

跟踪评级公告

联合[2017]989 号

远东智慧能源股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

远东智慧能源股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

远东智慧能源股份有限公司公开发行的“15 智慧 01”、“15 智慧 02”和“17 智慧 01” 的债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司
评级总监：
二零一七年 六 月二十八日

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>

远东智慧能源股份有限公司 公司债券 2017 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定

上次评级结果：AA 评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	发行规模	发行期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
15 智慧 01	8 亿元	3+2 年	AA	AA	2016.6.15
15 智慧 02	5 亿元	3+2 年	AA	AA	2016.5.6
17 智慧 01	4.6 亿元	2+1 年	AA	AA	2017.3.1

跟踪评级时间：2016 年 6 月 28 日

主要财务数据：

项目	2015 年	2016 年	17 年 3 月
资产总额（亿元）	131.62	136.10	146.97
所有者权益（亿元）	43.56	58.82	58.93
长期债务（亿元）	5.04	17.76	22.23
全部债务（亿元）	46.74	43.83	50.47
营业收入（亿元）	117.11	122.43	27.98
净利润（亿元）	4.51	3.08	0.16
EBITDA（亿元）	10.23	8.00	--
经营性净现金流（亿元）	13.82	-2.16	-4.71
营业利润率（%）	18.98	16.87	13.71
净资产收益率（%）	11.78	6.02	--
资产负债率（%）	66.91	56.78	59.90
全部债务资本化比率（%）	51.76	42.70	46.13
流动比率（倍）	1.08	1.61	1.60
EBITDA 全部债务比（倍）	0.22	0.18	--
EBITDA 利息倍数（倍）	3.94	4.33	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.58	0.45	--

注：1、公司 2017 年一季度财务报告未经审计，相关指标未年化；
2、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；3、公司长期应付款中有部分融资租赁款，已调入长期债务；4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

跟踪期内，远东智慧能源股份公司（以下简称“远东智慧”或“公司”）营业收入保持增长，智慧能源板块收入规模快速增长，与电线电缆板块形成协同作用，且毛利率水平较高，对公司利润形成有力支撑；公司非公开发行股份成功，资本实力增强，缓解了资金压力，并以公司债券置换部分短期债务，降低了财务费用。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到电缆行业竞争激烈、下游客户议价能力较强、公司电缆业务毛利率下降、净利润受投资收益减少影响有所下滑、资本支出压力较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

跟踪期内，公司通过并购整合延伸产业链、通过自主研发丰富产品种类，未来产品结构将不断优化，整体竞争实力有望增强。

综上，联合评级维持公司的主体长期信用等级为“AA”，评级展望维持“稳定”；同时维持“15 智慧 01”、“15 智慧 02”和“17 智慧 01”的债项信用等级为“AA”。

优势

1. 跟踪期内，电线电缆行业下游发展较好，未来国家对电网建设的支持力度较大，行业仍面临较好的发展机遇。

2. 跟踪期内，公司凭借覆盖全国的营销网络、品牌实力、稳定优质的客户群等优势，电线电缆产品产销量稳步增长，且智慧能源板块收入规模大幅提高。

3. 2016 年，公司非公开发行股份成功，资本实力增强，负债率降低，同时，公司通过优化债务结构，降低了财务费用，提升了公司抗风险能力。

关注

1. 公司主要客户为电力、通信等垄断性行业,该类客户议价能力较强,公司盈利空间小,且订单金额大、付款周期长,公司应收账款规模较大,对公司资金占用较多。

2. 公司光伏EPC项目有所增加、拟建的“智慧能源产业园”暨6GWh高性能动力及储能锂电池等产业链项目资金需求较大,未来存在一定的资金压力。

3. 投资收益和营业外收入对公司净利润的影响较大,2016年,公司净利润大幅下滑,利润的稳定性和可持续性有待提高。

分析师

王 越

电话: 010-85172818

邮箱: wangy@unitedratings.com.cn

任贵永

电话: 010-85172818

邮箱: rengy@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

除因本次跟踪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跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪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。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪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。

本跟踪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。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（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



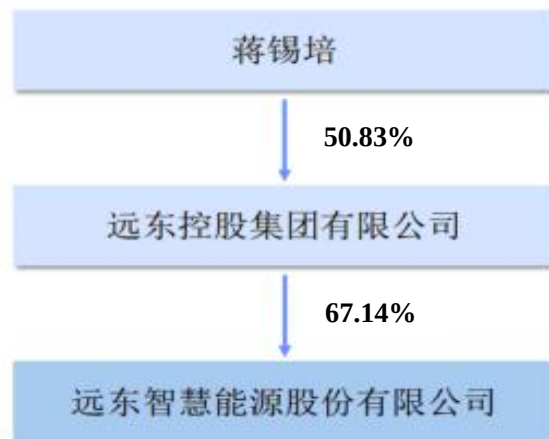
一、主体概况

远东智慧能源股份有限公司前身为三普药业股份有限公司，系经青海省经济体制改革办公室[1994]第021号文批准，于1994年5月采取募集方式设立的股份有限公司。1994年8月，经中国证券监督管理委员会证监发字[1994]30号文批准，公司向社会公开发行人民币普通股（A股）1,500万股，总股本增至6,000万股，并于1995年2月在上海证券交易所挂牌交易，股票代码“600869.SH”，同年，公司以资本公积转增股本，注册资本增至12,000万元。

2010年9月，经中国证券监督管理委员会证监许可[2010]1301号文批准，公司向远东控股集团有限公司（以下简称“远东控股”）发行人民币普通股（A股）3.07亿股购买远东控股持有的远东电缆有限公司（以下简称“远东电缆”）100%股权、江苏新远东电缆有限公司（以下简称“新远东”）100%股权、远东复合技术有限公司（以下简称“复合技术”）100%股权，后分别于2011年11月、2012年7月进行非公开发行和转增，股本增至99,004.34万股。

2013年9月，公司更名为远东电缆股份有限公司，股票简称变更为“远东电缆”；2014年8月，公司变更为现名，股票简称变更为“智慧能源”。经多次增资转股，截至2017年3月底，公司注册资本为22.19亿元。远东控股持股67.14%，为公司控股股东，远东控股质押股份总数为13.88亿股，占其持有公司股份总数的93.18%，公司实际控制人为蒋锡培先生。

图 1 截至 2017 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供，联合评级整理

公司经营范围为：智慧能源和智慧城市技术、产品与服务及其互联网、物联网应用的研究、制造与销售；智慧能源和智慧城市项目规划设计、投资建设及能效管理与服务；智慧能源和智慧城市工程总承包及进出口贸易；仓储物流（不含运输、不含危险品）。

截至 2016 年底，公司拥有在职员工 9,409 人。公司目前设有律师事务部、品牌文化部、财务资金部、人力资源部、系统集成部等职能部门（附件 1），拥有 12 个全资子公司和 7 个控股子公司。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 136.10 亿元，负债合计 77.28 亿元，所有者权益（含少数股东权益）58.82 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 56.27 亿元。2016 年，公司实现营业收入 122.43 亿元，净利润（含少数股东损益）3.08 亿元，其中归属于母公司净利润 2.87 亿元；经营活动现金流量净额为-2.16 亿元，现金及现金等价物净增加额为 0.54 亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额146.97亿元，负债合计88.03亿元，所有者权益（含少数股东权益）58.93亿元，其中归属于母公司所有者权益合计56.39亿元。2017年1~3月，公司实现营业收入27.98亿元，净利润（含少数股东损益）0.16亿元，其中归属于母公司所有者权益合计0.12亿元；经营活动产生的现金流量净额-4.71亿元，现金及现金等价物净增加额-2.26亿元。

公司注册地址：青海省西宁市城北区生物园区经二路12号；法人代表：蒋承志。

二、债券发行情况及募集资金用途

1. 2016年13亿元公司债

公司分别于2016年4月和5月发行“远东智慧能源股份有限公司2015年公司债券（第一期）”（以下简称“15智慧01”）和“远东智慧能源股份有限公司2015年公司债券（第二期）”（以下简称“15智慧02”），具体债券信息如下表所示。“15智慧01”和“15智慧02”均为固定利率债券，期限为5年（附第3年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权），每年付息一次，到期一次性还本，最后一期利息随本金一起支付。“15智慧01”和“15智慧02”已分别于2016年4月18日和2016年6月15日在上交所挂牌交易。

公司已于2017年4月5日兑付“15智慧01”当期利息（2016年4月5日至2017年4月4日期间的利息），“15智慧01”继续存续；公司已于2017年5月24日支付“15智慧02”当期利息（2016年5月24日至2017年5月23日期间的利息），“15智慧02”继续存续。截至2017年3月底，公司已按约定的募集资金用途在扣除发行费用后偿还银行贷款6.4亿元及补充流动资金6.6亿元，募集资金已按计划全部使用完毕。

2. 2017年4.6亿元公司债

公司于2017年3月发行“远东智慧能源股份有限公司2017年公开发行公司债券”（以下简称“17智慧01”），具体情况如下表。“17智慧01”实际发行规模为4.60亿元，债券期限为3年（附第2年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权），每年付息一次，到期一次性还本，最后一期利息随本金一起支付。该次债券于2017年3月21日在上交所挂牌交易。

由于尚未到第一个付息日，公司尚未支付债券利息。截至2017年3月底，公司已按约定的募集资金用途在扣除发行费用后补充流动资金4.56亿元，募集资金已按计划全部使用完毕。

表1 2015年13亿元和2017年4.6亿元公司债券相关情况

债券简称	证券代码	金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）
15智慧01	136317.SH	8	3+2	4.80
15智慧02	136441.SH	5	3+2	5.33
17智慧01	143016.SH	4.6	2+1	5.68

资料来源：公司年报

三、运营环境

1. 电缆行业

（1）电缆行业概况

电线电缆是输送电能、传递信息和制造各种电机、仪器、仪表，实现电磁能量转换所不可缺少的基础性器材。电线电缆行业属于配套行业，是中国机电领域中仅次于汽车行业的第二大行业，占

据着中国电工行业 1/4 的产值。

随着相关行业快速发展和规模的不断扩大，特别是电网改造加快、特高压工程相继投入建设，电线电缆行业规模增长迅速，行业总产值占 GDP 的比重逐年上升。中国电线电缆市场规模持续高速增长，行业总资产自 1999 年以来以年均 20% 的速度增长，行业处于高速发展阶段，但 2015 年和 2016 年来电线电缆行业增速明显放缓，原材料价格的不断下降以及持续的需求疲弱对行业销售增长产生了不利影响。

（2）行业上下游情况

电线电缆行业的重要特点是“重料轻工”，根据中国电器工业协会电线电缆分会的研究资料，国际上该行业成本约 70% 取决于原材料，其中以铜为主，劳动力仅占电线电缆行业的全部成本的 10% 左右，电线电缆产品价格受铜的价格波动影响大。电缆行业的铜消耗巨大，数据显示，2016 年我国电线电缆用铜量约为铜材供应量一半。

现阶段，大部分企业通过铜、铝的期货保值、签订远期合同等方式控制风险，一定程度上规避了价格波动的影响。

图 2 2005 年 12 月~2016 年 12 月电解铜价格走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind 资讯

从电解铜价格来看，2014 年初至今电解铜价格一路波动下滑，截至 2015 年 12 月末下降至 3.60 万元/吨左右。2016 年，电解铜价格保持低位震荡，2016 年底有明显回升。电解铜价格的波动对电缆生产企业资金运作和成本控制提出了挑战。

电线电缆行业的下游行业为电力、发电、通信、铁路、石油化工、船舶等重要的国民经济领域。从下游需求来看，2016 年全国电力投资额达到 8,855 亿元，其中，电源投资占比达到 38.7%，电网投资占比达到 61.3%。“十三五”期间，国家将重点优化西部（西北+川渝藏）、东部（“三华”+东北三省+内蒙古）两个特高压同步电网，形成“五横五纵”29 条特高压线路的格局，国家电网跨区输电规模从目前的 1.1 亿千瓦提高到 3.7 亿千瓦，“十三五”期间将建成投产 19 条，开工 4 条。到 2020 年，总体形成送、受端结构清晰，交直流协调发展的骨干网架。2017 年，将密集投运 7 条特高压线路，新增输电容量高达约 5,880 万千瓦。国家电网的建设将带动电线电缆行业发展。

总体看，电线电缆行业重料轻工，企业生产经营受原材料影响较大，2016 年末铜价低位反弹，未来有进一步上升的可能。由于中国的铜资源较少，供给增长有限，传统电线电缆企业的成本控制压力还将增大。

（3）行业政策

国家发展改革委、国家能源局分别发布《关于加快配电网建设改造的指导意见》、《关于“十三五”期间实施新一轮农村电网改造升级工程的意见》、《配电网建设改造行动计划（2015~2020年）》。新一轮城网、农网改造升级围绕“结构合理、技术先进、安全可靠、智能高效”的要求，以适度超前建设、提高对未来负荷增长的适应能力、促进新型城镇化建设和城乡均等化发展为目标，分别对中心城市（区）提出高起点、高标准建设配电网，提高供电可靠性和智能化水平；到2020年，中心城市（区）核心区新建线路电缆化率达到60%。提高城镇地区架空线路绝缘化率。根据《配电网建设改造行动计划（2015~2020年）》，2015~2020年间，配电网建设改造投资不低于2万亿元，“十三五”期间累计投资不低于1.7万亿元；预计到2020年城乡供电可靠率、综合电压合格率、配电自动化覆盖率、配电通信网覆盖率等关键指标均有较大提升。

总体看，国家行业政策支持配电网及农村电网建设和改造将有效拉动智能电缆、智能设备市场需求的持续扩大。

（4）未来发展

未来，我国对于电线电缆的需求有扩大趋势。根据电线电缆行业“十三五”发展指导意见，我国“十三五”期间电力电缆继续保持稳定增长。

“十三五”期间，新兴行业的兴起将带动电线电缆行业的迅猛发展。风力发电会带动风电用电缆，光伏发电产生光伏用电缆，因此，随着新兴产业的发展，必然会产生新的电线电缆品种。同时近期智能电网、三网融合、物联网、超导输电等发展，必然会对与之相配套的电缆产生大量的需求。

总体看，下游行业的快速发展将为电线电缆行业带来巨大的市场，由于电线电缆行业集中度非常低，因此亟待电线电缆行业进行整合，提高行业集中度，规范行业竞争。

2. 智慧能源行业

“智慧能源”行业是利用物联网、云计算和新一代信息化技术将各种能源关联起来，进行智能化开发、开采、输送及使用的能源系统。智慧能源的本质是能源优化，管理和服务，其中包含节能减排和节能服务。目前，我国智慧能源行业依然停留在起步阶段。

清洁能源发展领域，截至2016年底，我国光伏发电新增装机容量3,454万千瓦，累计装机容量7,742万千瓦，新增和累计装机容量均为全球第一。其中，光伏电站累计装机容量6,710万千瓦，分布式累计装机容量1,032万千瓦。“十三五”期间，国家注重能源结构的战略性调整，积极发展天然气、核电、可再生等清洁能源，降低煤炭消费比重，推动能源结构持续优化。2016年12月26日，国家发展改革委、国家能源局发布《能源发展“十三五”规划》，全面“十三五”时期非化石能源消费比重提高到15%以上，天然气消费比重力争达到10%，煤炭消费比重降低到58%以下。2020年太阳能发电规模达到1.1亿千瓦以上，其中分布式光伏6,000万千瓦、光伏电站4,500万千瓦、光热发电500万千瓦，光伏发电力争实现用户侧平价上网。

新能源汽车领域，据中汽协发布的统计数据显示，2016年我国新能源汽车产量51.7万辆，销量50.7万辆，比上年同期分别增长51.7%和53%。随着新能源汽车补贴政策正式落地，积分交易及碳配额等利好政策陆续出台，中汽协预计2017年市场销量在80万辆左右。根据国家《汽车产业中长期发展规划》，2020年新能源汽车年产量将达到200万辆，2025年新能源汽车销量占总销量的比例达到20%以上。从全球来看，中国新能源汽车市场仍是全球增长最快的市场，公共用车依然占较大比例。动力电池是新能源汽车的配套产品，研究机构EVTank发布了《2016年中国锂动力电池研究报告》，据报告统计数据显示，2016年国内锂动力电池现有产能42.7GWh，出货量合计达到30.5GWh，

较 2015 年的 17.0GWh 大幅度增长 79.4%，预计到 2017 年可实现产能 84GWh，远超过 2017 年动力电池 35GWh 需求的估计，产能过剩。

储能市场方面，能源互联网兴起有望加速储能需求爆发。据 CNESA 发布的《储能产业研究白皮书 2016》显示，到 2015 年底全球累计电化学储能装机规模达到 890.9MW，2015 年国内化学储能项目（不含抽水蓄能、压缩空气和储热）累计装机规模 105.5MW，以锂离子电池、铅蓄电池、液流电池及超级电容为主，占比分别为 66%、15%、13%、6%。全球来看，预计 2017 年储能新增装机有望首次达到 GW 级，市场规模约 50 亿元；到 2020 年，全球储能新增装机有望接近 7GW，市场规模有望达到 200 亿元；2015~2020 年，累计市场规模有望达到 500 亿元。储能产业链有望复制风电与光伏的发展路径，享受大规模产业化带来的爆发性增长。

新能源汽车动力蓄电池需求上升。在节能减排和稳增长背景下，新能源汽车是中长期内的重要突破口。充电问题是新能源汽车发展遇到的主要瓶颈，2016 年 4 月 1 日，国家能源局发布《2016 年能源工作指导意见》，意见明确，2016 年国家计划建设充电站 2,000 多座，分散式公共充电桩 10 万个，私人专用充电桩 86 万个，充电设施建设的不断完善将解决新能源汽车车主充电难题，利于新能源汽车的推广与普及，虽然补贴额度下调，但动力蓄电池总成本下降，各项支持政策继续推进，整体产业发展环境将持续改善，带动动力蓄电池需求。2016 年 1 月 29 日，国家五部委联合印发《电动汽车动力蓄电池回收利用技术政策》，引导电动汽车动力蓄电池有序回收利用，促进资源循环利用。

总体看，“智慧能源”行业旨在通过绿色、环保、高效的方式形成整体的能源解决方案，属于国家引导的高新技术和环保类行业，未来前景较好。但目前“智慧能源”行业尚处于初级阶段，存在一定的技术瓶颈，整体行业形成成熟稳定的盈利模式尚需时日。

四、管理分析

2016 年 8 月 9 日，经公司 2016 年第五次临时股东大会审议通过，公司第八届董事会成员为蒋承志、蒋华君、蒋锡培、张希兰、汪传斌、蔡栋、杨朝军、武建东、蔡建；公司第八届监事会成员为蒋国健、陈静、朱柯丁、吕强、陈金龙。经公司第八届董事会第一次会议审议通过，公司董事长为蒋承志先生，副董事长兼首席执行官为蒋华君先生，董事会秘书为王征先生，任期自 2016 年 8 月 9 日起至 2019 年 8 月 9 日止。因王征先生尚未取得上海证券交易所董事会秘书的资格证书，待其取得董事会秘书资格证书后正式履职，在此期间，由公司首席财务官万俊先生代行董事会秘书职责。

2017 年 1 月 25 日，公司副总经理张新林先生、总经理助理孙录先生、总经理助理刘志君先生因工作调整原因分别辞去上述职务。公司拟委派张新林先生、孙录先生、刘志君先生分别担任公司子公司远东能源服务有限公司（以下简称“远东能源服务”）、远东买卖宝网络科技有限公司（以下简称“买卖宝”）、安徽电缆股份有限公司（以下简称“安徽电缆”）的首席执行官职务。

根据公司公告，公司在《公司章程》第九十六条中添加，“董事会成员不设职工代表担任的董事。董事的选聘程序：（一）董事候选人名单由现任董事会、符合本章程第三十二条规定的股东以书面形式提出；（二）董事候选人在股东大会召开前作出书面承诺，同意接受提名，承诺公开披露的董事候选人的资料真实、完整并保证当选后切实履行董事职责；（三）董事候选人名单以提案的方式提请股东大会审议。”；公司将原章程第一百零六条由“董事会由 9 名董事组成”改为“董事会由不少于 9 名董事组成”；公司修改了原章程第一百五十二条关于公司利润分配方式和分红的相关规定。

股权激励方面，控股股东远东控股基于对公司未来发展和持续盈利能力的信心，为提高员工凝聚力和 Company 竞争力，激励远东控股核心员工长期增持智慧能源股票。激励计划总人数不超过 3,000 人，总规模不超过 30 亿元，截止 2016 年底，共有 1,184 名核心员工参与该激励计划，共计持有 3,580.76 万股，占 Company 总股本的 1.61%。

总体看，跟踪期内，公司董事、监事和高管变动属正常换届；公司更改了关于董事会设置和产生方式、利润分红方面的相关公司章程规定，其他相关管理制度延续以往模式；公司整体运行情况良好。

五、经营分析

1. 经营概况

2015 年公司处置了医药板块，同时收购了远东福斯特新能源有限公司（以下简称“远东福斯特”）。2016 年，得益于公司智慧能源板块业务规模的迅速扩展，公司实现业务收入 122.43 亿元，同比增长 4.54%；实现净利润 3.08 亿元，同比减少 31.73%，主要系电线电缆价格下降、毛利减少及 2016 年投资收益大幅下降所致，其中，智慧能源板块的利润贡献率超过 60%。

2016 年公司实现主营业务收入 122.06 亿元，主营业务突出。从主营业务收入的构成来看，2016 年，公司电线电缆板块收入占主营业务收入的比重由上年的 92.01% 下降至 83.94%；智慧能源板块收入占主营业务收入的比重由上年的 5.65% 上升至 16.06%，主要系智慧能源板块业务规模迅速扩展所致；电线电缆业务继续作为公司业务收入和利润的主要来源，但公司产业格局逐渐转变，智慧能源板块所占比重迅速上升。

表 2 2015~2017 年 3 月公司主营业务收入构成（单位：亿元、%）

	2015 年			2016 年			2017 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
电线电缆	107.46	92.01	18.64	102.46	83.94	16.08	24.15	86.65	13.17
智慧能源	6.60	5.65	34.89	19.60	16.06	23.78	3.72	13.35	21.55
医药	2.73	2.34	9.38	0.00	--	--	--	--	--
合计	116.79	100.00	19.34	122.06	100.00	17.32	27.87	24.84	14.29

资料来源：公司年报

从各板块收入情况看，电线电缆板块受行业“料重工轻”特点的影响，收入规模与铜价波动相关性较大，2016 年多数时间铜价保持低位震荡，公司电线电缆收入为 102.46 亿元，较上年减少 4.65%；智慧能源板块收入较上年大幅增长 196.97% 至 19.60 亿元，主要系 2016 年子公司远东福斯特实现全年并表，且子公司上海艾能电力工程有限公司（以下简称“艾能电力”）转型开展光伏 EPC 业务后导致收入大幅提升。

从公司各业务板块盈利情况看，公司电线电缆产品采用“成本+毛利”的定价策略，公司电线电缆业务下游客户多为议价能力较强的大型电力公司，2016 年，公司电线电缆板块毛利率下降 2.56 个百分点至 16.08%；2016 年智慧能源板块毛利率较上年下降 11.11 个百分点至 23.78%，主要系主要子公司艾能电力光伏 EPC 业务规模进一步扩大、其毛利率低于之前的电力工程设计业务所致。综上，公司主营业务综合毛利率较上年下降 2.02 个百分点至 17.32%。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 27.98 亿元，较上年同期增长 24.74%，主要系线缆产品销售结

构变化以及EPC总包工程大幅增加所致；实现净利润0.16亿元，较上年同期减少81.77%，主要系主要原材料价格变动的影响所致。

总体看，跟踪期内，随着公司智慧能源业务规模的增长，公司主营业务收入有所增长，智慧能源板块收入占比有所上升，但电缆板块仍是公司的主要收入来源；受铜价变动影响，公司毛利率水平略有下降，净利润规模同时降低。

2. 电线电缆板块

公司电线电缆板块的主要产品为电力电缆、电气装备用电线电缆、导线和铜合金等。

原料采购

公司的原材料主要包括铜、铝和塑胶等，铜的采购金额占原材料采购金额的 70%左右。

跟踪期内，公司依然采取“以销定产，以产定购”的模式确认原材料的采购数量，其中铜材按照消耗量不超过 2 日为原则进行储备。

表 3 2015~2017 年 3 月公司原材料采购情况

原材料采购		2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
铜	采购量（单位：万吨）	14.62	14.87	3.36
	采购均价（单位：万元/吨）	4.15	3.94	4.77
铝	采购量（单位：万吨）	7.13	9.65	1.18
	采购均价（单位：万元/吨）	1.23	1.27	1.35

资料来源：公司提供

2016 年公司铜采购量较上年变化不大，受铝芯产品产量增加影响，铝采购量较上年增长 35.34%；采购均价方面，受铜、铝市场行情影响，铜的采购均价较上年下降 5.06%，铝的采购均价较上年上涨 3.25%。

表 4 2016~2017 年 3 月公司电线电缆原材料前五大供应商

年份	供应商名称	采购产品	采购金额（万元）	占采购总额的比重（%）
2016 年	江苏一德集团有限公司	铜	94,627.13	11.31
	南京新城发展股份有限公司	铜	93,801.55	11.21
	江苏亨通精工金属材料有限公司	铜	70,215.49	8.39
	新兴铸管（浙江）铜业有限公司	铜	64,662.40	7.73
	铜陵有色股份铜冠铜材有限公司	铜	48,303.00	5.77
合计	--	--	371,609.57	44.41
2017 年 1~3 月	江苏一德集团有限公司	铜	49,819.50	14.48
	上海京慧诚国际贸易有限公司	铜	38,957.79	11.32
	常州同泰高导铜线有限公司	铜	33,913.73	9.85
	南京新城发展股份有限公司	铜	33,734.43	9.80
	江苏亨通精工金属材料有限公司	铜	18,625.69	5.41
合计	--	--	175,051.14	50.87

资料来源：公司提供

2016 年，公司向前五名供应商采购金额共计 37.16 亿元，占年度采购总额 44.41%，采购集中度尚可，公司不存在严重依赖少数供应商的情况。

总体看，跟踪期内，公司铜采购量与上年相近，采购均价有所下降，业务正常发展。

生产制造

从产能情况来看，由于电线电缆行业销售具有季节性，每年二、三季度是订单高峰，一、四季度为淡季，而受铜价波动影响，公司一般选择“以销定产”，控制产成品库存量，锁定利润水平的策略。2016年，公司根据市场需求新增生产线扩大产能，电力电缆产能较上年增长 50.80%至 28.26 万千米，电气装备用电线电缆产品的产能较上年增长 27.99%至 172.16 万千米；裸导线产能较上年增长 22.34%至 18.30 万吨。2016 年以来，受市场需求变化影响，电力电缆产量较上年下降 10.92%至 14.76 万千米，电气装备用电线电缆产量较上年增长 25.09%至 128.63 万千米，裸导线产量较上年增长 64.08%至 16.90 万吨。综合上述影响，2016 年，公司电力电缆业务的产能利用率由上年的 88.45%降至 52.23%，电气装备用电线电缆的产能利用率变化不大，裸导线业务产能利用率由上年的 68.82%提升至 92.32%。

表5 2015~2016年公司主要产品产能、产量情况

产品种类	2015 年			2016 年		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
电力电缆（万千米）	18.74	16.57	88.45%	28.26	14.76	52.23%
电气装备用电线电缆（万千米）	134.51	102.83	76.45%	172.16	128.63	74.72%
裸导线（万吨）	14.96	10.30	68.82%	18.30	16.90	92.35%

资料来源：公司提供

总体看，2016 年，公司电线电缆业务整体产能有所增长，受市场需求变动影响，公司电气装备用电线电缆和裸导线产量有所增长，电力电缆产量有所下降；电力电缆产能利用率有所降低，电气装备用电线电缆和裸导线产能利用率有所提升。

市场销售

公司产品在国内市场采取直销的方式，截至 2016 年底，公司在全国开设专卖店累计超过 200 家。公司在国际市场采用承包商代理的销售方式。

2016 年，公司电线电缆产品销量同比增长 24.83%至 159.39 万千米，产销率为 99.44%，基本实现全产全销；库存同比增长 18.96%至 5.67 万千米。

表 6 2016 年公司电线电缆产销量分析表（单位：万千米、%）

主要产品	生产量	销售量	库存量	产销率	产量同比	销量同比	库存量同比
电线电缆	160.29	159.39	5.67	99.44	23.59	24.83	18.96

资料来源：公司提供

从公司各产品盈利情况看，2016 年，除智能电网电缆和智能楼宇、工厂电缆外，各类主要电线电缆产品收入规模均有所下降，主要系产品价格下降所致；随着行业竞争加剧，除智能交通电缆和智能油气电缆外，各类主要电力电缆产品毛利率均有所下降，整体看，2016 年电力电缆业务的盈利水平有小幅下滑。

表 7 2015 年~2016 年电线电缆业务收入及毛利率（单位：亿元、%、个百分点）

项目	2015 年	2016 年	2016 年收入	2016 年毛利
----	--------	--------	----------	----------

	收入	毛利率	收入	毛利率	同比变动	率同比变动
智能电网电缆	26.17	16.94	31.05	14.23	18.65	-2.71
智能楼宇、工厂电缆	20.07	17.94	20.72	16.75	3.24	-1.19
智能风电电缆	9.09	21.90	6.39	19.95	-29.70	-1.95
智能交通电缆	11.03	18.82	8.11	20.25	-26.47	1.43
智能油气电缆	2.86	20.84	2.08	24.65	-27.27	3.81
智能核级电缆	1.55	18.58	1.23	15.08	-20.65	-3.5
智能光伏电缆	0.89	20.51	0.64	17.41	-28.09	-3.1
其他电缆	35.79	19.16	32.24	15.08	-9.92	-4.08
合计	107.46	18.64	102.46	16.08	-4.65	-2.56

资料来源：公司提供，联合评级整理。

2016 年，公司五大销售商销售占比共计 9.74%，客户的集中度较低，不存在对单一销售商依赖度过高的情形，公司的主要销售对象为电力公司等，公司电线电缆业务下游客户议价能力较强。

表 8 2015~2016 年公司电线电缆销售前五大客户（单位：万元、%）

年度	客户名称	销售额	占销售总额比重
2015 年	江苏省电力公司物资供应公司	31,508.95	2.69
	江苏省电力公司	27,537.66	2.35
	新疆金风科技股份有限公司	22,243.42	1.90
	国网上海市电力公司	13,312.01	1.14
	云南电网有限责任公司	10,366.25	0.89
	合计	104,968.30	8.96
2016 年	国网山东省电力公司物资公司	38,656.99	3.77
	国网江苏省电力公司	22,610.26	2.21
	新疆金风科技股份有限公司	14,600.73	1.42
	国网甘肃省电力公司	12,386.48	1.21
	中国铁建电气化局集团有限公司	11,616.49	1.13
	合计	99,870.95	9.74

资料来源：公司提供

总体看，公司电线电缆产品销售渠道稳定，2016 年，销量增加，销售集中度低，但下游客户主要为大型电力公司议价能力较强，同时，受市场竞争激烈影响，公司电线电缆核心产品毛利率略有下降。

3. 智慧能源板块

经营概况

公司智慧能源板块主要涉及能源系统、智能设备和新能源汽车动力系统及储能设备三个子板块，具体经营情况如下表。

表 9 2015~2016 年智慧能源业务收入及毛利率（单位：亿元、%）

项目	2015 年		2016 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
能源系统	3.42	25.33	7.09	15.68
智能设备	1.66	57.21	2.40	50.18
储能设备	1.52	30.27	10.11	23.18

合计	6.60	34.89	19.60	23.78
----	------	-------	-------	-------

资料来源：公司提供，联合评级整理。

能源系统板块

能源系统方面，公司 2014 年收购艾能电力，介入分布式发电端。艾能电力从 2015 年开始重点发展光伏 EPC 业务，EPC 业务规模较大，对公司主营业务收入形成了一定支撑。2016 年，艾能电力主要发展天然气分布式发电、光伏与光热发电、生物质与垃圾发电、风力发电、智能电网工程等新能源发电项目。

2016 年，公司能源系统业务收入同比增长 107.31%至 7.09 亿元。能源系统业务收入和利润主要来自艾能电力。2016 年，艾能电力实现营业收入 7.07 亿元，较上年增长 94.12%，主要系光伏 EPC 业务规模扩大所致；实现净利润 0.45 亿元，较上年增长 25.02%。

截至 2016 年底，艾能电力已累计完成总装机容量近 2,000MWp 的太阳能发电工程设计，其中联合总包工程 20 项左右；地面并网光伏电站工程 40 余项；屋面并网光伏发电工程 10 项；屋面独立光伏发电工程 6 项；生光互补光伏电站工程 1 项；渔光互补光伏电站工程 2 项；风光互补光伏电站工程 2 项；农光互补光伏电站工程 1 项；金太阳光伏电站工程 4 项；光伏和储能电站工程 1 项。项目遍布西藏、青海、宁夏、新疆、甘肃、内蒙、河北、江苏、海南、上海等地。

未来，该业务将逐步向项目全产业链方向拓展，公司将逐步成长为智慧城市能源运营商。

智能设备板块

智能设备方面，2014 年公司收购了具备故障检测、数据分析等一二次设备集成能力的高新技术企业——北京水木源华电气股份有限公司（以下简称“水木源化”），介入配电端，提供成套配电设备及运维监测服务。2016 年智能设备板块实现营业收入 2.40 亿元，较上年增长 44.59%，毛利率维持在较高水平。截至 2016 年底，公司累计为国家电网、南方电网等提供了 90,733 套配电线路故障在线监测系统。技术方面，2016 年，公司成功开发出符合国家电网最新标准的录波指示器，并成功挂网运行，立项开发了在业内具有极强竞争力的低成本、高性价比箱式 FTU（馈线终端设备）产品，提高公司产品核心竞争力；销售方面，公司依托直销和二级市场两种营销渠道开展销售工作，在主要省份设立了办事处和销售团队。

新能源汽车及储能设备板块

2015 年 12 月，公司全资收购远东福斯特¹，切入新能源汽车产业链，布局储能业务，发展电池云平台；收购远东宜能电气有限公司（以下简称“宜能电气”），进入成套电力设备领域，加强配电端布局。2016 年，公司向江苏卡欧电子股份有限公司转让公司持有的宜能电气全部 60%的股权，宜能电气不再纳入合并范围。

2016 年储能设备板块实现营业收入 10.11 亿元。2016 年，受主要原材料（三元材料、电解液、铜箔等）价格上涨、新能源汽车市场发展不及预期等因素影响，远东福斯特实现营业收入 10.14 亿元，扣除非经常性损益后净利润 0.92 亿元。

2016 年，公司在电动汽车产业不断加大投入，2016 年 8 月发布公告称公司拟投资 38.89 亿元建设年产 3GWh 高能量密度动力储能锂电池研发及产业化项目，采购海外先进设备，进一步提高生产工艺水平和生产效率，并将目前电池的产能扩大至约 6GWh。截至 2017 年 3 月底，该项目尚未开始投资。

2016 年 11 月 28 日，公司与江苏省宜兴市高塍镇人民政府签订合作协议，计划总投资 50 亿元

¹远东福斯特，是一家专业从事锂离子电池研发、生产、销售于一体的高新技术企业，是国内销售规模最大的 18650 圆柱型锂离子电池生产企业，主要生产 18650 圆柱型锂电池。

人民币建设 6GWh 的高性能动力及储能锂电池产业链项目；公司负责投资建设“智慧能源产业园”暨 6GWh 高性能动力及储能锂电池等产业链项目，一、二期各建 3GWh 产能，一期投资 38.8 亿元，二期 2020 年底前竣工投产，达产后合并年销售额预计 80 亿元及以上。如顺利完工，该项目有利于巩固和扩大公司在新能源汽车动力电池领域的竞争优势。

公司三元 18650 锂电池产能 2.7 亿支/年，是中国产销规模第一、全球第三的三元 18,650 型（特斯拉使用型号）锂离子电池生产企业，配套客户包括江铃新能源汽车有限公司、众泰汽车有限公司、山东凯马汽车制造有限公司等国内乘用车和物流车企业。此外，2016 年公司入选工信部第四批动力电池目录，这一标准是车企选择供应商的重要参考依据。可以降低电池企业的推广成本，对公司发展具有积极意义。

总体看，跟踪期内，公司智慧能源板块收入规模迅速增长，利润有所增长；随着公司智慧能源业务的进一步发展，并与公司主营电线电缆业务形成协同效应，将对公司利润形成有效支撑，从而促进公司盈利能力的提升。考虑到公司目前拟建项目规模较大，资金需求较高，公司未来可能面临一定的资金压力。

4. 重大事项

2016 年 7 月非公开发行新股并募集资金 12.00 亿元

2016 年 7 月，公司非公开发行新股 1.36 万股，发行价格为 8.80 元/股，共募集配套资金 12.00 亿元，扣除相关发行费用后实际募集资金净额为 11.82 亿元，计划将 4.20 亿元用于支付远东福斯特股东交易对价 6.00 亿元用于补充公司流动资金，剩余资金在扣除相关中介费用后用于远东福斯特“增至 6.5 万组动力及储能锂电池”项目。该次募资后，公司的总资产及净资产相应增加，缓解公司项目资金压力，公司的资金实力、抗风险能力和后续融资能力得以提升；该次募资不影响远东控股的控股股东地位。据公司公告，截至 2017 年 3 月底，公司已按约定用途使用募集资金 11.78 亿元，占本次募集资金净额的 99.65%。

2016 年 8 月董事会审议通过非公开发行股票预案

公司于 2016 年 8 月 9 日和 2016 年 8 月 29 日分别召开了第八届董事会第一次会议和 2016 年第六次临时股东大会，会议审议通过了公司非公开发行股票预案；公司于 2017 年 5 月 26 日和 2017 年 6 月 16 日分别召开了第八届董事会第十四次会议和 2016 年年度股东大会，会议审议通过了本次非公开发行股票方案（修订稿），根据方案，公司拟非公开发行股票募集资金总额不超过 275,386.31 万元，扣除发行费用后的募集资金净额拟用于远东福斯特新能源有限公司年产 3G 瓦时高能量密度动力储能锂电池研发及产业化项目和补充公司流动资金。该次发行相关事项尚需中国证监会的核准。

2016 年 11 月公司及有关责任人受到证监会纪律处分

2016 年 11 月 22 日，公司收到上海证券交易所《关于对远东智慧能源股份有限公司及有关责任人予以纪律处分的决定》（[2016]56 号）；2016 年 11 月 28 日，公司实际控制人兼董事蒋锡培先生、副董事长兼首席执行官蒋华君先生分别收到证监会《调查通知书》（稽查总队调查通字 160895 号、稽查总队调查通字 160674 号），因前期公开增持本公司股票行为，涉嫌违反证券法律法规，根据《中华人民共和国证券法》的有关规定，中国证监会决定进行立案调查。2016 年 12 月 2 日，公司发表《关于公司董事收到中国证监会调查通知书的补充公告》，称“蒋锡培先生、蒋华君先生均表示将积极配合监管部门的调查工作，此次调查不涉及公司，不会对公司的正常经营产生影响”。

2016 年 12 月出售宜能电气

因宜能电气近两年业绩不及预期，未达到收购时承诺的业绩目标，2016 年 12 月 14 日，公司第

八届董事会第八次会议审议通过了出售宜能电气股权的议案。同日，公司与江苏卡欧电子股份有限公司及其实际控制人王曦昕（以下合称“受让方”）协商一致，签署了《股权回购协议》，受让方以 3,117 万元回购公司持有的宜能电气 60% 的股权（此前，王曦昕已向公司支付净资产补足款和业绩补偿款及相应的逾期利息合计 2,309 万元）。截至 2017 年 4 月 7 日，公司已按照《股权回购协议》的约定收到了首期股权回购款 1,590 万元（占股权回购款的 51%），股权转让涉及的资产交割和工商变更均已完成。公司尚有 1,527 万元的股权回购款未收回，其中 763.50 万元已逾期。

2017 年合资成立底特律电动汽车有限公司并转让其股权

2017 年 2 月 18 日，公司公告表示将与底特律电动汽车控股有限公司（以下简称“底特律电动汽车”）、中国宜兴环保科技工业园发展总公司（以下简称“宜兴环科园”）合资成立“帝特律电动汽车有限公司”（以下简称“合资公司”），筹备生产电动整车，其中公司出资 2.4 亿美元的等额人民币，占股 40%，宜兴环科园出资 0.60 亿美元的等额人民币，占股 10%，底特律电动汽车以现金和知识产权出资 3 亿美元，占股 50%。

2017 年 5 月 24 日，公司公告称合资公司已完成工商注册，尚未发生业务，公司尚未出资。由于公司定增融资周期比预计长，新能源汽车牌申请时间也较长，为更有效配置资源，将优先推进重点产业项目并购和发展国际业务，公司拟将其所持有的合资公司 40% 的股份无偿转让给公司控股股东远东控股集团。股份转让后，远东控股集团享有和承担合资合同约定的各项权利和义务（如出资义务等），合资各方将重新签署相关协议；同时，公司将不再持有合资公司的股份，亦不再承担相应的任何义务。公司已于 2017 年 5 月 23 日与远东控股集团签署了股权转让协议。

5. 经营关注

新建高性能锂电池项目投资回报存在不确定性

2016 年 8 月和 11 月，公司先后宣布“年产 3GWh 高能量密度动力储能锂电池研发及产业化项目”及“6GWh 的高性能动力及储能锂电池产业链项目”建设计划，计划将锂电池总产能由目前的 3GWh 扩大到 12GWh。项目投资额较大，有一定的资金压力，且如果未来市场对公司电池产品的认可度不高或电动汽车市场发展不如预期，公司的投资回报及盈利能力将受到一定影响。

下游客户议价能力较强，公司产品利润率偏低

由于公司电线电缆产品定价多采用“成本+加工费”模式，且公司下游主要客户为国家电网、中国南方电网、各省电力公司等，多采用集中采购模式，议价能力很强，2016 年公司电线电缆板块毛利下降，盈利空间狭小。

行业集中度较低，同质化竞争严重

我国电线电缆行业总体规模大，但企业数量多、规模小、产品同质化、产业集中度较低，产品结构性矛盾突出，大多处于产业链中低端，导致市场竞争日趋激烈，存在“劣币逐良币”、恶性价格竞争的现象，可能导致公司电线电缆业务产品价格下降、销售毛利率降低，从而对公司的盈利能力造成不利影响。

并购子公司较多，管控难度上升

近两年，公司积极调整公司经营战略，发展迅速，先后收购安徽电缆、圣达电气、水木源华、艾能电力、远东福斯特。公司规模日益扩大，经营管理工作日益复杂，对控股子公司的管控也将面临一定风险。

6. 未来发展

公司致力于成为“全球领先的智慧能源、智慧城市系统服务商”。公司业务涵盖能源项目规划设

计、产品制造、工程实施、运维监测、能效管理、总包服务等，覆盖能源系统构建和服务全生命周期，形成了智能电力产品、新能源汽车动力系统及储能设备、清洁/新能源系统、互联网电工电气平台四大业务板块，并积极布局以“互联网+”为中心的智慧能源系统及生态服务体系。

2017年，在清洁/新能源系统领域，公司将以设计为立足点，为客户提供从供能端到用能端，从能源供应到能源服务的全过程解决方案，发展能源服务团队，积极开拓配售电业务；智能电力产品领域，将致力于自主创新完善产品链；互联网电工电气平台领域，将加大专卖店建设，完善电工电气平台服务，为客户提供线上销售加线下体验的典型O2O服务体系；新能源汽车动力系统及储能设备领域，公司将全力推进远东福斯特年产3G瓦时高能量密度动力储能锂电池研发及产业化项目和智慧能源产业园项目，重点提升锂电池产品性能和产能，打造公司锂电池产业制造基地，公司将以锂电池为核心打造新能源汽车运营及服务体系和全国能源服务网络，开创车联网的广阔未来。

此外，公司将拓展国际业务，建设海外业务平台，推进全球化布局；落实“智能化、信息化”战略，完善智慧信息平台建设，加强子公司协同管理，建立资源共享平台，实现单一产品向系统集成服务转型；完善智慧信息平台建设，重点推进子公司信息系统、条码物联网、OA平台改造，继续打造集团型架构的信息平台。

总体看，跟踪期内，公司各板块业务均立足公司实际和市场需求制定了稳步发展战略，目前还在围绕主业产业链进行并购，整体发展目标明确；随着各项目的逐步实施，公司业务有望保持较好的发展态势。

六、财务分析

1. 财务概况

公司2016年度财务报告已经江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留审计意见，2017年一季度财务报告未经审计。公司执行最新的企业会计准则。从合并范围来看，2016年公司新纳入合并范围6家，全部系投资新设，并处置了宜能电气。2016年公司合并范围变化对公司财务报表可比性影响较小。

表10 2016年公司合并范围变化情况

公司名称	持股比例 ²	变动原因
远东新材料有限公司	100%	新设
远东集成科技有限公司	55%	新设
远东材料交易中心有限公司	100%	分立
宜兴远投新能源有限公司	100%	新设
宜兴远电新能源有限公司	100%	新设
天长市远电新能源有限公司	100%	新设

资料来源：公司年报

截至2016年底，公司合并资产总额136.10亿元，负债合计77.28亿元，所有者权益（含少数股东权益）58.82亿元，其中归属于母公司所有者权益合计56.27亿元。2016年，公司实现营业收入122.43亿元，净利润（含少数股东损益）3.08亿元，其中归属于母公司净利润2.87亿元；经营活动现金流量净额为-2.16亿元，现金及现金等价物净增加额为0.54亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额146.97亿元，负债合计88.03亿元，所有者权益（含少数股

²此处为并表当年的持股比例。

东权益58.93亿元，其中归属于母公司所有者权益合计56.39亿元。2017年1~3月，公司实现营业收入27.98亿元，净利润（含少数股东损益）0.16亿元，其中归属于母公司所有者权益合计0.12亿元；经营活动产生的现金流量净额-4.71亿元，现金及现金等价物净增加额-2.26亿元。

2. 资产质量

截至2016年底，公司资产总额136.10亿元，较年初增长3.40%，主要系流动资产增长所致；其中流动资产占总资产的66.24%，资产构成以流动资产为主。

流动资产

截至2016年底，公司流动资产总额90.15亿元，较年初增长5.22%，主要系存货增长所致。公司流动资产主要由货币资金（占21.23%）、应收账款（占45.92%）、其他应收款（占5.14%）和存货（占18.31%）构成。

截至2016年底，公司货币资金19.14亿元，较年初减少23.38%，主要系2016年经营活动现金流入减少且投资支出增多所致。其中，所有权受到限制的货币资金为9.04亿元，受限比例为47.23%，主要系银行承兑汇票保证金、保函保证金，受限比例较高。

截至2016年底，公司应收账款账面净额41.40亿元，较年初增长4.13%。公司对应收账款计提坏账准备共计7.03亿元，综合计提比例为14.52%。从账龄看，账龄在1年以内的占应收账款余额合计的73.60%，1年至2年的占12.57%，2年以上的占13.83%。从集中度看，应收账款前五大欠款单位余额合计6.76亿元，占公司应收账款余额合计的13.96%，集中度较低。整体看，公司应收账款账龄适中，坏账准备计提较为充分；考虑到欠款方以大型电力企业为主，应收账款回收风险较低。

截至2016年底，公司其他应收款账面余额8.36亿元，计提坏账准备3.72亿元，综合计提比例44.53%，账面价值4.64亿元，较年初增长7.32%。从款项性质看，公司单位往来款占其他应收款的81.40%，保证金押金占15.12%。从按信用风险特征组合计提坏账准备的其他应收款账面余额7.86亿元，占其他应收款账面余额合计的94.02%，从账龄看，1年以内占比31.41%，1年至3年的占比27.60%，3年以上的占40.98%，账龄较长，存在一定程度的资金占用情况。从集中度看，其他应收款前五大欠款单位余额合计1.52亿元，占公司其他应收款余额合计的18.20%，集中度不高。

截至2016年底，公司存货账面价值为16.51亿元，较年初增长45.69%，主要系库存成品及EPC未结算工程款增加所致。存货主要由原材料（占19.76%）、在产品（占22.58%）和产成品（占49.71%）构成。存货计提跌价准备0.34亿元，计提比例为2.05%，账面净额为16.51亿元。

非流动资产

截至2016年底，公司非流动资产45.96亿元，规模较年初基本未变。公司非流动资产主要由固定资产（占46.19%）、无形资产（占10.34%）和商誉（占28.69%）构成。

截至2016年底，公司固定资产账面价值21.23亿元，较年初减少0.85%；公司对固定资产累计计提折旧10.77亿元，固定资产成新率68.23%，成新率一般；截至2016年底，公司对固定资产计提减值准备433.98万元。公司固定资产主要为生产经营所需的机器设备（占49.44%）与房屋建筑物（占48.53%），总体运行状况良好。

截至2016年底，公司商誉为13.19亿元，较年初减少1.03%，主要系处置宜能电气所致。其中，收购远东福斯特支付对价合计12.00亿元，取得的可辨认净资产公允价值份额为2.73亿元，确认商誉9.27亿元，溢价很高，存在减值的风险。

截至2016年底，公司无形资产账面价值4.75亿元，较年初减少2.75%；无形资产以土地使用权为主。

截至 2016 年底，公司所有权和使用权受到限制的资产情况如下表所示。公司受限资产合计 26.57 亿元，占资产总额的比重为 19.52%，占比一般。

表 11 截至 2016 年底公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	9.04	银行承兑汇票保证金、保函保证金
应收票据	0.31	质押给银行抵开应付票据
应收账款	6.25	质押
固定资产	7.67	抵押
无形资产	3.30	抵押
合计	26.57	--

资料来源：公司年报

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 146.97 亿元，较年初增长 7.98%，主要系流动资产增长所致。其中流动资产为 100.14 亿元，较年初增长 11.09%，主要系应收账款和预付款项增加所致；非流动资产为 46.82 亿元，较年初变化不大。从构成看，流动资产占总资产的 68.14%，非流动资产占 31.86%，资产结构较年初变化不大。

总体看，跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产结构保持稳定；公司应收账款规模较大，鉴于公司坏账准备计提比例合理以及下游客户大多数为优质客户，坏账风险不大；但大额应收账款和存货对资金占用较多，存在一定的资金占用；非流动资产中商誉占比较高，可能存在减值风险；考虑到公司资产受限情况一定程度上影响公司资产的变现能力，公司总体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

负债

截至 2016 年底，公司负债合计 77.28 亿元，较年初减少 12.24%，主要系流动负债减少所致。截至 2016 年底，公司负债构成中，流动负债占比由年初的 90.18% 降至 72.28%，公司负债结构有所改善。

截至 2016 年底，公司流动负债 55.86 亿元，较年初减少 29.67%，主要系短期借款减少所致。截至 2016 年底，公司流动负债主要由短期借款（占 34.43%）、应付票据（占 8.23%）、应付账款（占 20.58%）、预收款项（占 13.30%）和其他应付款（占 13.54%）构成。

截至 2016 年底，公司短期借款账面价值为 19.23 亿元，较年初减少 46.95%，主要系由于 2016 年公司非公开发行股票及公开发行公司债券补充了流动资金并偿还了借款所致；应付票据为 4.60 亿元，较年初增长 33.83%，主要系 2016 年使用票据结算方式比例增加所致；应付账款为 11.49 亿元，与年初相比无变化；预收款项为 7.43 亿元，较年初减少 29.20%；其他应付款为 7.56 亿元，较年初减少 35.91%，主要系支付前期合并对价所致。

截至 2016 年底，公司非流动负债合计 21.43 亿元，主要由长期借款（占 13.61%）、应付债券（占 60.30%）和长期应付款（占 21.78%）构成。

截至 2016 年底，公司长期借款余额为 2.92 亿元，较年初增长 64.37%，主要为系置换短期债务所致，公司长期借款到期期限集中在 2~3 年，其中 2018 年需偿还金额为 2.41 亿元，2019 年为 0.46 亿元。

截至 2015 年底，公司无应付债券；2016 年公司发行了公司债券“15 智慧 01”和“15 智慧 02”，截至 2016 年底，公司应付债券余额 12.92 亿元。

截至 2016 年底，公司长期应付款余额 4.67 亿元，较年初减少 22.38%，主要系子公司复合技术的融资租赁款被重新分类至一年内到期的非流动负债所致。

截至 2016 年底，公司全部债务 43.83 亿元，较年初减少 6.22%，主要系短期债务减少所致；其中，短期债务（占全部债务的 59.49%）合计 26.07 亿元，较年初减少 37.46%，主要系短期借款大幅减少所致；长期债务（占全部债务的 40.51%）合计 17.76 亿元，较年初大幅增长 252.10%，主要系 2016 年公司发行了 13 亿元公司债券所致。公司的资产负债率和全部债务资本化比率分别为 56.78%、42.70%，分别较年初下降 10.12 个和 9.06 个百分点，主要系公司非公开发行股份，所有者权益增长所致；长期债务资本化比率较年初提高 12.81 个百分点至 23.19%，主要系长期债务增长较快所致。公司长期债务占比有所上高，债务负担处于可控水平。

截至 2017 年 3 月底，公司负债合计 88.03 亿元，较年初增长 13.91%，主要系预收款项和应付债券增长所致。截至 2017 年 3 月底，流动负债合计 62.50 亿元，较年初增长 11.90%，主要系预收款项增长所致；非流动负债合计 25.53 亿元，较年初增长 19.16%，主要系 2017 年初公司发行了公司债券“17 智慧 01”所致。截至 2017 年 3 月底，公司全部债务总额为 50.47 亿元，较年初增长 15.15%，其中，短期债务占 55.94%、长期债务占 44.06%。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 59.90%、46.13%和 27.39%，债务负担较年初有所加重。

总体看，跟踪期内，公司负债规模变化不大；公司发行了公司债券，减少了短期借款，非流动负债占比提高，债务结构有所优化；公司有息债务小幅增长，但债务负担尚属可控。

所有者权益

2016 年，公司非公开发行股份成功，公司权益规模增长，截至 2016 年底，公司所有者权益 58.82 亿元，较年初增长 35.03%。公司所有者权益中，归属于母公司的所有者权益 56.27 亿元，占 95.66%。归属于母公司的所有者权益中，实收资本占 39.44%，资本公积占 37.00%，盈余公积占 3.03%，未分配利润占 20.53%；资本公积较年初增长 100.86%至 20.82 亿元，主要系 2016 年公司溢价非公开发行股份所致

截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益为 58.93 亿元，规模及构成较年初变化不大。

总体看，2016 年，公司通过非公开发行股份充实了权益资本，权益中股本和资本公积占比较高，稳定性较好。

4. 盈利能力

2016 年，公司实现营业收入 122.43 亿元，较上年增长 4.54%，主要系子公司远福斯特实现全年并表及智慧能源业务迅速发展所致；营业成本较上年增长 7.13%至 101.21 亿元；实现净利润 3.08 亿元，较上年大幅减少 31.73%，主要系电线电缆价格下降、毛利减少及 2016 年投资收益大幅下降所致；公司营业利润率较上年下降 2.12 个百分点至 16.87%。

期间费用方面，2016 年，公司费用总额较上年减少 5.69%至 16.12 亿元，主要系财务费用减少所致。公司费用构成中，销售费用占 60.76%，管理费用占 28.55%，财务费用占 10.68%。2016 年，公司销售费用较上年增长 1.25%，管理费用较上年增长 6.90%，财务费用较上年减少 44.67%至 1.72 亿元，主要系公司归还银行借款利息，公司债利率低于同期银行贷款利率以及出口收入减少引起的汇兑损失减少所致。2016 年，公司费用收入比较上年下降 1.43 个百分点至 13.17%。

2016 年，公司资产减值损失为 1.86 亿元，较上年减少 11.11%，主要系坏账损失有所减少所致。2016 年，公司投资收益由上年的 1.35 亿元降至-0.03 亿元，主要系 2015 年处置上海宝来发展企业有限公司（以下简称“上海宝来”）、三普药业有限公司和（以下简称“三普药业”）青海省医药有限

责任公司（以下简称“省医药”）获得投资收益较高所致，投资收益对公司利润水平的影响较大。

2016 年，公司营业外收入较上年增长 4.32%至 1.30 亿元，公司营业外收入主要是政府补助（占 77.14%）。2016 年，公司净利润较上年减少 31.73%至 3.08 亿元。

从盈利指标看，受净利润下滑影响，2016 年公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别较上年下降 2.67 个、2.32 个和 5.77 个百分点至 5.11%、4.05%和 6.02%，公司盈利能力有待提高。

2017年1~3月，公司实现营业收入27.98亿元，较上年同期增长24.74%，主要系线缆产品销售结构变化以及EPC总包工程大幅增加所致；实现净利润0.16亿元，较上年同期减少81.77%，主要系主要原材料价格变动的影响所致。

总体看，2016 年，公司收入保持增长，但受主营业务毛利率降低及投资收益减少影响，公司利润水平大幅下滑。

5. 现金流

从经营活动看，公司 2016 年经营活动现金流入量为 129.11 亿元，较上年减少 9.73%，主要系 2016 年票据结算比例有所增长所致；经营活动现金流出量为 131.27 亿元，较上年增加 1.59%，主要系支付的税费以及支付给职工的现金增加所致；综合上述影响，公司经营活动现金净流量由 2015 年的净流入 13.82 亿元转为 2016 年的净流出 2.16 亿元。2016 年，公司现金收入比由上年的 120.71%降至 104.04%，主要系艾能电力 EPC 业务规模增长、该业务的结算账期较长以及公司票据结算的比例有所上升所致；2016 年，公司收入的实现质量有所下降，但仍维持在较高水平。

从投资活动看，2016 年，公司投资活动现金流入 1.40 亿元，较上年减少 73.84%，主要系 2015 年处置上海宝来、三普药业和省医药三家子公司收到 4.73 亿元现金所致；投资活动现金流出 7.63 亿元，较上年增长 56.65%，主要系本期投资支付的现金增加所致；投资活动产生的现金流量由上年的净流入 0.50 亿元转变为净流出 6.22 亿元。

从筹资活动看，2016 年，公司筹资活动现金流入 61.17 亿元，较上年减少 12.60%，主要系公司借款减少所致；筹资活动现金流出 52.24 亿元，同比减少 39.14%，主要系本年偿还债务支付的现金大幅减少所致；筹资活动产生的现金流量由上年的净流出 15.85 亿元转变为净流入 8.93 亿元。

2017 年 1~3 月，公司经营现金净流出 4.71 亿元；投资活动的现金流净流出 2.33 亿元，；筹资活动的现金净流入 4.78 亿元，现金及现金等价物净额减少 2.26 亿元。

总体看，2016 年公司票据结算比例有所增长，经营活动现金流入减少，经营活动现金由净流入转为净流出；公司投资活动较为活跃，投资活动呈净流出状态；为满足生产经营和资产投资需要，公司借助自身上市公司平台优势，积极采用股权融资的方式，筹资活动产生的现金大幅净流入，对经营和投资活动现金形成有效补充。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016 年公司流动比率和速动比率分别由 2015 年的 1.08 倍和 0.94 倍上升至 1.61 倍和 1.32 倍，主要系流动负债增幅减小所致。2016 年，公司现金短期债务比由上年的 0.69 倍上升至 0.95 倍，主要系短期债务有所减少所致。公司现金类资产较为充裕，但受限货币资产占比较高。2016 年，由于公司经营活动产生的现金流由净流入转为净流出，经营现金流动负债比由上年的 17.40%转为-3.86%。整体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2016 年，公司 EBITDA 为 8.00 亿元，同比减少 22.18%，主要系利润总额减少所致。2016 年，公司 EBITDA 主要由计入财务费用的利息支出（占 23.08%）、折旧（占 29.71%）和利润总额（占比 44.60%）构成。2015~2016 年，EBITDA 利息倍数分别为 3.94 倍和 4.33 倍；EBITDA 全部债务比分别为 0.22 倍和 0.18 倍。EBITDA 对利息和全部债务的保障程度一般。整体看，公司长期偿债能力仍处于一般水平。

截至 2016 年底，公司已取得银行授信额度 52.67 亿元，尚未使用额度 26.25 亿元，公司间接融资渠道通畅。公司作为上市公司，直接融资能力较强。

截至 2016 年底，公司对外担保金额共计 0.40 亿元，占 2016 年底净资产的 0.68%，占比很小。

表 12 截至 2016 年底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保人	担保金额	担保期限	担保类型
宜能电气	2,000	2016.9.27-2017.9.8	信用担保
宜能电气	2,000	2016.11.9-2017.5.30	信用担保
合计	4,000	--	--

资料来源：公司提供

截至 2017 年 5 月 18 日，根据公司提供的人民银行征信报告，公司无不良类或关注类已结清、未结清贷款。

截至 2017 年 6 月，公司有重大未决诉讼案件一起，涉案金额合计 7,943.28 万元，系 2016 年 11 月，三普药业作为原告，向青海省西宁市中级人民法院提请诉讼，提出公司补足对三普药业增资不实的资产差额 3,758.20 万元，对增资资产资料重大缺陷进行修复以及赔偿损失等诉讼请求。截至 2017 年 6 月，该案件尚未开庭。

总体看，2016 年，公司短期偿债能力有所提升，长期偿债能力一般，考虑到公司在规模、产品品牌和技术、客户渠道及其作为上市公司，较好的直接融资条件，公司整体偿债能力较强

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2017 年 3 月底，公司现金类资产（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）为 22.08 亿元，约为“15 智慧 01”、“15 智慧 02”和“17 智慧 01”本金合计（17.60 亿元）的 1.25 倍，公司净资产为 58.93 亿元，约为债券本金合计（17.60 亿元）的 3.35 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“15 智慧 01”、“15 智慧 02”和“17 智慧 01”的按期偿付起到较强的保障作用。

从盈利情况来看，2016 年，公司 EBITDA 为 8.00 亿元，约为债券本金合计（17.60 亿元）的 0.45 倍，公司 EBITDA 对债券本金的覆盖程度一般。

从现金流情况来看，公司 2016 年经营活动产生的现金流入 129.11 亿元，约为债券本金合计（17.60 亿元）的 7.34 倍，公司经营活动现金流入量对债券本金的覆盖程度较强。

综合以上分析，公司对“15 智慧 01”、“15 智慧 02”和“17 智慧 01”的偿还能力仍属很强。

八、综合评价

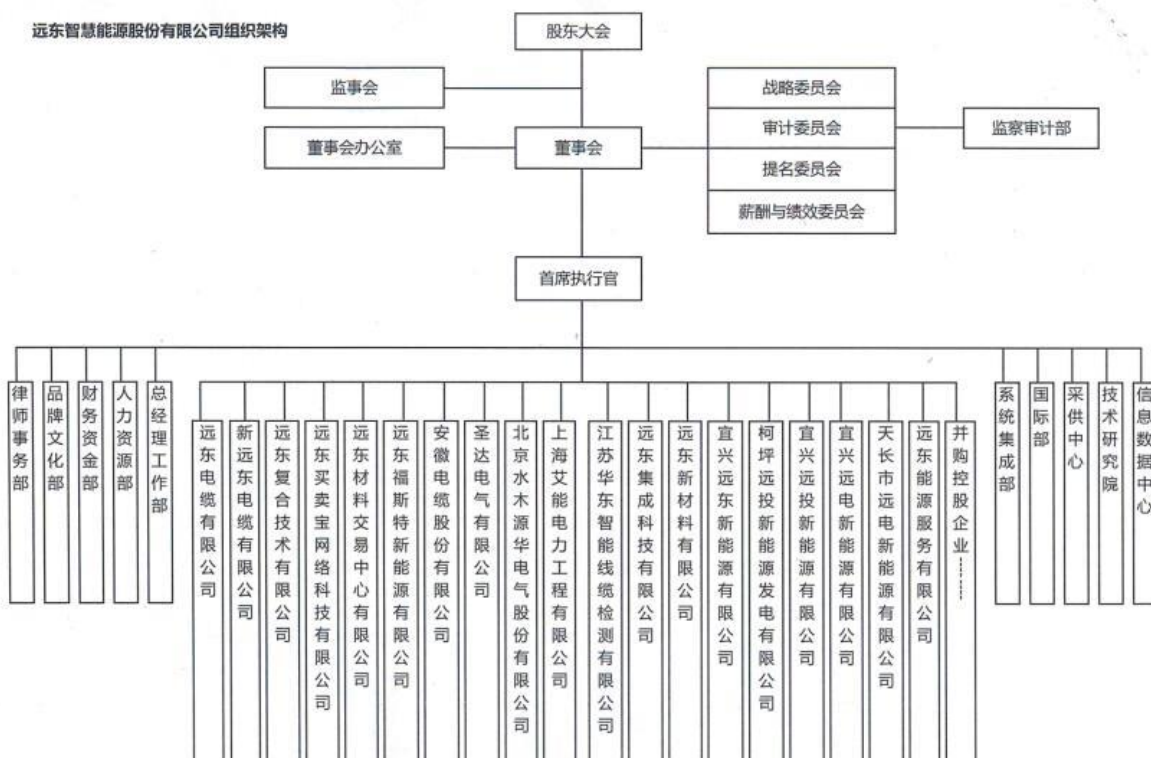
跟踪期内，公司营业收入保持增长，净利润受投资收益减少影响有所下滑；其中，电线电缆板

块产销量保持增长但盈利水平略有下降，智慧能源板块收入规模快速增长，与电线电缆板块形成协同作用，且毛利率水平较高，对公司利润形成有力支撑；此外，公司非公开发行股份补充了权益资本、缓解了资金压力；发行公司债减少短期借款、大大降低了财务费用。同时，联合评级也关注到电缆行业竞争激烈、下游客户议价能力较强、公司电缆业务毛利率下降、投资收益对利润水平影响较大、资本支出压力较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

跟踪期内，公司通过并购整合延伸产业链、通过自主研发丰富产品种类，未来产品结构将不断优化，整体竞争实力有望增强。

综上，联合评级维持公司的主体长期信用等级为“AA”，评级展望维持“稳定”；同时维持“15 智慧 01”、“15 智慧 02”和“17 智慧 01”的债项信用等级为“AA”。

附件 1 远东智慧能源股份有限公司组织结构



附件 2 远东智慧能源股份有限公司

主要计算指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
资产总额（亿元）	131.62	136.10	146.97
所有者权益（亿元）	43.56	58.82	58.93
短期债务（亿元）	41.69	26.07	28.23
长期债务（亿元）	5.04	17.76	22.23
全部债务（亿元）	46.74	43.83	50.47
营业收入（亿元）	117.11	122.43	27.98
净利润（亿元）	4.51	3.08	0.16
EBITDA（亿元）	10.23	8.00	--
经营性净现金流（亿元）	13.82	-2.16	-4.71
应收账款周转次数（次）	2.77	2.59	--
存货周转次数（次）	9.01	7.13	--
总资产周转次数（次）	0.92	0.91	0.20
现金收入比率（%）	120.71	104.04	122.50
总资本收益率（%）	7.78	5.11	--
总资产报酬率（%）	6.36	4.05	--
净资产收益率（%）	11.78	6.02	--
营业利润率（%）	18.98	16.87	13.71
费用收入比（%）	14.59	13.17	13.65
资产负债率（%）	66.91	56.78	59.90
全部债务资本化比率（%）	51.76	42.70	46.13
长期债务资本化比率（%）	10.38	23.19	27.39
EBITDA 利息倍数（倍）	3.94	4.33	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.22	0.18	--
流动比率（倍）	1.08	1.61	1.60
速动比率（倍）	0.94	1.32	1.29
现金短期债务比（倍）	0.69	0.95	0.78
经营现金流动负债比率（%）	17.40	-3.86	-7.54
EBITDA/待偿本金余额（倍）	0.58	0.45	--

注：1、公司 2017 年一季报财务报告未经审计，相关指标未年化；2、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；3、公司长期应付款中有部分融资租赁款，已调入长期债务。4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
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) ^{1/(n-1)} -1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转率	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转率	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%
盈利指标	
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%
财务构成指标	
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 / (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
短期偿债能力指标	
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)
本期公司债券偿债能力	
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+拆入资金

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。