和其他货币资金（占比14.17%）构成；受限货币资金合计4.03亿元，占货币资金的11.50%，主要包括保证金、质押金、冻结款等，公司受限资金规模较小。

2013~2015年，公司应收账款持续增长，年均复合增长66.80%；截至2015年底，公司应收账款账面价值30.23亿元，较年初增长36.14%，主要系公司手机制造业务收入增长带来应收货款增加所致。从账龄分布上看，1年以内的占比87.22%，1~2年的占比6.04%，2~3年的占比1.93%，3年以上的占比4.81%，总体账龄较短；截至2015年底，公司计提坏账准备2.38亿元，整体计提比例为7.74%，计提较为合理。截至2015年底，公司应收账款余额前五名应收账款合计7.10亿元，占应收账款年末余额的23.48%，集中度较低；截至2015年底，公司因质押而受限的应收账款账面价值为6.37亿元，占应收账款21.06%。

表9 截至2015年末公司应收账款前五大欠款方明细（单位：万元，%）

客户名称	金额	占比
华为终端（东莞）有限公司	44,556.11	62.76
玉和控股发展有限公司	8,598.26	12.11
星网锐捷第一名	6,222.84	8.77
福建省龙岩市龙物贸易有限公司	6,208.98	8.75
星网锐捷第二名	5,402.71	7.61
<b>合计</b>	<b>70,988.90</b>	<b>23.48</b>

资料来源：公司提供

2013~2015年，公司预付款项持续增长，年均复合增长65.48%；截至2015年底，公司预付款项9.97亿元，较年初大幅增长75.04%，主要系业务规模扩大导致预付的材料款增加所致。

公司存货主要是库存商品和原材料，以及房地产业务中的土地储备和在开发项目。2013~2015年，随着业务规模的不断扩大，公司存货逐年增加，年均复合增长34.67%；截至2015年底，公司存货20.88亿元，较年初增长23.36%，主要系合并范围的扩大及子公司深圳市中诺通讯有限公司存货增加所致。截至2015年底，公司存货主要由原材料（占比25.73%）、自制半成品及在产品

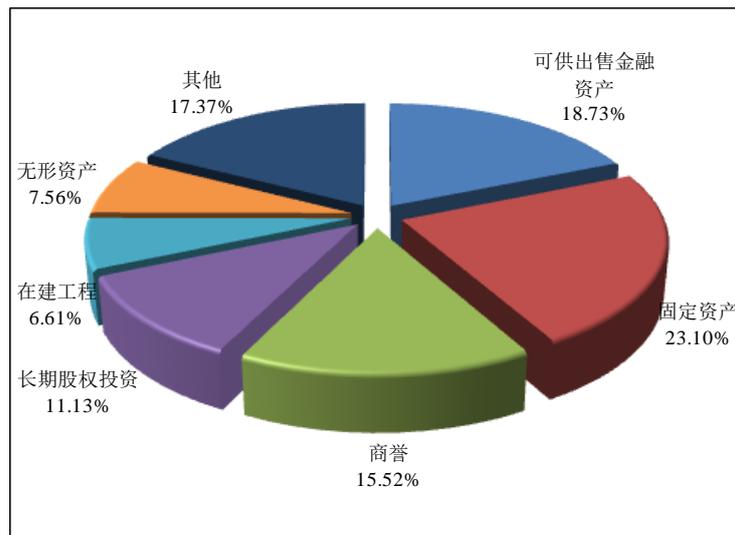
(占比 12.28%)、库存商品(占比 31.95%)、周转材料(占比 0.40%)和开发成本(占比 13.67%)等构成。公司对存货累计计提了跌价准备 0.59 亿元,考虑到电子产品及电子元器件的市场价格呈下行趋势,公司面临一定存货跌价风险。

2013~2015 年,公司其他应收款年均复合增长 97.19%。截至 2015 年底,公司其他应收款账面价值 6.15 亿元,较年初增长 141.05%,主要系子公司其他往来款的增加所致;公司累计计提坏账准备 7.59 亿元,整体计提比例为 55.24%,计提比例较高,主要系部分债务人已停止正常经营、财务状况恶化或涉及多项诉讼所致,坏账损失对公司利润造成一定侵蚀;采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款余额中,账龄 1 年以内的占 46.46%,1~2 年的占 3.03%,2~3 年的占 2.04%,3 年以上的占 48.47%,账龄整体较长;前五大其他应收款余额合计占 23.99%,均为公司往来款项,集中度一般。

### 非流动资产

2013~2015 年,公司非流动资产逐年增长,年均复合增长 42.32%;截至 2015 年底,公司非流动资产合计 71.99 亿元,较年初增长 49.62%,主要系商誉和固定资产的增长所致;非流动资产主要由可供出售金融资产(占比 18.73%)、固定资产(占比 23.10%)、商誉(占比 15.52%)、长期股权投资(占比 11.13%)、在建工程(占比 6.61%)、无形资产(占比 7.56%)和投资性房地产(占比 6.72%)构成,如下图所示。

图 4 截至 2015 年底公司非流动资产构成



资料来源:公司审计报告

2013~2015 年,公司可供出售金融资产呈波动增长态势,年均复合增长 14.26%;其中 2014 年下降 48.88%,主要系所持“华映科技”股票股价下跌所致。截至 2015 年底,公司可供出售金融资产共计 13.48 亿元,较年初增加 155.36%,主要系公司 2015 年增持“国泰君安”、“金龙汽车”、“实达电脑”和“华映科技”等股票所致。截至 2015 年底,因股权质押借款而受限的可供出售金融资产共计 2.15 亿元。公司可供出售金融资产主要由按公允价值计量的可供出售权益工具构成,存在较大的股价波动风险。

2013~2015 年,公司长期股权投资逐年增加,年均复合增长 24.04%;截至 2015 年底,长期股权投资共计 8.01 亿元,较年初增加 1.92%,主要为公司对子企业的投资,本期增加了对福建省星云大数据应用服务有限公司、福建省菲格置业有限公司、福建省菲格园区开发管理有限公司和

福建省电子信息产业股权投资合伙企业（有限合伙）等公司的长期股权投资。

2013~2015 年，公司固定资产逐年增长，年均复合增长 39.28%；截至 2015 年底，公司固定资产账面价值 16.63 亿元，较年初增长 36.37%，主要系合并范围扩大所致。截至 2015 年底，公司固定资产账面原值 24.46 亿元，主要由房屋及建筑物（占比 38.01%）、机器设备（占比 33.15%）、运输工具（占比 3.58%）、电子设备（占比 5.60%）和节能项目资产（占比 10.70%）等构成；截至 2015 年底，公司固定资产账面原值 24.47 亿元，已累计计提折旧 7.75 亿元，固定资产成新率 68.32%，成新率一般。公司对暂时闲置的机器设备计提了减值准备，截至 2015 年底共计提减值准备 0.01 亿元。截至 2015 年末，公司为取得银行借款抵押的房屋及机器设备账面价值共 1.50 亿元，占比 9.00%，固定资产受限比率较低。

2013~2015 年，公司在建工程呈波动增长态势，年均复合增长 12.71%，其中 2014 年增长 75.35%，主要系和格大厦项目、LED 产品研发基地项目、酒钢集团余热发电项目等工程进度推进所致。截至 2015 年底，公司在建工程账面价值 4.76 亿元，较年初降低 27.55%，主要系和格大厦部分转入固定资产所致。截至 2015 年底，公司在建工程主要包括 FEI 产业信息基地项目（4.02 亿元）、研发大楼（0.12 亿元）、和格大厦（0.09 亿元）、福建省优质教育资源共享支撑工程项目（0.08 亿元）等工程项目。2015 年公司对在建工程计提减值准备共 0.02 亿元。

2013~2015 年，公司无形资产逐年增加，年均复合增长 82.79%；截至 2015 年底，公司无形资产账面价值 5.44 亿元，较年初增加 36.53%，主要系专利权及研究开发产业化项目增加所致。截至 2015 年底，无形资产账面原值 8.32 亿元，主要由土地使用权（占比 22.67%）、专利权（占比 31.16%）、研究开发产业化项目（占比 19.67%）等组成，累计摊销 2.60 亿元。截至 2015 年底，公司为取得银行借款抵押的土地使用权账面价值 0.33 亿元，占比 6.12%，公司无形资产受限比率较低。

2013~2015 年，由于公司对外收购规模较大，公司商誉快速增长，年均复合增长 151.57%；截至 2015 年底，公司商誉账面价值 11.17 亿元，较年初增加 71.65%，主要系收购浙江四创智水信息技术有限公司、德明通讯（上海）有限责任公司和福建省工艺美术工业总公司、福建省福芯电子科技有限公司、超强集团公司和福建省枢建通信技术有限公司导致商誉的大幅增长；因部分收购的子公司资不抵债，公司累计计提商誉减值准备 0.14 亿元。

公司投资性房地产以成本计量。2013~2015 年，公司投资性房地产逐年增加，年均复合增长 41.88%；其中，2014 年底投资性房地产增长 21.30%，主要系公司合并范围扩大所致，截至 2015 年底，公司投资性房地产账面价值 4.84 亿元，较年初增加 65.95%，主要系公司固定资产转入投资性房地产所致。截至 2015 年底，公司使用权或所有权受限的投资性房地产账面价值合计 0.08 亿元，用于抵押借款，占期末投资性房地产账面价值总额的 1.65%，占比不高。

截至 2016 年 9 月底，公司资产合计 217.43 亿元，较年初增长 19.99%，主要系货币资金增加所致。其中，流动资产占比 59.70%，非流动资产占比 40.30%，资产结构较年初变化不大。流动资产中，货币资金较年初增长 40.96%，主要系取得借款收到的现金增加所致；存货较年初增长 13.62%，主要系公司产能扩充后销量增长、备货相应增加所致。非流动资产中，可供出售金融资产较年初增长 61.63%，主要系新增可供出售债务工具 11.00 亿元所致；长期股权投资较年初增长 94.97%，主要系新增对福建省电子信息产业创业投资合伙企业的投资所致。公司受限资产合计 15.86 亿元，占资产总额的 7.29%，受限资产占比较低。

总体看，公司资产规模逐年增长，以流动资产为主，现金类资产较充裕且持有较大规模的上市公司股票，受限资产规模不大；公司资产整体质量较好。

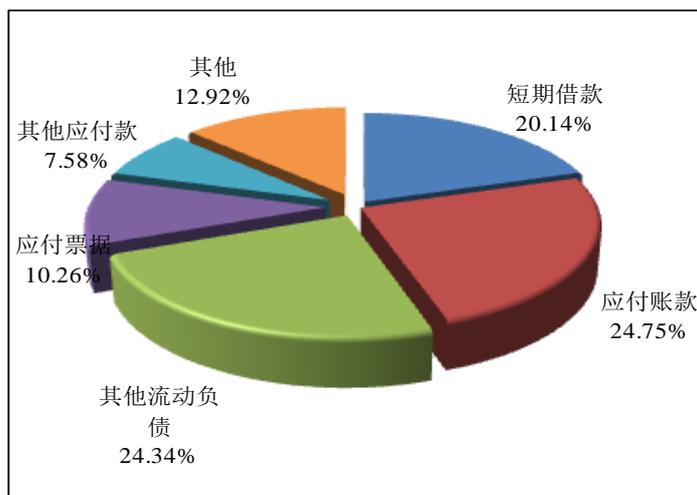
### 3. 负债及所有者权益

#### 负债

2013~2015年，公司负债规模持续增长，年均复合增长52.52%；截至2015年底，公司负债合计113.87亿元，较年初增长54.58%，主要系流动负债大幅增长所致；其中流动负债占比81.16%，非流动负债占比18.84%，公司负债以流动负债为主。

2013~2015年，公司流动负债持续增长，年均复合增长42.89%；截至2015年底，公司流动负债合计92.42亿元，较年初增长52.82%，主要系应付账款和其他流动负债增长所致；公司流动负债主要由短期借款（占比20.14%）、应付票据（占比10.26%）、应付账款（占比24.75%）、其他应付款（占比7.58%）和其他流动负债（占比24.34%）构成，如下图所示。

图5 截至2015年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2013~2015年，公司短期借款逐年增加，年均复合增长18.80%；截至2015年底，公司短期借款18.61亿元，较年初增加18.85%，主要系公司生产销售规模扩大，营运资金需求增加所致。公司短期借款主要为质押借款（占比17.49%）、抵押借款（占比4.03%）、保证借款（占比39.03%）和信用借款（占比38.82%）。

2013~2015年，公司应付票据逐年增加，年均复合增长91.13%；截至2015年底，公司应付票据9.49亿元，较年初增长73.90%，主要系伴随公司业务规模的扩大，票据结算新增商业承兑汇票所致；应付票据由银行承兑汇票（占比72.25%）和商业承兑汇票（占比27.75%）构成。

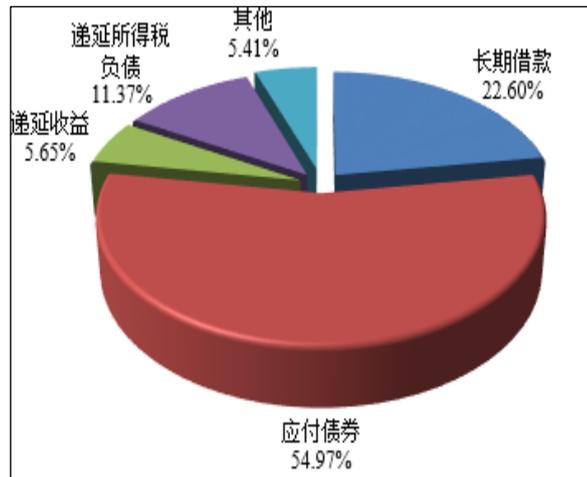
2013~2015年，公司应付账款逐年增加，年均复合增长53.74%；截至2015年底，公司应付账款22.88亿元，较年初增加45.28%，主要为尚未结算的货款。

2013~2015年，公司其他应付款呈波动增长趋势，年均复合增长26.43%；截至2015年底，公司其他应付款7.01亿元，较年初增长77.27%，主要系往来款增加所致。截至2015年底，其他应付款主要由往来款（占比50.89%）、工程款（占比10.87%）和财政专项款（占比10.81%）构成。

2013~2015年，公司其他流动负债快速增长，年均复合增长85.52%；截至2015年底，公司其他流动负债22.49亿元，较年初大幅增长175.14%，主要系2015年公司新发债券“闽电子PPN002”1亿元、“闽电子PPN002”2亿元、“闽电信SCP001”3亿元、“闽电信SCP002”2亿元、“闽电信SCP003”3亿元、“闽电信SCP004”3亿元、“闽电信SCP005”2亿元、“闽电信SCP006”3亿元和“闽电信CP001”3亿元所致。

2013~2015年，公司非流动负债持续增长，年均复合增长141.22%。截至2015年底，公司非流动负债合计21.45亿元，较年初增长62.70%，主要系应付债券大幅增加所致；主要由长期借款（占比22.60%）、应付债券（占比54.97%）、递延收益（占比5.65%）和递延所得税负债（占比11.37%）构成。

图6 截至2015年底公司非流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2013~2015年，公司长期借款逐年增长，年均复合增长 125.11%，主要系在建项目投资及营运资金的需求增长所致；截至 2015 年底，公司长期借款 4.85 亿元，较年初增加 151.46%；公司长期借款由抵押借款（占比 15.57%）、保证借款（占比 28.44%）和信用借款（占比 55.99%）构成。公司长期借款期限分布较合理且规模较小，不存在集中偿付压力。

2013年，公司无应付债券；2014年公司发行2笔中期票据，面值合计8.50亿元。截至2015年底，公司应付债券11.79亿元，较年初增长33.42%，主要系发行“15闽电子PPN003”所致；应付债券期末余额中，2018年到期的3.02亿元（占比25.59%），2019年到期的8.78亿元（占比74.41%），存在集中偿付现象，但规模相对较小，集中偿付压力不大（见下表）。

表 10 截至 2015 年底公司应付债券情况（单位：亿元）

债券名称	面值	发行日期	期限	期末余额
14 闽电信 MTN001	4.50	2014/2/17	5 年	4.73
14 闽电信 MTN002	4.00	2014/8/22	5 年	4.05
15 闽电子 PPN003	3.00	2015/9/21	3 年	3.02
合计	11.50	--	--	11.79

资料来源：公司审计报告

2013~2015年，公司递延收益逐年增长，年均复合增长 494.37%；截至 2015 年底，公司递延收益 1.21 亿元，较年初增加 87.38%，主要系 2015 年公司获政府补助 1.07 亿元所致。

2013~2015年，公司递延所得税负债呈波动增长趋势，年均复合增长 6.62%；截至 2015 年底，公司递延所得税负债 2.44 亿元，较年初增加 72.72%，主要系计入资本公积的可供出售金融资产公允价值变动增加和计入资本公积的评估增值所致。

全部债务方面，2013~2015年，公司全部债务逐年增长，年均复合增长 69.03%；截至 2015 年底，公司全部债务合计 68.75 亿元，其中短期债务占比 75.58%、长期债务占比 24.42%，以短期债务为主，且短期债务占比逐年提高，公司债务结构有待改善。

债务比率方面，近三年公司债务规模均逐年扩大，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率均逐年上升。其中，资产负债率三年分别为 54.37%、58.38%和 62.84%；全部债务资本化比率三年分别为 36.93%、44.28%和 50.52%；长期债务资本化比率三年分别为 2.68%、17.32%和 19.96%。公司债务负担逐年上升，但债务负担适中。

截至 2016 年 9 月底，公司负债总额为 146.86 亿元，较年初增长 28.97%，其中流动负债占比 55.51%，非流动负债占比 44.49%，仍主要由流动负债构成，但非流动负债增长较快；流动负债较年初下降 11.78%，主要系公司短期银行借款减少所致；非流动负债较年初大幅增长 204.54%，主要系增加银行长期借款、新发行中期票据 11.00 亿元及非公开债务融资工具 8.00 亿元以及收到国开发展基金的委托资金综合所致。公司债务总额为 90.26 亿元，较年初增长 31.29%，仍以短期债务为主，但长期债务的占比有所提升；资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化比率较年初均有所提升，分别为 67.54%、56.12%和 38.13%，债务负担仍属可控。

总体看，近三年公司负债以流动负债为主，短期债务占比较高且逐年增长，债务结构有待改善；负债规模及有息债务规模均逐年扩大，公司整体债务负担有所加重，但仍处于合理水平。

#### 所有者权益

2013~2015年，公司所有者权益持续增长，年均复合增长28.01%，主要系少数股东权益的逐年增长所致。截至2015年底，公司所有者权益合计67.34亿元，较年初增长28.22%；其中，归属于母公司所有者权益占比39.10%为26.33亿元，少数股东权益占比60.90%为41.01亿元。归属于母公司所有者权益中，股本占比63.66%、资本公积占比4.38%、未分配利润占比15.44%、其他综合收益占比16.51%，股本占比较高，同时少数股东权益占比较高，公司所有者权益稳定性一般。

截至2016年9月底，公司所有者权益合计70.57亿元，较年初增长4.80%。所有者权益结构发生一定变化，资本公积较年初增长79.07%，主要系福日电子非公开发行人民币普通股导致资本公积增加所致；其他综合收益较年初减少50.51%，主要系可供出售金融资产的公允价值变动导致其他综合收益减少所致。

总体看，公司所有者权益逐年增加，其中少数股东权益占比较高，权益稳定性一般。

#### 4. 盈利能力

2013~2015年，公司营业收入呈逐年增长态势，年均复合增长56.48%，2015年，公司实现营业收入162.31亿元，较上年增长45.35%，主要系公司智慧家电与通讯产品业务和贸易业务规模扩大所致。2013~2015年，公司营业利润、利润总额、净利润波动上升，分别年均复合增长7.40%、20.02%和24.37%；2015年，公司营业利润、利润总额、净利润分别4.78亿元、9.82亿元、8.58亿元，分别较2014年增长17.11%、29.11%、34.16%。2015年归属于母公司的净利润为3.18亿元。

投资收益方面，2013~2015年，公司投资收益呈波动增长态势，年均复合增长0.95%，2015年，公司实现投资收益4.32亿元，较上年降低4.90%，主要系权益法核算的长期股权投资收益下降所致；2015年，投资收益占营业利润90.35%，对公司利润有很大影响。公司投资收益主要由两部分构成，其中股票减持、资产变现所产生的收益是公司收益的重要来源，此外，公司与外方合资设立福建爱普生有限公司、日立数字映像（中国）有限公司等联营企业，平均每年可实现投资收益0.20亿元，是公司收益的一项稳定来源。

2013~2015年，公司营业外收入逐年上升，年均复合增长44.24%；2015年公司营业外收入为5.72亿元，较上年增加53.09%，主要包括部分固定资产的处置利得（占比43.07%）和政府补助（占比47.25%）。2013~2015年，公司营业外收入占利润总额的比分别为40.30%、49.09%和58.21%，

公司营业外收入对公司利润总额影响较大。

期间费用方面，2013~2015年，公司期间费用逐年增加，年均复合增长28.05%，2015年公司期间费用合计26.34亿元，较上年增长28.65%，主要系销售费用和管理费用增加所致。销售费用方面，2013~2015年公司销售费用逐年增加，年均复合增长19.49%，2015年公司销售费用10.76亿元，较上年增长19.59%，主要系人工费用、市场推广费用等增加所致。管理费用方面，2013~2015年，公司管理费用逐年递增，年均复合增长32.69%，2015年公司管理费用13.44亿元，较上年增长35.85%，主要系公司研发费用支出增长，以及随着生产规模扩大及对科研人员等人才的需求量增大、员工薪金支出大幅提升所致。财务费用方面，2013~2015年，公司财务费用持续增长，年均复合增长54.74%，2015年公司财务费用2.14亿元，较上年增长35.10%，主要系融资规模扩大、利息支出增长所致。2013~2015年，公司费用收入比分别为24.23%、18.34%和16.23%，呈逐年下降趋势，但仍处于较高水平，公司费用控制能力有待提升。

从盈利指标来看，2013~2015年，公司主营业务毛利率分别为26.77%、18.86%和17.39%，营业利润率分别26.30%、18.87%和17.31%，均呈逐年下降态势，主要系制造类业务毛利率下降及毛利率水平较低的贸易收入占比上升所致；2013~2015年，公司总资本收益率分别为9.34%、10.31%和9.76%，总资产报酬率分别为8.54%、8.72%和8.12%，净资产收益率分别为14.22%、13.66%和14.31%，受所有者权益及资产增长较快影响，总资本收益率和总资产报酬率均分别较上年减少0.55个百分点和0.60个百分点，净资产收益率较上年提升0.65个百分点。整体看，由于受原材料价格增幅较大影响，近三年公司盈利能力有所下降，但盈利能力仍属较强。

2016年1~9月，公司实现营业收入116.81亿元，较上年同期增长5.70%，主要系网络终端、企业级网络设备制造类板块产品销量增长所致；实现净利润2.46亿元，较上年同期下降29.47%，主要系公司加大市场营销投入、产品销售增长使得售后服务费用增长、研发支出增加等因素综合所致。

总体看，公司收入及净利润规模逐年增长，但费用控制能力有待进一步提升，利润水平受投资收益和营业外收入的影响很大。公司整体盈利能力较强。

## 5. 现金流

从经营活动看，2013~2015年公司经营活动现金流入逐年增长，年均复合增长65.73%，2015年公司经营活动现金流入211.56亿元，较上年增加60.73%，主要系公司销售规模扩大导致销售商品、接受劳务收到的现金增加所致；2013~2015年公司经营活动现金流出逐年增加，年均复合增长64.87%，2015年公司经营活动现金流出203.34亿元，较上年增加51.39%，主要系伴随销售规模的扩大，对应的采购支出增长所致。2013~2015年，公司经营活动产生的现金流量净额波动增长，2015年由上年净流出2.70亿元转为净流入8.21亿元，其中2014年的净流出主要为公司原材料采购支出较多及支付土地款所致。从收入实现质量来看，近三年公司的现金收入比分别为102.79%、104.89%和109.38%，公司收入实现质量较高。

从投资活动看，2013~2015年公司投资活动现金流入呈波动增长，年均复合增长36.46%，与公司投资活动的力度加大有关，2015年公司投资活动现金流入21.71亿元，较上年减少10.65%，主要系收到其他与投资活动有关的现金减少所致。2013~2015年，公司投资活动现金流出逐年增长，年均复合增长50.34%，2015年公司投资活动现金流出38.53亿元，较上年增长29.21%，主要系对长期股权投资和在建工程的投资所致。2013~2015年，公司投资活动均呈净流出状态，分别为-5.39亿元、-5.52亿元和-16.82亿元。

从筹资活动看，近三年公司筹资活动现金流入逐年增长，年均复合增长60.21%，2015年公司筹资活动现金流入58.01亿元，较上年增长40.31%，主要系为满足生产经营规模的增长，公司发行中期票据、短期融资券，并增加银行借款规模所致；2013~2015年，公司筹资活动现金流出逐年增长，年均复合增长42.96%，2015年公司筹资活动现金流出40.35亿元，较上年增长30.69%，主要系公司偿还债务及支付利息增加所致。2013~2015年公司筹资活动均呈净流入状态，分别为2.86亿元、10.47亿元和17.66亿元。

2016年1~9月，公司经营活动现金流量净额为15.54亿元，投资活动现金流量净额为-23.58亿元，筹资活动现金流量净额为22.54亿元，现金及现金等价物净增加额为14.58亿元。公司投资规模较大且偿还债务支付现金较多，存在一定的融资需求。

总体看，公司经营活动由净流出转为净流入，现金收入实现质量尚可；公司投资规模较大，投资活动呈持续净流出状态；为满足投资需求，筹资活动现金流呈持续净流入状态。

## 6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2013~2015年，公司流动比率波动下降，速动比率波动增长，主要系存货与应收账款增加所致，其中流动比率近三年分别为1.20倍、1.29倍和1.18倍；速动比率近三年分别为0.95倍、1.01倍和0.96倍。近三年，公司经营现金流动负债比率波动上升，三年分别为4.90%、-4.46%和8.89%，公司经营现金流对流动负债的覆盖能力有所提升。近三年，公司现金短期债务比持续下降，分别为1.02倍、0.85倍和0.70倍，公司现金类资产对短期债务的覆盖能力较好，整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2013~2015年，公司EBITDA呈逐年上升态势，主要系利润总额增加所致；2015年公司EBITDA为14.72亿元，其中，利润总额占比66.70%、计入财务费用的利息支出占比14.55%、折旧占比11.74%，摊销占比7.00%。2013~2015年，公司EBITDA利息保障倍数分别为7.15倍、6.38倍和6.21倍，呈逐年下降态势，主要系随着公司融资规模的扩大利息支出上升较快所致，EBITDA对利息的覆盖水平较高；EBITDA全部债务比分别为0.37倍、0.29倍和0.21倍，逐年下降，主要受债务规模扩大的影响，EBITDA对全部债务覆盖水平较高。整体看，公司长期偿债能力较强。

截至2016年9月底，公司获得银行授信额度152.47亿元，已使用授信额度31.28亿元，未使用授信额度121.18亿元；公司间接融资渠道畅通。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（企业信用机构代码G1035010200357220B），截至2016年10月9日，公司已结清信贷信息中有1笔不良贷款和92笔关注类贷款，不良贷款是由于公司子公司福日集团于2007年10月8日向交通银行福建省分行贷款3,200万元，到期日为2008年9月9日，展期至2009年8月19日，后因福日集团临时资金周转困难导致该笔贷款逾期。福日集团已于2009年8月21日全额归还该笔贷款本金及利息。公司未结清信贷信息中不存在关注类和不良类信息。

截至2016年9月30日，公司无其他应披露而未披露的未决诉讼（仲裁）等重大或有事项。

截至2016年9月底，公司对外担保共计3.18亿元，包括对双翔（福建）电子有限公司（占32.97%）、福建兆元光电有限公司（占64.37%）和对购房者提供的抵押贷款担保（占2.66%），目前受担保单位经营状况良好。

公司存在两笔被执行案件，立案时间均为2007年4月与18日，执行法院均为福州市马尾区人民法院，案号分别为（2007）马执行字00073号和（2007）马执行字第00074号，执行标的分别为834.65万元和255.91万元。上述案件均为公司为福建福光数码科技有限公司（以下简称“福光数码”）

在工商银行贷款提供担保，福光数码因资金周转问题到期未能偿还本息，公司作为担保方被一同起诉。后福光数码出售给自然人何文波，何文波已将该两笔贷款还清。上述两笔案件已了结。

总体看，公司偿债能力指标较好，考虑到公司作为福建省政府出资组建的行业性国有独资资产经营公司和投资平台，政府支持力度较大，在福建省市场地位较高，盈利能力较强，公司整体偿债能力很强。

## 八、本次及本期公司债券偿债能力分析

### 1. 本次及本期公司债券的发行对目前债务的影响

截至 2016 年 9 月底，公司全部债务总额 90.26 亿元。本次拟发行债券规模不超过 20.00 亿元，占公司 2016 年 9 月底全部债务总额的 22.16%，对公司现有债务负担影响较大。本期拟发行债券规模 3.00 亿元，占公司 2016 年 9 月底全部债务总额的 3.32%，对公司现有债务负担影响不大。

以 2016 年 9 月底的财务数据为基础，假设募集资金净额为 20.00 亿元，本次债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化率将分别变为 70.28%、60.97% 和 47.36%，分别上升了 2.73 个百分点、4.85 个百分点和 9.23 个百分点，债务负担增加幅度较大，但仍属可控。考虑到本次债券募集资金拟部分用于偿还公司借款，公司债务负担实际增加幅度将低于上述预测值。

以 2016 年 9 月底的财务数据为基础，假设募集资金净额为 3.00 亿元，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化率将分别变为 67.99%、56.92% 和 39.72%，分别上升了 0.44 个百分点、0.80 个百分点和 1.59 个百分点，债务负担增加幅度不大。考虑到本期债券募集资金拟全部用于偿还银行借款，公司实际债务负担将保持不变。

### 2. 本次及本期债券偿债能力分析

以 2015 年的财务数据为基础，公司 2015 年的 EBITDA 为 14.72 亿元，为本次公司债券发行额度（20.00 亿元）的 0.74 倍，EBITDA 对本次债券的覆盖程度较高。公司 2015 年的经营活动现金流入量为 211.56 亿元，为本次公司债券发行额度（20.00 亿元）的 10.58 倍，对本次债券的覆盖程度高。

以 2015 年的财务数据为基础，公司 2015 年的 EBITDA 为本期债券发行额度（3.00 亿元）的 4.91 倍，EBITDA 对本期债券的覆盖程度高。公司 2015 年经营活动现金流入量为本期债券发行额度（3.00 亿元）的 70.52 倍，对本期债券的覆盖程度高。

综合以上分析，并考虑到公司在区域环境、股东支持、行业地位、技术实力等方面具有较大优势，联合评级认为，公司对本次及本期债券的偿还能力很强。

## 九、综合评价

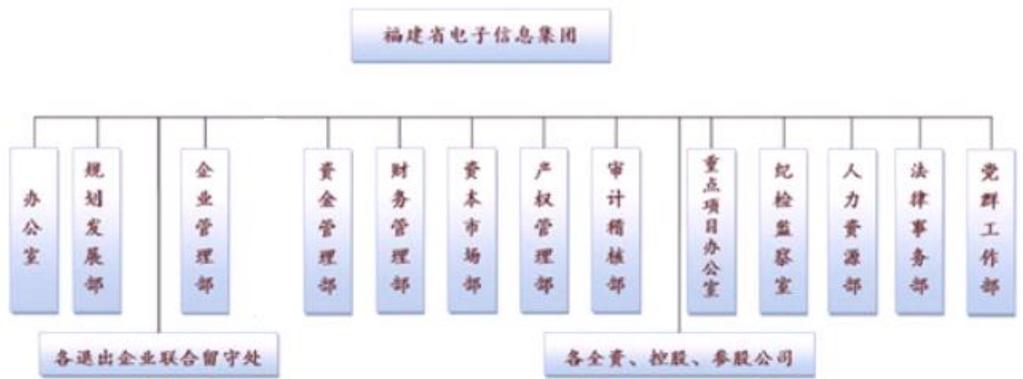
公司作为福建省属国有企业，在区域环境、股东支持、行业地位、技术实力、经营规模等方面具有竞争优势；近三年，公司增资扩股，权益规模明显提升；公司通过外延并购和调整产品结构，企业级网络设备、智慧家电与通讯产品收入快速增长，贸易业务规模持续扩大，营业收入和净利润逐年提升。同时，联合评级也关注到电子信息行业竞争激烈、产品更新换代较快、公司业务处于整合阶段、未来资本性支出规模较大、债务结构不尽合理、期间费用高等因素对公司信用

水平带来的不利影响。

未来随着公司业务整合的推进及在建项目的建成投产，公司竞争实力和规模优势有望进一步增强，联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用状况以及本次公司债券偿还能力的评估，联合评级认为，本次债券到期不能偿还的风险很低。

## 附件 1 福建省电子信息（集团）有限责任公司 组织结构图



## 附件 2 福建省电子信息（集团）有限责任公司 主要财务指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 9 月
资产总额（亿元）	90.05	126.18	181.21	217.43
所有者权益（亿元）	41.09	52.52	67.34	70.57
短期债务（亿元）	22.93	30.74	51.96	46.76
长期债务（亿元）	1.13	11.00	16.79	43.49
全部债务（亿元）	24.06	41.74	68.75	90.26
营业收入（亿元）	66.29	111.66	162.31	116.81
净利润（亿元）	5.55	6.39	8.58	2.46
EBITDA（亿元）	8.94	12.05	14.72	--
经营性净现金流（亿元）	2.22	-2.70	8.21	15.54
应收账款周转次数（次）	6.75	6.24	5.73	--
存货周转次数（次）	5.09	6.15	6.85	--
总资产周转次数（次）	0.83	1.03	1.06	0.59
现金收入比率（%）	102.79	104.89	109.38	115.62
总资本收益率（%）	9.34	10.31	9.76	--
总资产报酬率（%）	8.54	8.72	8.12	--
净资产收益率（%）	14.22	13.66	14.31	3.57
营业利润率（%）	26.30	18.87	17.31	17.10
费用收入比（%）	24.23	18.34	16.23	17.45
资产负债率（%）	54.37	58.38	62.84	67.54
全部债务资本化比率（%）	36.93	44.28	50.52	56.12
长期债务资本化比率（%）	2.68	17.32	19.96	38.13
EBITDA 利息倍数（倍）	7.15	6.38	6.21	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.37	0.29	0.21	--
流动比率（倍）	1.20	1.29	1.18	1.59
速动比率（倍）	0.95	1.01	0.96	1.30
现金短期债务比（倍）	1.02	0.85	0.70	1.09
经营现金流动负债比率（%）	4.90	-4.46	8.89	19.06
EBITDA/本次发债额度（倍）	0.45	0.60	0.74	--
EBITDA/本期发债额度（倍）	2.98	4.02	4.91	--

注：1、2016 年 3 季度财务报表未经审计，相关指标未年化；2、其他流动负债中的短融、超短融和 PPN 已计入公司短期债务。

### 附件3 有关财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
年均增长率	(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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
<b>经营效率指标</b>	
应收账款周转次数	营业收入/[期初应收账款余额+期末应收账款余额]/2]
存货周转次数	营业成本/[期初存货余额+期末存货余额]/2]
总资产周转次数	营业收入/[期初总资产+期末总资产]/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×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%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用)/营业收入×100%
<b>财务构成指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
<b>本期公司债券偿债能力</b>	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
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/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

# 联合信用评级有限公司关于 福建省电子信息（集团）有限责任公司 2017年公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，在每年福建省电子信息（集团）有限责任公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

福建省电子信息（集团）有限责任公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。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，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注福建省电子信息（集团）有限责任公司的相关状况，如发现福建省电子信息（集团）有限责任公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，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，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如福建省电子信息（集团）有限责任公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可宣布信用等级暂时失效，直至福建省电子信息（集团）有限责任公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送福建省电子信息（集团）有限责任公司、监管部门等。

