

吉林华微电子股份有限公司

2011 年公司债券 2016 年跟踪 信用评级报告



鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与受评级机构不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

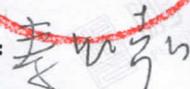
本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本评级机构与评级人员已履行尽职调查义务，有充分理由采信出具评级报告所依据的数据、资料来源，从而保证评级结论的独立、客观、公正。

本评级机构保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因受评级机构和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本评级报告观点仅为本评级机构对被评债券信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

 鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

报告编号：
鹏信评【2016】跟踪第
【174】号 01

增信方式：房地产抵押
债券剩余规模：3.2 亿元
债券到期日期：2019 年
04 月 10 日
债券偿还方式：到期一
次还本，附第 5 年末公
司上调票面利率选择权
和债券持有人回售选择
权

分析师

姓名：
胡长森 王贞姬

电话：
010-66216006

邮箱：
huchs@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信
评估有限公司公司债券
评级方法，该评级方法
已披露于公司官方网
站。

鹏元资信评估有限公司

地址：深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦
3 楼

电话：0755-82872897

网址：www.pyrating.cn

吉林华微电子股份有限公司 2011 年公司债券 2016 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	上次信用评级结果
本期债券信用等级	AA	AA
发行主体长期信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2016 年 05 月 27 日	2015 年 06 月 09 日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对吉林华微电子股份有限公司（以下简称“华微电子”或“公司”）及其 2012 年 04 月 10 日发行的公司债券（以下简称“本期债券”）的 2016 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为 AA，发行主体长期信用等级维持为 AA-，评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到跟踪期内公司产品结构进一步优化，盈利能力有所提升；公司产品线较为丰富，业务持续发展能力较好；房地产抵押有效提升了本期债券的安全性。同时也关注到，公司中低端产品产销量下降；资产流动性一般；抵押资产未跟踪评估等风险因素。

正面：

- 产品结构进一步优化，盈利能力有所提升。2015 年，公司中高端产品产销量均有所提升，其中 5 英寸产品的产销量增幅分别为 10.66%和 13.93%，6 英寸产品的产销量增幅分别为 9.80%和 11.35%，产品结构进一步优化；2015 年公司实现营业收入 130,065.97 万元，综合毛利率为 22.19%，收入及毛利率水平较 2014 年均有所上升。
- 公司产品线较为丰富，业务持续发展能力较好。公司目前拥有 3 英寸、4 英寸、5 英寸及 6 英寸功率半导体芯片生产线，产品线较为丰富；2015 年，公司研发共计投入 7,956.74 万元，达到营业收入的 6%以上，目前部分新技术产品已陆续应用于市场，业务持续发展能力较好。
- 房地产抵押有效提升了本期债券的安全性。公司以其合法拥有的房地产为本期债

券提供抵押担保，公司抵押资产以 2011 年 9 月 30 日为评估基准日，评估价值为 49,102.14 万元，并以 2013 年 12 月 31 日为基准日进行跟踪评估，抵押资产未发生市场价值下跌情形；抵押资产评估价值为本期债券发行规模 3.2 亿元的 1.53 倍，有效提升了本期债券的安全性。

关注：

- **中低端产品产销量下降。**受下游需求疲软影响，公司 4 英寸产品产量下滑，产能利用率降低。2015 年，公司生产 4 英寸产品 86.80 万片，同比下降 8.17%，4 英寸生产线产能利用率为 51.67%，较 2014 年末下降 4.59 个百分点。
- **资产流动性一般。**截至 2015 年末，公司有原值共计 36,513.25 万元的房屋建筑物、3,509.71 万元的土地已用于银行借款和本期债券的抵押，已抵押房屋建筑物占公司 2015 年末固定资产中房屋建筑物原值的 46.01%，已抵押土地占公司无形资产中土地使用权原值的 23.63%；部分房产和土地已用于抵押，整体资产流动性一般。
- **抵押资产未跟踪评估。**2014 年和 2015 年公司均未对抵押资产价值进行后续跟踪评估。

主要财务指标：

项目	2016 年 3 月	2015 年	2014 年	2013 年
总资产（万元）	359,946.87	358,188.26	358,228.10	347,228.00
所有者权益合计（万元）	199,221.20	198,543.98	195,908.20	194,656.04
有息债务（万元）	117,073.28	113,715.58	109,364.33	103,444.85
资产负债率	44.65%	44.57%	45.31%	43.94%
流动比率	1.63	1.60	1.55	1.63
速动比率	1.47	1.48	1.41	1.43
营业收入（万元）	27,568.72	130,065.97	123,581.42	124,786.55
营业利润（万元）	789.11	3,198.91	2,230.16	4,020.49
利润总额（万元）	1,079.50	4,303.08	3,624.99	4,695.83
综合毛利率	25.14%	22.19%	20.99%	21.42%
总资产回报率	-	2.70%	2.66%	3.04%
EBITDA（万元）	-	21,871.68	22,709.68	23,039.07
EBITDA 利息保障倍数	-	4.08	3.93	4.34
经营活动现金流净额（万元）	1,379.98	23,685.40	23,668.96	16,774.79

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季度报告，鹏元整理

一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会《关于核准吉林华微电子股份有限公司公开发行公司债券的批复》（证监许可【2012】310号）核准，公司于2012年4月10日公开发行3.2亿元公司债券。本期债券期限为7年，附第5年末公司上调票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券在存续期内前5年票面年利率为8.00%。

本期债券的起息日为2012年4月10日，按年计息，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券的付息日为2013年至2019年每年的4月10日，如投资者行使回售选择权，则其回售部分债券的付息日为2013年至2017年每年的4月10日。本期债券的兑付日为2019年4月10日，如投资者行使回售选择权，则其回售部分债券的兑付日为2017年4月10日。

截至2016年4月30日，本期债券本息兑付情况见表1。

表1 本期债券本息兑付情况（单位：万元）

本息兑付日期	期初本金余额	本金兑付/回售金额	利息支付	期末本金余额
2013年04月10日	32,000.00	0.00	2,560.00	32,000.00
2014年04月10日	32,000.00	0.00	2,560.00	32,000.00
2015年04月10日	32,000.00	0.00	2,560.00	32,000.00
2016年04月11日	32,000.00	0.00	2,560.00	32,000.00

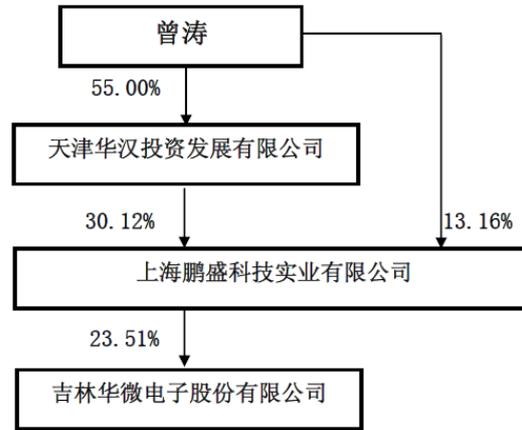
资料来源：公开资料，鹏元整理

截至2016年4月30日，本期债券募集资金已全部用于补充公司流动资金。

二、发行主体概况

跟踪期内，公司合并报表范围及主营业务未发生变化，截至2016年3月31日，公司注册资本仍为73,808.00万元。2015年9月，公司原实际控制人梁志勇先生将其持有的天津华汉投资发展有限公司（以下简称“天津华汉”）22.00%的股权转让给曾涛先生，股权转让后曾涛先生持有天津华汉55.00%股权，公司实际控制人由梁志勇先生变更为曾涛先生，截至2016年3月31日，公司产权及控制关系如下图所示：

图 1 截至 2016 年 3 月 31 日公司产权及控制关系



资料来源：公司提供

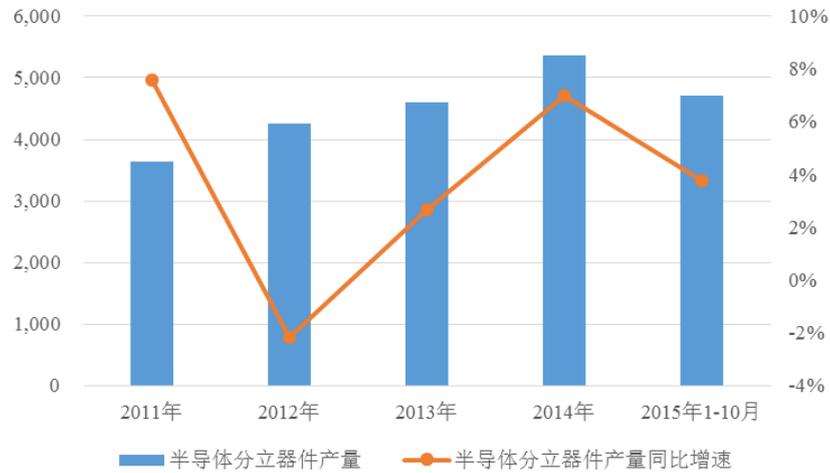
截至2016年3月31日，公司资产总额为359,946.87万元，所有者权益为199,221.20万元，资产负债率为44.65%；2015年度，公司实现营业收入130,065.97万元，利润总额4,303.08万元，经营活动现金净流入23,685.40万元；2016年1-3月，公司实现营业收入27,568.72万元，利润总额1,079.50万元，经营活动现金净流入1,379.98万元。

三、运营环境

2015年1-10月半导体分立器件行业产量增速有所放缓，但随着产品附加值的提升，半导体分立器件行业收入及利润均保持较快增长

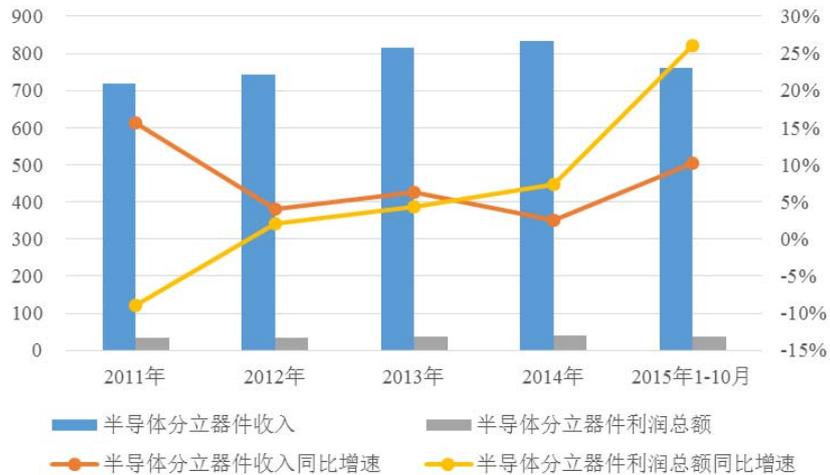
根据Wind资讯，2015年1-10月，我国共生产半导体分立器件4,705.82亿只，同比增长3.76%，增速较去年同期增速下降4.91个百分点；2015年1-10月，半导体分立器件行业实现销售收入759.96亿元，较去年同期同比增长10.18%，增速较去年同期增速上升5.75个百分点；2015年1-10月半导体分立器件行业实现利润总额37.45亿元，较去年同期同比增长26.07%，增速较去年同期增速上升9.02个百分点。随着半导体分立器件行业产品升级，逐步淘汰落后产能，2015年1-10月半导体分立器件产品产量增速有所放缓，但随着产品附加值的提升，半导体分立器件行业收入及利润均保持较快增长。

图2 近年半导体分立器件产量及同比增速（单位：亿只）



资料来源：Wind 资讯，鹏元整理

图3 近年半导体分立器件收入和利润总额及同比增速（单位：亿元）

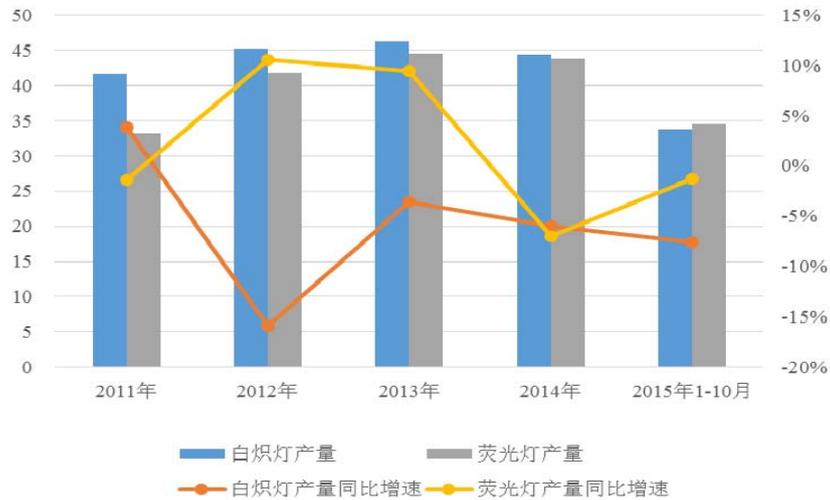


资料来源：Wind 资讯，鹏元整理

传统照明行业市场萎缩，LED光源将成为半导体分立器件行业新的收入增长点

传统光源为半导体分立器件主要应用领域之一，但近年来，随着我国环境资源问题日益突出，各级政府不断出台有关节能减排的政策，在照明领域，LED光源由于其节能、环保、寿命长、体积小等特点正逐步替代传统光源。2015年1-10月，我国荧光灯和白炽灯的产量分别为34.56亿只和33.75亿只，同比分别减少1.26%和7.62%，传统照明行业市场正逐步萎缩，而LED室内照明行业2015年完成产值2,105亿元，同比增长94.55%，持续保持高速增长，LED光源正逐步蚕食传统光源的市场份额，未来LED光源将成为半导体分立器件行业新的收入增长点。

图4 近年荧光灯与白炽灯产量及增速（单位：亿只）

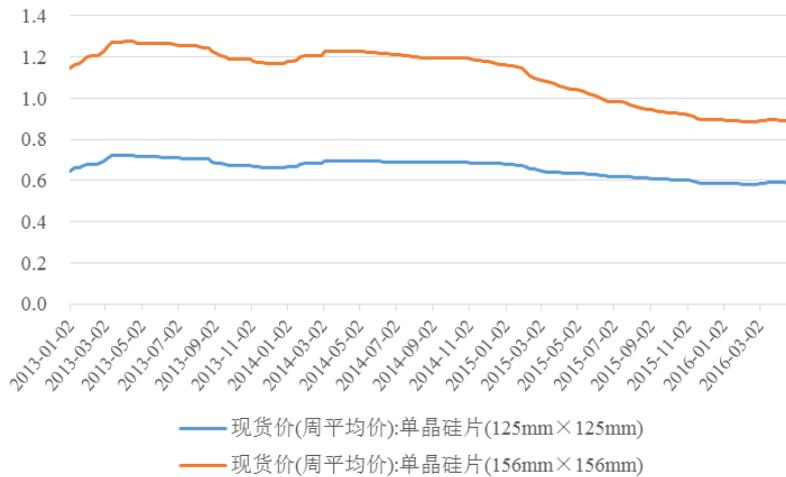


资料来源：Wind 资讯，鹏元整理

2015年，主要原材料单晶硅片价格进一步下降，有利于半导体分立器件企业进行成本控制

单晶硅片是半导体分立器件行业主要原料之一，2015年以来，单晶硅片价格持续下跌。2015年初，单晶硅片（125mm*125mm）价格为0.68美元/片，2015年末，该产品价格下降为0.59美元/片，降幅为13.97%；单晶硅片（156mm*156mm）2015年初价格为1.16美元/片，2015年末，该产品价格下降为0.89美元/片，降幅为22.93%。整体来看，2015年单晶硅片价格进一步下降，有利于半导体分立器件企业进行成本控制。

图5 近年单晶硅片价格走势（单位：美元/片）



资料来源：Wind 资讯，鹏元整理

四、经营与竞争

跟踪期内，公司仍主要从事功率半导体器件的设计、芯片加工、测试封装及销售。公司业务结构稳定，主业突出，半导体器件的制造和销售收入占公司营业收入的比重达97%以上，是公司利润的主要来源。2015年，公司半导体器件收入为126,340.48万元，其毛利率为21.98%，收入及毛利率水平较2014年均有所上升，主要系公司产品结构中附加值较高的中高端产品占比有所上升所致。2014-2015年公司营业收入构成和毛利率情况见下表。

表 2 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2015 年		2014 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
半导体器件	126,340.48	21.98%	120,461.82	20.65%
其他	2,502.32	30.26%	2,656.79	30.08%
主营业务合计	128,842.80	22.15%	123,118.62	20.85%
其他业务	1,223.16	26.85%	462.80	57.00%
合计	130,065.97	22.19%	123,581.42	20.99%

资料来源：公司提供，鹏元整理

受下游需求疲软影响，公司传统产品生产线产能利用率进一步下滑，中低端产品产销量下降；公司中高端产品产销量及产能利用率均有所提升，产品结构进一步优化

目前公司拥有3英寸、4英寸、5英寸及6英寸功率半导体芯片生产线，其中3英寸生产线的产品主要是彩电用大功率晶体管，近年来市场需求不断萎缩，加之公司主动逐步缩减生产规模，导致3英寸生产线产能利用率持续下降。2015年，公司生产3英寸产品7.10万片，同比下降21.63%，3英寸生产线产能利用率仅为19.72%，较2014年下降5.44个百分点。公司4英寸产品主要应用于传统光源领域，受LED新型光源的冲击，传统光源产品产销量下降，进而导致公司4英寸产品订单量下滑，产量减少。公司生产4英寸产品86.80万片，同比下降8.17%，4英寸生产线产能利用率为51.67%，较2014年末下降4.59个百分点。

为减少3英寸和4英寸产品订单减少带来的不利影响，公司积极调整产品结构，重点发展5英寸（肖特基）和6英寸（MOS、IGBT）等中高端功率半导体产品，2015年5英寸和6英寸产品产销量、产能利用率均有所提升。公司5英寸产品产量由2014年的89.62万片增长至99.17万片，增幅为10.66%，产能利用率也由67.89%上升为75.13%，上升7.24个百分点。公司6英寸生产线主要产品为市场需求更大、技术水平及附加值更高的新型中高端功率器件，广泛应用于LED光源、LED驱动、消费电子、汽车电子、工业控制及计算机等领域。2015年，公司6英寸生产线产能为69万片/年，产量由2014年的50.72万片增长至55.69万片，增幅为9.80%，产能利用率也由73.51%提升至80.71%，上升7.20个百分点，随着行业需求

逐步向中高端产品转移，公司6英寸产品线产能得到更为充分的利用。此外，公司6英寸新型功率半导体器件扩产项目自2013年起开始投建，2015年已竣工验收，该项目预计总投资3.73亿元，实际投资2.59亿元，建成后使得6英寸生产线产能由2012年的54万片/年增长至69万片/年，进一步增强了公司中高端产品的生产能力，有利于产品结构的进一步优化。

表 3 公司主要产品产能、产量情况（单位：万片/年，万片）

产品	2015 年			2014 年		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
3 英寸	36	7.10	19.72%	36	9.06	25.16%
4 英寸	168	86.80	51.67%	168	94.52	56.26%
5 英寸	132	99.17	75.13%	132	89.62	67.89%
6 英寸	69	55.69	80.71%	69	50.72	73.51%
合计	405	248.76	61.42%	405	243.92	60.23%

资料来源：公司提供，鹏元整理

从产品销售方面来看，由于3英寸及4英寸产品下游需求疲软，同时公司逐步缩减生产规模，并加大了去库存力度，2015年公司3英寸及4英寸产品销量整体有所下降，而产销率处于较高的水平。2015年公司3英寸和4英寸产品销量分别为8.06万片和106.39万片，同比降低14.80%和2.52%，而3英寸和4英寸产品的产销率分别为113.52%和122.57%。公司5英寸及6英寸产品下游需求旺盛，且公司加大了中高端产品市场开拓力度，2015年公司5英寸和6英寸产品销量分别为102.39万片和52.00万片，同比增长13.93%和11.35%，此外，公司5英寸和6英寸产品的产销率分别为103.25%和93.37%，销量及产销率均有所上升，公司产品结构有所优化。

表 4 公司主要产品销售情况（单位：万片）

产品类别	2015 年		2014 年	
	销量	产销率	销量	产销率
3 英寸	8.06	113.52%	9.46	104.42%
4 英寸	106.39	122.57%	109.14	115.47%
5 英寸	102.39	103.25%	89.87	100.28%
6 英寸	52.00	93.37%	46.70	92.07%
合计	268.84	108.07%	255.17	104.61%

资料来源：公司提供，鹏元整理

公司产品线较为丰富，业务持续发展能力较好

公司主要从事功率半导体器件的设计研发、芯片加工、封装及销售，目前拥有3英寸、4英寸、5英寸及6英寸功率半导体芯片生产线，产品线较为丰富。公司主要产品包括BJT、SCR、SBD、FRD、MOSFET、IGBT等产品。公司作为国内最大的功率晶体管提供商、半导体前道生产企业之一，在国内功率半导体器件市场低端产品竞争加剧且中高端产品大量

依赖进口的形势下，公司加大了对中高端技术领域的研发投入，加快产品、技术结构调整速度。2015年，公司研发共计投入7,956.74万元，达到营业收入的6%以上，研发的重心以第四代、第六代IGBT产品、COOLMOS产品以及TRENCH SBD等中高端产品为主，目前部分新技术产品已陆续应用于市场，业务持续发展能力较好。

2015年，公司主要产品产销情况较好，销售区域主要集中在国内的华东、华南地区以及海外地区。随着国内市场中高端产品的逐步推广，2015年公司华东地区和华南地区销售收入分别为43,756.29万元和36,824.68万元，较2014年同比分别上升8.84%和11.80%，而海外地区销售产品仍以中低端产品为主，由于下游需求有所下滑，2015年海外地区销售收入为38,565.89万元，较2014年同比下滑5.58%。2015年，公司前五大客户销售额占营业收入的比重为16.52%，客户集中度不高。

表 5 2014-2015 年公司前五大客户基本情况（单位：万元）

年份	前五大客户	销售金额	销售金额占营业收入比重
2015 年	客户 1	5,145.95	3.96%
	客户 2	4,776.26	3.67%
	客户 3	4,049.53	3.11%
	客户 4	3,926.91	3.02%
	客户 5	3,587.69	2.76%
	合计	21,486.34	16.52%
2014 年	客户 1	7,584.43	6.14%
	客户 2	2,894.68	2.34%
	客户 3	2,756.43	2.23%
	客户 4	2,653.92	2.15%
	客户 5	2,324.12	1.88%
	合计	18,213.58	14.74%

资料来源：公司提供，鹏元整理

公司生产产品所需的主要原材料有单晶硅片、引线框架等，另外还需要备品备件、化学试剂等辅助材料。公司大部分原材料和辅助材料均从国内市场采购。公司前五大供应商集中度较高，2015年公司向前五大供应商采购金额占采购总额比重为47.06%，较2014年同比下滑8.92个百分点，主要系公司拓展了供货渠道所致。

同时，为了提高公司功率器件产品合格率、降低成本，公司将产品产业链向上游外延片延伸，公司2011年开始建设电力电子器件硅外延片生产线项目。该项目主要为5英寸和6英寸硅外延片生产线建设，设计产能为5英寸硅外延片24万片/年、6英寸硅外延片48万片/年，硅外延片主要供公司5英寸和6英寸电力电子器件芯片生产线使用。该项目预计总投资

为29,600万元，截至2015年末，已投资16,076.94万元，目前该项目尚在建设当中，未投入生产。

五、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2015年审计报告，以及未经审计的2016年一季度财务报表，2014年数据采用2015年审计报告期初数。报告均采用新会计准则编制，2015年公司合并报表范围无变化。

资产结构与质量

公司资产规模保持稳定，货币资金较充裕，但部分房产和土地已用于抵押，整体资产流动性一般

跟踪期内，公司总资产规模变动不大，资产结构较稳定。截至2016年3月末，公司总资产为359,946.87万元，其中流动资产占比54.47%。

公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、存货和其他流动资产构成。公司货币资金较充裕，截至2015年末，公司货币资金合计120,468.87万元，占总资产的比重为33.63%，其中受限资金6,004.85万元，主要为承兑汇票保证金。跟踪期内，公司应收票据规模有所减少，截至2015年末为15,660.33万元，同比下降32.25%，主要系2015年公司以票据结算的付款业务增加导致票据转出较多所致。公司应收账款主要为应收的销售货款，截至2015年末，公司应收账款余额为36,573.28万元，占总资产的比重为10.21%，其中一年以内的应收账款占比99.07%，应收账款账龄较短，此外公司已计提坏账准备947.46万元。公司存货主要包括原材料、在产品、库存商品、自制半成品和委托加工材料，截至2015年末，公司存货合计14,904.86万元，同比减少12.03%，主要系公司加强了存货管理，加大了去库存力度，减少了3英寸、4英寸等中低端产品的库存量所致。截至2015年末，公司已计提存货跌价准备1,989.82万元。2016年1季度，公司加大了存货储备以应对销售旺季的到来，截至2016年3月末，公司存货规模增长至19,130.91万元，较2015年末增加4,226.05万元。截至2016年3月末，公司其他流动资产合计25,000.00万元，主要为公司购买的理财产品。

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程 and 无形资产构成。公司固定资产主要为专用设备和房屋建筑物，由于专用设备价值较高且折旧较快，2015年公司计提固定资产折旧

10,729.22万元。随着6英寸新型功率半导体器件扩产项目由在建工程转入固定资产，截至2015年末，公司固定资产账面价值123,911.05万元，占总资产的比重为34.59%，较2014年末同比增长15.25%，而公司2015年末在建工程账面价值较2014年末同比减少42.75%。截至2015年末，公司仍有电力电子器件基地项目、厂区工程及设备安装等在建工程项目，已投资22,637.35万元。公司无形资产主要为土地使用权和专利专有技术，截至2015年末账面价值14,479.43万元，较2014年末有所减少主要系摊销所致。截至2015年末，公司有原值共计36,513.25万元的房屋建筑物、3,509.71万元的土地已用于本期债券和银行借款抵押，已抵押房屋建筑物占公司2015年末固定资产中房屋建筑物原值的46.01%，已抵押土地占公司无形资产中土地使用权原值的23.63%。

表 6 公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2016年3月		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	100,196.23	27.84%	120,468.87	33.63%	105,741.27	29.52%
应收票据	15,435.74	4.29%	15,660.33	4.37%	23,115.28	6.45%
应收账款	31,202.02	8.67%	36,573.28	10.21%	31,567.95	8.81%
存货	19,130.91	5.31%	14,904.86	4.16%	16,943.84	4.73%
其他流动资产	25,000.00	6.95%	-	-	-	-
流动资产合计	196,056.53	54.47%	192,112.64	53.63%	190,451.89	53.16%
固定资产	121,545.22	33.77%	123,911.05	34.59%	107,518.88	30.01%
在建工程	23,255.97	6.46%	22,637.35	6.32%	39,540.87	11.04%
无形资产	14,184.96	3.94%	14,479.43	4.04%	15,670.76	4.37%
非流动资产合计	163,890.33	45.53%	166,075.62	46.37%	167,776.21	46.84%
资产总计	359,946.87	100.00%	358,188.26	100.00%	358,228.10	100.00%

资料来源：公司 2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季度报告，鹏元整理

总体而言，跟踪期内公司总资产规模变动不大，货币资金较充裕，但部分房产和土地已用于抵押，整体资产流动性一般。

资产运营效率

公司存货周转效率有所提升，净营业周期有所缩短，资金运营效率有所提升

2015年，公司应收账款周转天数与2014年基本持平，而随着公司加强了存货管理和控制，并加大了去库存力度，2015年公司存货规模进一步减小，存货周转效率进一步有所提升；但2016年3月末，公司存货规模较2015年末增长较快，主要系公司加大了存货储备以应对销售旺季的到来所致。公司应付账款主要为应付原材料货款，随着公司存货规模有所缩减，相应原材料采购规模亦有所缩减，使得应付账款随之有所减少，应付账款周转天数

因而有所缩短。总体而言，公司应收账款、存货周转效率有所提升，应付账款周转效率有所下降，净营业周期有所缩短，公司资金运营效率有所提升。且流动资产、总资产周转天数有所缩减，公司资产运营效率也有所改善。

表 7 公司资产运营效率指标（单位：天）

项目	2015 年	2014 年
应收账款周转天数	94.30	94.50
存货周转天数	56.65	73.34
应付账款周转天数	127.10	141.68
净营业周期	23.85	26.16
流动资产周转天数	529.44	545.46
固定资产周转天数	320.28	323.85
总资产周转天数	991.46	1,027.52

资料来源：公司 2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季度报告，鹏元整理

盈利能力

随着公司产品结构的改善，公司营业收入有所增长且盈利能力均有所提升

随着公司产品结构的改善，附加值较高的中高端半导体产品占比上升，使得2015年公司营业收入及毛利率水平较2014年均有所上升，2015年公司共实现营业收入130,065.97万元，较上年增长了5.25%，综合毛利率为22.19%，较上年提升1.2个百分点。期间费用方面，随着2015年研发费用投入的加大，公司管理费用有所增加，期间费用率有所上升。2015年，公司实现营业利润3,198.91万元，同比增长43.44%，主营业务盈利能力有所上升。2015年，公司营业外收入合计1,202.05万元，主要是以科研发展补助资金为主的政府补助，近两年公司营业外收入规模较大，对公司利润总额贡献较高，未来需关注此项收入的持续性及其波动性。此外，公司享有的税收优惠政策较多，根据国家发改委、工信部及国家税务总局发布的《关于印发2015年度享受所得税优惠政策的集成电路生产企业名单的通知》（发改高技【2015】893号），公司2015年被认定为可享受免征所得税优惠政策的集成电路生产企业；并且，公司子公司吉林麦吉柯半导体有限公司2015年通过高新技术企业复审，根据相关规定，2015年按国家关于高新技术企业的相关优惠政策，企业所得税按15%的税率征收；优惠的税收政策进一步提升了公司的利润水平。

表 8 公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年
营业收入	27,568.72	130,065.97	123,581.42
营业利润	789.11	3,198.91	2,230.16

营业外收入	297.07	1,202.05	1,427.63
利润总额	1,079.50	4,303.08	3,624.99
净利润	677.22	3,763.22	2,728.31
综合毛利率	25.14%	22.19%	20.99%
期间费用率	22.14%	18.62%	17.59%
营业利润率	2.86%	2.46%	1.80%
总资产回报率	-	2.70%	2.66%
净资产收益率	-	1.91%	1.40%

资料来源：公司 2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季度报告，鹏元整理

现金流

公司现金生成能力较强，经营活动产生的现金流量净额基本能覆盖其投资需求

2015年，公司净利润有所上升，且随着对存货规模的管控，以及票据结算的付款业务增加导致票据转出较多所致，公司存货、经营性应收项目有所减少。但经营性应付项目减少较多，使得公司营运资本有所减少，2015年公司经营性现金流量净额与2014年相比变化不大，2015年公司经营活动现金净流入23,685.40万元。随着6英寸新型功率半导体器件扩产项目的竣工决算，公司在建工程减少，公司投资支出减少，使得投资活动现金流出减少，2015年投资活动现金净流出6,096.11万元，较2014年有明显减少。2015年公司筹资活动现金流入主要是取得借款收到的现金，筹资活动现金流出主要是偿还到期债务本息支出的现金，2015年筹资活动现金净流入511.65万元。

总体来看，公司现金生成能力较强，经营活动产生的现金流量净额基本能覆盖其投资需求。

表 9 公司现金流情况（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年
净利润	3,763.22	2,728.31
营运资本变化	-1,666.63	6,409.36
其中：存货减少（减：增加）	1,247.66	4,912.26
经营性应收项目的减少（减：增加）	10,583.46	-1,290.72
经营性应付项目的增加（减：减少）	-13,497.75	2,787.82
经营活动产生的现金流量净额	23,685.40	23,668.96
投资活动产生的现金流量净额	-6,096.11	-23,650.61
筹资活动产生的现金流量净额	511.65	870.00
现金及现金等价物净增加额	18,159.07	870.80

资料来源：公司 2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季度报告，鹏元整理

资本结构与财务安全性

公司资产负债率不高，整体偿债压力不大

截至2016年3月末，公司负债总额为160,725.67万元，较2014年末同比减少0.98%。随着未分配利润的增加，截至2016年3月末，所有者权益为199,221.20万元，较2014年末增长1.69%。公司所有者权益的增幅大于负债总额的增加，2016年3月末负债与所有者权益的比率为80.68%，较2014年末下降2.18个百分点。

表 10 公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2016年3月	2015年	2014年
负债总额	160,725.67	159,644.29	162,319.90
所有者权益	199,221.20	198,543.98	195,908.20
负债与所有者权益比率	80.68%	80.41%	82.86%

资料来源：公司2015年审计报告及未经审计的2016年一季度报告，鹏元整理

从公司负债的结构来看，仍以流动负债为主，截至2016年3月末，公司流动负债占总负债的比重为74.68%。

公司流动负债主要由短期借款、应付票据和应付账款构成。截至2015年末，公司短期借款为61,975.00万元，较2014年末同比增长13.35%，其中包括抵押借款4,000.00万元和主要由上海鹏盛科技实业有限公司提供担保的保证借款57,975.00万元。2015年公司应付账款随着应付原材料货款的减少有所下降。公司非流动负债主要为应付的本期债券。

表 11 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2016年3月		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	67,100.00	41.75%	61,975.00	38.82%	54,675.00	33.68%
应付票据	15,510.38	9.65%	17,937.95	11.24%	20,916.51	12.89%
应付账款	32,063.74	19.95%	31,404.70	19.67%	40,059.83	24.68%
流动负债合计	120,034.68	74.68%	119,865.97	75.08%	122,796.78	75.65%
长期借款	260.00	0.16%	260.00	0.16%	310.00	0.19%
应付债券	34,202.90	21.28%	33,542.63	21.01%	33,462.82	20.62%
非流动负债合计	40,690.99	25.32%	39,778.32	24.92%	39,523.12	24.35%
负债合计	160,725.67	100.00%	159,644.29	100.00%	162,319.90	100.00%
其中：有息债务	117,073.28	72.84%	113,715.58	71.23%	109,364.33	67.38%

资料来源：公司2015年审计报告及未经审计的2016年一季度报告，鹏元整理

截至2015年末，公司包括短期借款、应付票据、长期借款和应付债券在内的有息债务共计11.37亿元，较2014年同比增长3.98%。公司有息债务规模仍较大，且主要以短期借款为主，但公司货币资金充足，短期债务压力不大。

从各项偿债指标来看，截至2015年末，公司资产负债率为44.57%，较2014年末略有所

下降。2015年公司流动比率和速动比率均有所增强，整体表现尚可。2015年公司EBITDA规模较2014年略有所下降，但由于利息支出的减少，EBITDA利息保障倍数有所提升，维持在较好的水平。

表 12 公司偿债能力指标

指标名称	2016年3月	2015年	2014年
资产负债率	44.65%	44.57%	45.31%
流动比率	1.63	1.60	1.55
速动比率	1.47	1.48	1.41
EBITDA（万元）	-	21,871.68	22,709.68
EBITDA 利息保障倍数	-	4.08	3.93

资料来源：公司 2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季度报告，鹏元整理

六、债券偿还保障分析

公司以其合法拥有的房地产为本期债券提供抵押担保，截至2012年底，公司对所有的抵押资产已经完成抵押登记手续。

根据2011年11月28日北京中科华资产评估有限公司出具的中科华评报字(2011)第149号的《吉林华微电子股份有限公司拟公开发行公司债券项目资产评估报告》，评估基准日为2011年9月30日，公司抵押资产评估价值为49,102.14万元，为本期债券发行规模3.2亿元的1.53倍。根据北京中科华资产评估有限公司出具的《吉林华微电子股份有限公司2011年公司债券抵押资产市场价值跟踪说明》，上述抵押资产在跟踪评估基准日即2013年12月31日未发生市场价值下跌情形。根据《吉林华微电子股份有限公司公开发行2011年公司债券募集说明书》，公司应在每个付息日期前30个工作日内聘请资产评估机构对抵押资产进行跟踪评估、出具相应的资产评估文件，但2014年和2015年公司均未对抵押资产价值进行后续跟踪评估。

七、评级结论

2015年，公司产品结构进一步优化，盈利能力有所提升；公司产品线较为丰富，业务持续发展能力较好；且房地产抵押有效提升了本期债券的安全性。但是，同时我们也关注到，受下游需求疲软影响，公司中低端产品产销量下降；公司部分房产和土地已用于抵押，整体资产流动性一般；且2015年公司未对本期债券的抵押资产进行跟踪评估。

基于以上分析，鹏元维持公司主体长期信用等级为AA-，维持本期债券信用等级为AA，维持评级展望为稳定。

附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2016年3月	2015年	2014年	2013年
货币资金	100,196.23	120,468.87	105,741.27	99,272.32
应收票据	15,435.74	15,660.33	23,115.28	20,449.31
应收账款	31,202.02	36,573.28	31,567.95	33,310.95
预付款项	4,133.86	3,516.06	11,667.89	5,994.97
其他应收款	957.78	989.23	1,415.65	2,172.60
存货	19,130.91	14,904.86	16,943.84	22,841.04
其他流动资产	25,000.00	-	-	-
流动资产合计	196,056.53	192,112.64	190,451.89	184,041.18
长期股权投资	713.56	713.56	724.69	326.53
投资性房地产	2,570.56	2,595.65	2,694.58	2,793.14
固定资产	121,545.22	123,911.05	107,518.88	114,822.88
在建工程	23,255.97	22,637.35	39,540.87	26,803.50
无形资产	14,184.96	14,479.43	15,670.76	16,711.96
长期待摊费用	209.55	240.63	215.58	443.64
递延所得税资产	1,410.51	1,497.95	1,410.85	1,285.17
非流动资产合计	163,890.33	166,075.62	167,776.21	163,186.82
资产总计	359,946.87	358,188.26	358,228.10	347,228.00
短期借款	67,100.00	61,975.00	54,675.00	26,589.05
应付票据	15,510.38	17,937.95	20,916.51	23,106.28
应付账款	32,063.74	31,404.70	40,059.83	36,793.78
预收款项	199.32	239.85	70.13	38.16
应付职工薪酬	56.66	568.45	976.48	538.18
应交税费	-15.19	651.26	1,185.38	822.17
应付利息	105.13	99.67	78.95	67.00
其他应付款	5,014.64	6,989.09	4,834.50	4,832.61
一年内到期的非流动负债	-	-	-	20,000.00
流动负债合计	120,034.68	119,865.97	122,796.78	112,787.23
长期借款	260.00	260.00	310.00	360.00
应付债券	34,202.90	33,542.63	33,462.82	33,389.53
递延收益	3,538.87	3,350.27	3,350.87	3,866.47
递延所得税负债	2,689.22	2,625.42	2,399.43	2,168.73
非流动负债合计	40,690.99	39,778.32	39,523.12	39,784.73
负债合计	160,725.67	159,644.29	162,319.90	152,571.95
股本	73,808.00	73,808.00	73,808.00	73,808.00
资本公积	49,220.69	49,220.69	48,871.97	48,871.97

盈余公积	9,465.01	9,465.01	9,009.22	8,810.25
未分配利润	67,896.37	67,025.74	64,656.91	62,765.51
归属于母公司所有者权益合计	200,390.07	199,519.44	196,346.11	194,255.74
少数股东权益	-1,168.87	-975.46	-437.91	400.31
所有者权益合计	199,221.20	198,543.98	195,908.20	194,656.04
负债和所有者权益总计	359,946.87	358,188.26	358,228.10	347,228.00

资料来源：公司2013-2015年审计报告及未经审计的2016年一季度报告，鹏元整理

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2016年1-3月	2015年	2014年	2013年
一、营业总收入	27,568.72	130,065.97	123,581.42	124,786.55
其中：营业收入	27,568.72	130,065.97	123,581.42	124,786.55
二、营业总成本	26,779.61	127,270.48	121,786.79	123,733.36
其中：营业成本	20,638.42	101,204.75	97,642.52	98,052.06
营业税金及附加	97.19	1,381.42	1,076.15	827.01
销售费用	859.52	5,516.92	5,382.63	4,398.06
管理费用	4,283.23	15,835.87	13,382.01	14,312.40
财务费用	959.62	2,871.97	2,970.07	4,490.11
资产减值损失	-58.37	459.56	1,333.41	1,653.72
投资收益（损失以“-”号填列）	-	403.42	435.53	2,967.30
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-11.12	-1.84	-4.11
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	789.11	3,198.91	2,230.16	4,020.49
加：营业外收入	297.07	1,202.05	1,427.63	717.22
减：营业外支出	6.69	97.87	32.80	41.87
其中：非流动资产处置损失	-	91.17	24.30	34.75
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	1,079.50	4,303.08	3,624.99	4,695.83
减：所得税费用	402.27	539.86	896.68	1,017.68
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	677.22	3,763.22	2,728.31	3,678.15
归属于母公司所有者的净利润	870.63	4,300.77	3,566.53	4,397.78
少数股东损益	-193.41	-537.56	-838.21	-719.62

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季度报告，鹏元整理

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2016年1-3月	2015年	2014年	2013年
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	36,642.97	122,595.35	114,961.85	112,017.97
收到的税费返还	1,263.76	1,844.37	898.50	1,094.70
收到其他与经营活动有关的现金	625.53	12,887.02	6,022.82	3,238.88
经营活动现金流入小计	38,532.25	137,326.74	121,883.17	116,351.55
购买商品、接受劳务支付的现金	26,611.84	79,422.93	60,014.88	63,467.63
支付给职工以及为职工支付的现金	4,208.79	17,264.32	17,770.85	18,236.04
支付的各项税费	1,952.52	6,650.83	4,365.89	4,839.88
支付其他与经营活动有关的现金	4,379.11	10,303.25	16,062.60	13,033.21
经营活动现金流出小计	37,152.27	113,641.34	98,214.21	99,576.76
经营活动产生的现金流量净额	1,379.98	23,685.40	23,668.96	16,774.79
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	-	102,000.00	92,000.00	4,904.25
取得投资收益收到的现金	-	414.54	437.37	2,971.41
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	0.62	30.70	34.38
收到其他与投资活动有关的现金	-	4,148.96	-	-
投资活动现金流入小计	-	106,564.13	92,468.07	7,910.04
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,369.82	10,660.24	23,718.68	14,239.45
投资支付的现金	25,000.00	102,000.00	92,400.00	-
投资活动现金流出小计	26,369.82	112,660.24	116,118.68	14,239.45
投资活动产生的现金流量净额	-26,369.82	-6,096.11	-23,650.61	-6,329.41
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	-	-	25,684.03
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-	-	285.00
取得借款收到的现金	7,425.00	68,625.00	66,525.00	37,089.05
筹资活动现金流入小计	7,425.00	68,625.00	66,525.00	62,773.07
偿还债务支付的现金	2,300.00	61,375.00	58,489.05	40,623.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	674.48	6,738.35	7,165.96	6,725.90
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	121.85
筹资活动现金流出小计	2,974.48	68,113.35	65,655.00	47,470.75
筹资活动产生的现金流量净额	4,450.52	511.65	870.00	15,302.32
四、汇率变动对现金及现金等价物	266.68	58.13	-17.55	43.74

的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	-20,272.64	18,159.07	870.80	25,791.45
加：期初现金及现金等价物余额	120,468.87	96,304.96	95,434.16	69,642.71
六、期末现金及现金等价物余额	100,196.23	114,464.02	96,304.96	95,434.16

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季度报告，鹏元整理

附录三-2 现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2015年	2014年	2013年
净利润	3,763.22	2,728.31	3,678.15
加：资产减值准备	459.56	1,333.41	1,653.72
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	10,828.14	11,879.92	11,393.40
无形资产摊销	1,194.36	1,192.71	1,204.71
长期待摊费用摊销	183.37	237.03	434.69
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	90.76	24.30	34.75
财务费用（收益以“-”号填列）	5,316.95	5,792.59	5,266.70
投资损失（收益以“-”号填列）	-403.42	-435.53	-2,967.30
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-87.10	-125.68	-258.84
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	225.99	230.70	253.70
存货的减少（增加以“-”号填列）	1,247.66	4,912.26	1,839.72
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	10,583.46	-1,290.72	-13,805.52
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-13,497.75	2,787.82	11,593.00
其他	3,780.19	-5,598.16	-3,546.09
经营活动产生的现金流量净额	23,685.40	23,668.96	16,774.79

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告，鹏元整理

附录四 主要财务指标表

项目	2016年3月	2015年	2014年	2013年
应收账款周转天数	-	94.30	94.50	84.11
存货周转天数	-	56.65	73.34	89.99
应付账款周转天数	-	127.10	141.68	122.20
净营业周期	-	23.85	26.16	51.90
流动资产周转天数	-	529.44	545.46	475.58
固定资产周转天数	-	320.28	323.85	338.04
总资产周转天数	-	991.46	1,027.52	950.16
综合毛利率	25.14%	22.19%	20.99%	21.42%
期间费用率	22.14%	18.62%	17.59%	18.59%
营业利润率	2.86%	2.46%	1.80%	3.22%
总资产回报率	-	2.70%	2.66%	3.04%
净资产收益率	-	1.91%	1.40%	3.76%
负债与所有者权益比率	80.68%	80.41%	82.86%	78.38%
资产负债率	44.65%	44.57%	45.31%	43.94%
流动比率	1.63	1.60	1.55	1.63
速动比率	1.47	1.48	1.41	1.43
EBITDA (万元)	-	21,871.68	22,709.68	23,039.07
EBITDA 利息保障倍数	-	4.04	3.93	4.34

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季度报告，鹏元整理

附录五 主要财务指标计算公式

资产运营效率	固定资产周转率（次）	营业收入/[（本年固定资产总额+上年固定资产总额）/2]
	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+期末存货）/2]
	应付账款周转率	营业成本/[（期初应付账款余额+期末应付账款余额）/2]
	净营业周期（天）	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
	总资产周转率（次）	营业收入/[（本年资产总额+上年资产总额）/2]
盈利能力	综合毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
	销售净利率	净利润/营业收入×100%
	净资产收益率	净利润/（（本年所有者权益+上年所有者权益）/2）×100%
	总资产回报率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/（（本年资产总额+上年资产总额）/2）×100%
	管理费用率	管理费用/营业收入×100%
	销售费用率	销售费用/营业收入×100%
现金流	EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
	EBITDA	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	利息保障倍数	EBIT/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
资本结构及财务安全性	资产负债率	负债总额/资产总额×100%
	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
	长期有息债务	长期借款+应付债券
	短期有息债务	短期借款+应付票据+1年内到期的长期有息债务
	有息债务	长期有息债务+短期有息债务

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

二、债务人主体长期信用等级符号及定义

符号	定义
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。

注：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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。