

信用等级公告

联合[2018] 698 号

联合资信评估有限公司通过对深圳华强集团有限公司及其拟发行的 2018 年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

深圳华强集团有限公司

主体长期信用等级为

AA⁺

深圳华强集团有限公司

2018 年度第二期中期票据的信用等级为

AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年四月二十七日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

深圳华强集团有限公司

2018 年度第二期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

本期中期票据信用等级：AA⁺

本期中期票据发行额度：6 亿元

本期中期票据期限：3 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

发行目的：本部偿还信用债券

评级时间：2018 年 4 月 27 日

财务数据

| 项 目 | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 | 17 年 9 月 |
|----------------|--------|--------|--------|----------|
| 现金类资产(亿元) | 36.91 | 51.76 | 73.17 | 90.75 |
| 资产总额(亿元) | 434.16 | 480.34 | 586.16 | 637.17 |
| 所有者权益(亿元) | 123.64 | 146.50 | 179.29 | 201.41 |
| 短期债务(亿元) | 105.17 | 102.26 | 136.00 | 194.23 |
| 长期债务(亿元) | 61.45 | 93.61 | 103.80 | 63.82 |
| 全部债务(亿元) | 166.62 | 195.87 | 239.80 | 258.05 |
| 营业收入(亿元) | 112.24 | 150.65 | 188.34 | 165.77 |
| 利润总额(亿元) | 19.45 | 16.10 | 16.39 | 14.63 |
| EBITDA(亿元) | 31.64 | 29.41 | 29.68 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 4.13 | 16.49 | 4.74 | 25.66 |
| 营业利润率(%) | 28.78 | 22.55 | 23.74 | 22.55 |
| 净资产收益率(%) | 13.52 | 8.23 | 6.68 | -- |
| 资产负债率(%) | 71.52 | 69.50 | 69.41 | 68.39 |
| 全部债务资本化比率(%) | 57.40 | 57.21 | 57.22 | 56.16 |
| 流动比率(%) | 95.12 | 105.11 | 110.30 | 95.82 |
| 经营现金流动负债比(%) | 2.17 | 9.09 | 1.93 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 5.27 | 6.66 | 8.08 | -- |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 3.34 | 2.53 | 2.71 | -- |

注：1. 2017 年三季度财务数据未经审计；2. 现金类资产已去除受限货币资金；3. 短期债务中包含其他流动负债中的有息债务；4. 长期债务中包含长期应付款、其他非流动负债中的融资租赁款。

分析师

刘 哲 姜雨彤 杨 恒

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级观点

深圳华强集团有限公司（以下简称“公司”）是一家以高科技产业为主导的大型投资控股企业集团，其文化科技产业及电子信息服务两大核心产业在行业地位、技术实力、经营规模与政府支持等方面具备显著优势。近年来，公司文化科技和电子信息服务保持了良好的发展态势，带动公司收入规模持续增长。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司债务规模增长较快、短期偿债压力大、未来投资规模大且对外部融资依赖度高等因素对公司整体信用水平带来的不利影响。

目前，公司已具备从创意设计、研发生产和建设到公园运营的全产业链服务能力，竞争力较强，品牌知名度不断提高。截至 2017 年 9 月底，投入运营的文化科技主题公园已达 24 家，主题公园运营收入及盈利能力进一步增强；受益于电子元器件分销业务发展，公司电子信息服务收入继续增长，子公司深圳华强实业股份有限公司现金收购深圳市鹏源电子有限公司（以下简称“鹏源电子”）70% 股权及深圳淇诺科技有限公司（以下简称“淇诺科技”）60% 股权，加码布局电子元器件分销业务。此外，华强方特文化科技集团股份有限公司（以下简称“华强方特”）于 2017 年 8 月再次定向增发募集资金 14.62 亿元，公司资金实力进一步增强。联合资信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期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. 文化科技产业政府支持力度大，公司文化产业项目投资在项目地价及专项资金等方面享受一系列政府优惠政策。以《熊出没》为代表的一批国内优秀动漫，提升了公司在文化产业的影响。
2. 公司文化科技产业发展态势良好，截至2017年9月底主题公园已达24家，覆盖范围进一步扩大，品牌知名度提升，盈利能力增强。
3. 公司通过收购深圳市湘海电子有限公司和深圳市捷扬讯科电子有限公司股权，切入电子元器件分销领域；并于2017年以现金6.16亿元收购鹏源电子70%股权及现金4.24亿元收购淇诺科技60%股权，加码布局分销业务。
4. 子公司华强方特成功登陆新三板，于2016年初完成首次定增12.35亿元，并于2017年8月再次完成定增募集14.62亿元，公司资金实力进一步增强。
5. 公司EBITDA对本期中期票据的保障强。

关注

1. 宏观经济增速放缓及电子商务等新商业模式的发展，对公司电子信息服务业板块造成一定影响。
2. 公司房地产土地储备主要集中于二三线城市，存货规模大。受国家宏观调控政策影响，二三线城市房地产市场调整将对公司现金回款产生一定影响。
3. 近年来，公司债务规模快速增长，且以短期债务为主，截至2017年9月底，短期债务为194.23亿元，存在一定短期偿债压力。
4. 公司在建项目较多，投资规模保持较高水平，对外筹资压力较大。

声 明

一、本报告引用的资料主要由深圳华强集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

深圳华强集团有限公司

2018 年度第二期中期票据信用评级报告

一、主体概况

深圳华强集团有限公司（以下简称“公司”或“华强集团”）的前身是深圳华强电子工业公司，1994年12月，经广东省经济委员会和深圳市经济发展局批准，按照现代企业制度规范改制组建集团公司，公司更名为“深圳华强集团有限公司”，由广东省政府全资控股，注册资本7347万元。2003年根据粤办函[2003]297号文件批准，广东省人民政府转让华强集团91%的国有股权，转让后，公司董事长兼总裁梁光伟等10名自然人通过直接或者间接方式合计持股46%，由原华强集团1213名员工控股的深圳华强合丰投资股份有限公司持股45%。后经多次增资，公司注册资本增至人民币8.00亿元。2011年9月29日，经广东省国资委粤国资函[2011]759号《关于深圳华强集团有限公司9%国有股权置换方案的批复》批准，华强集团实施重组。广东恒健投资控股有限公司用持有的华强集团9%的股权及部分现金与景丰投资有限公司（以下简称“景丰投资”）持有的深圳市广恒顺投资有限公司（以下简称“广恒顺投资”）100%股权及广西贵糖集团有限公司100%股权置换。2016年11月17日，梁光伟与深圳市金安兴商务咨询有限公司、方德厚分别签署《关于深圳华强升鸿投资有限公司之股权转让协议》，合计受让华强升鸿投资有限公司（以下简称“华强升鸿”）11%的股权，2016年12月28日，该股权已办理了工商变更登记，且股份的过户手续已办理完毕。2017年5月19日，梁光伟将其持有的华强升鸿11%的股权转让给深圳华强资产管理集团有限责任公司（以下简称“华强资管”）。2017年8月2日，李国洪将其持有的华强升鸿8%的股权转让给华强资管。梁光伟通过华强资管合计持有华强升鸿68%的股权。2017年8月2日，自然人李国洪将其持有的

2.37%的股权转让给华强资管；2017年8月31日，景丰投资将其持有的9%的股权转让给华强升鸿，变更后华强资管直接持有华强集团24.22%的股权。华强资管直接持有升鸿投资68%股权，升鸿投资直接持有华强集团23.66%股权。华强资管通过直接持有深圳市汇祥投资股份有限公司59.1129%股权，通过控制华强升鸿控制了深圳华强集团股份有限公司（以下简称“华强集团股份”）62.0625%股权，而华强集团股份控制了华强集团45%股权。基于以上股权控制关系，华强资管控制的华强集团之股权比例达到了92.88%，因此，华强资管为华强集团控股股东。梁光伟通过直接及间接持有华强资管100%股权，其控制的华强集团股权比例达到了92.88%，为华强集团实际控制人。

表1 截至目前公司股东结构

（单位：%、万元）

| 股东名称 | 占比 | 出资额 |
|---------------------------------------|---------------|-----------------|
| 深圳华强合丰投资股份有限公司 | 45.00 | 36000.00 |
| 深圳华强资产管理集团有限责任公司 （前身为深圳华强弘嘉投资有限公司） | 24.22 | 19377.50 |
| 深圳华强升鸿投资有限公司 | 23.66 | 18930.00 |
| 鞠耀明 | 2.37 | 1897.50 |
| 翁鸣 | 2.37 | 1897.50 |
| 方德厚 | 2.37 | 1897.50 |
| 合计 | 100.00 | 80000.00 |

资料来源：公司提供

公司经营范围包括：资产经营；投资兴办各类实业项目（具体项目另行申报）；移动通信设备；广播电视设备，电子计算机整机，家用电子产品，传输设备，仪器仪表，电子元件，在合法取得土地使用权范围内房地产单项开发经营业务；程控交换机、传真机、办公自动化设备、激光拾音头、模具机芯、模具加工、计算机及通讯网络工程；国内商业、物资供销

业（不含专营、专控、专卖商品）；航空客票代售、揽货、水运客运、销售代理；进出口业务（具体按深贸管审字 171 号规定执行）；物业管理、信息咨询服务。污染防治、环保技术的研发、应用（不含限制项目）。

公司本部下设行政管理中心、战略发展中心、财务管理中心、财务结算中心、金融服务中心和技术开发中心等 6 个职能部门；截至 2017 年 9 月底，公司拥有全资子公司 9 家、控股子公司 5 家；其中子公司深圳华强实业股份有限公司（以下简称“华强实业”，股票代码“000062”）于 1997 年 1 月 30 日在深圳交易所发行上市，公司持有其 70.76% 股权，为其控股股东。

截至 2016 年底，公司（合并）资产总额 586.16 亿元，所有者权益合计 179.29 亿元（其中少数股东权益 57.55 亿元）；2016 年，公司实现营业收入 188.34 亿元，实现利润总额 16.39 亿元。

截至 2017 年 9 月底，公司（合并）资产总额为 637.17 亿元，所有者权益合计为 201.41 亿元（其中少数股东权益 70.36 亿元）。2017 年 1~9 月，公司实现营业收入 165.77 亿元，利润总额 14.63 亿元。

公司注册地址：广东省深圳市福田区深南中路华强路口；法定代表人：张恒春。

二、本期中期票据概况

公司已于 2017 年注册总金额为 20 亿元的中期票据，并于 2018 年 4 月 16 日发行 2018 年第一期中期票据 6 亿元，本期拟发行 2018 年度第二期中期票据（以下简称“本期中期票据”）6 亿元，存续期限 3 年。本期中期票据募集资金将用于本部偿还信用债券。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

2017 年，世界主要经济体仍维持复苏态

势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017 年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017 年，中国国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速自 2011 年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，中国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，

工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗

商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8% 和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5% 和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对中国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使中国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好

增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口额基数较高等因素或导致 2018 年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5% 左右。

四、行业及区域经济环境

公司营业收入及利润主要来自于文化科技产业及电子信息高端服务业。

1. 文化科技产业

(1) 行业现状

文化科技产业最核心竞争力是创意设计，创意设计是指依靠人的智慧、技能和天赋，借助于高科技对文化资源进行创造与提升，通过知识产权的开发与应用，生产出高附加值产品的过程。细分行业中，以网络技术和数字技术为主的高新技术成为引导当代文化产业变革的火车头，以动漫、动画、网络游戏、手机游戏为代表的新型文化产业成为 21 世纪知识经济核心产业，比重已经超过传统文化产业。在中国，目前主要中心城市的人均 GDP 已经超过 10000 美元，北京、上海、深圳等大城市人均 GDP 均超过 14000 美元。从国外的发展经验来看，城市人均 GDP 达到一定水平之后，国民经济开始进入到持续稳定增长、经济结构快速升级、城市化水平迅速提升的新阶段。社会消费结构将向发展型、享受型转变，居民的消费重心开始向科技、文化、旅游等领域转移，这将为文化科技产业的发展提供广泛的市场需求。

2017 年，全国规模以上文化及相关产业的 5.5 万家企业实现营业收入 91950 亿元，同比增长 10.8%，增速提高 3.3 个百分点。随着互联网逐渐渗入传统文化产业领域，文化产业内部结构正在发生深刻变化。以“互联网+”为主要形式的文化信息传输服务业营业收入

7990 亿元、增长 34.6%，成为文化产业中增速最快的一类。

主题公园

主题公园是一种以游乐为目标的模拟景观的呈现，它的最大特点就是赋予游乐形式以某种主体，围绕一个或几个主题创造一系列有特别的环境和气氛的项目以吸引游客。主题公园从前期设计到运营主要经历三个阶段：创意设计、主题项目研发生产和建设、运营管理。根据旅游体验类型，主题公园可以分为情境模拟（文化科技）、游乐、景观、动物园和民俗风情类五大类。中国的主题公园诞生于 20 世纪 80 年代。上世纪 80 年代的大观园、西游记宫是中国主题公园的雏形；1989 年 8 月建成开园的深圳华侨城“锦绣中华”旅游微缩景区是中国主题公园建设史上的里程碑，标志着国内诞生了真正主题意义的主题公园；随后建设的主题公园更加凸出主题的多样化，更加注重游客参与性、交互性和体验性。

从运营方面看，迪士尼、环球影城具有较强优势，居于寡头地位。国内方面，由于政府限制，除了迪士尼在上海的主题公园外，参与者均为本土企业，主要运营企业包括华侨城集团、长隆集团、海昌控股、宋城股份以及华强方特文化科技集团股份有限公司（以下简称“华强方特”）。2017 年 5 月，世界主题乐园权威研究机构美国主题娱乐协会（TEA）与美国 AECOM 集团联合发布的《2016 年全球主题乐园调查报告》中，华强方特主题乐园累计接待游客量 3163.9 万人次，以 37% 的增长率领跑全球，位列全球第五。

从经济周期上看，作为旅游业的重要组成部分，旅游业的波动与宏观经济周期直接影响主题公园的游客数量，进而影响主题公园的盈利水平。

从区域上看，主题公园的高投入、高成本和现代娱乐性需要它有足够的本地和周边的城市客源、良好的交通条件以及相对发达的区域经济条件，因此主题公园一般兴建在区域人

口庞大、经济比较发达且交通设施比较完善的地区。中国主题公园基本呈现出东部沿海分布较多且规模较大、中部分布次多且规模不大、西部分布较少且规模较少的态势，随着中国经济的不断发展，东西部经济和文化差异逐步缩小，中西部主题公园发展将呈现明显上升趋势。

从季节性上看，一般5~10月为经营旺季，受季节因素的影响，北方地区的主题公园较南方地区具有更明显的季节性。此外假期对于主题公园经营也有明显影响，“五一”、“十一”以及寒暑假期间，主题公园的游客数量也会明显上升。

特种电影

特种电影是指采用非常规电影制作手段、非常规电影放映系统及观赏形式的电影作品，包括环幕、球幕、巨幕、动感、立体银幕以及水幕、雾幕、实景等，此外观众还可以乘坐特殊的运动设备观看，模仿滑翔、失控冲撞等动感体验。国内特种电影起步较晚，20世纪60、70年代曾经有一些实验性的立体电影，但没有形成商业化，1994年中国科技馆引入IMAX电影技术后，中国特种电影发展进入快车道，上海科技馆、黑龙江科技馆、中国科技馆、北京天文馆等都相继建立了4D影院、4D动感影院、巨幕影院、球幕影院，随后特种电影也广泛进入到主题公园和商业电影市场中。

特种电影主要商业模式分为院线模式和定制模式，院线模式是将特种电影技术应用于院线电影播放领域，未来主要是向标准化和精细化方面发展，目前主要的公司为IMAX公司和SimEx-Iwerks Entertainment。定制模式则是将技术应用于主题公园、数字展厅等，该模式更加注重形式的多样化，各公司在各自应用领域中发展，跨领域之间的竞争较少，主要国际企业包括迪士尼、环球影城，国内主要有华强方特等。

特种电影行业主要特点为：创意难度大、

技术壁垒高、资金和人力资源投入大、要求持续性的服务能力，因此，具有强大创意研发能力，具有先发优势和技术积累的特种电影供应商具有较强的竞争力，占据市场优势地位，在定价方面拥有较大的话语权。

动漫行业

动漫行业方面，自20世纪后期开始，其已经成为很多发达国家的重点发展方向，并形成了庞大的消费市场和产业集群，国际动漫产业已形成成熟的产业链，从全球动漫的市场看，已经形成了美、日、韩三国格局局面，国内则仍处于初期发展阶段，呈现出市场分散、企业规模偏小的格局，无法体现动漫产业的规模经济效益。近年来随着国家对动漫产业的扶持以及大量民间资本的进入国产动漫产业迅速发展，未来三至五年是国内动漫发展的黄金时期。

动漫产业属于文化产业，具有意识形态属性，由于中国对文化经营单位的设立实行严格的审批制，虽然随着文化体制改革的推进，进入动漫产业的民间资本呈现较为强劲的势头，但对于非公有制资本或外资可进入的领域以及相应的资质仍有较为严格的要求，进入的制度壁垒高。同时由于中国电视播出是国家统管的行业，电视台作为主流播放平台，具有一定的行业垄断性，因此缺乏整体营销能力的动漫企业在播出渠道上存在困难，已建立播放渠道的企业将具有较强的竞争优势。

目前中国等新兴国家动漫发展迅速，动漫产业正在向原创增加、独立性增强、集约化显现、产学研一体化等新趋势发展，动漫产业链日趋完善。

(2) 行业关注

中国文化科技产业的发展相对较晚，同时欧美文化在中国的强势发展，中国文化科技产业面临着激烈的竞争。中国目前没有建立统一、规范、竞争、有序的现代文化市场体系。而文化市场是文化产业不可或缺的重要组成部分，健全的文化市场能够促进各类

文化产品与市场要素的流动，实现文化资源的优化配置，拓展文化产业的发展空间；同时知识产权法律的不完善，也在抑制着文化产业市场的发展。整个文化产业创新研发能力不足，人才培养机制不完善。在动漫领域，精品力作不多，缺少具有国际影响力的动漫品牌；产业结构不尽合理，部分企业持续盈利能力不强，产业链尚不完整。

此外，中国丰富的文化资源未得到有效利用。中国有极为丰富的文化资源，无论在历史文化、民族文化或者现代文化各类资源空间极为广阔，如何通过发展文化产业等途径，将中国文化资源优势转变为文化产业优势的问题亟待解决。

（3）行业发展

党的十八大，明确提出要坚持把社会效益放在首位、社会效益和经济效益相统一，推动文化事业全面繁荣、文化产业快速发展新思路；十八届三中全会，提出进一步深化文化体制改革，构建现代文化市场体系和公共文化服务体系的发展格局；十八届四中全会将法制建设提到了新的高度，也对文化立法提出了新的要求；十八届五中全会提出了推进基本公共文化服务标准化均等化发展，推动文化产业成为国民经济支柱性产业的战略布局。

2016年3月，发改委表示要加快推进文化产业发展，持续推动《推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》贯彻落实工作，推动文化创意和设计服务进一步对外开放，产业做大做强。

2016年5月，文化部、发展改革委、财政部、国家文物局《关于推动文化文物单位文化创意产品开发的若干意见》，进一步将各级各类博物馆、美术馆、图书馆、文化馆、群众艺术馆、纪念馆、非物质文化遗产保护中心，及其他文博单位等掌握各种形式文化资源单位的文创产品开发纳入文化事业发展体系，这对于进一步加强文化事业体系建设

以及加强中国文化产业发展的后劲具有重要影响。

2017年5月，中办、国办印发了《国家“十三五”时期文化发展改革规划纲要》（以下简称“纲要”）。纲要提出，“十三五”期间要实现“公共文化服务体系基本建成，文化产业成为国民经济支柱性产业”的目标。十三五期间将深化文化体制改革，实施重大文化工程，完善公共文化服务体系、文化产业体系、文化市场体系。推动基本公共文化服务标准化、均等化发展，引导文化资源向城乡基层倾斜，创新公共文化服务方式，保障人民基本文化权益。推动文化产业结构优化升级，发展骨干文化企业和创意文化产业，培育新型文化业态，扩大和引导文化消费。

总体上看，文化产业发展受到行业政策较大的支持，未来有很大的发展空间。

2. 电子信息高端服务业

（1）行业现状

目前，中国电子信息产品流通渠道主要包括电子专业卖场（包括连锁与地方性市场）、家电连锁、厂家直销、代理门店与电子商务（B2B与B2C）几种模式（见表2）。

连锁卖场按组织方式有直营、特许经营、自由连锁三种，按经营模式又可分为自营与招商两种。目前国内连锁数码城多采用直营方式组织，招商模式运营，典型品牌有百脑汇、颐高、太平洋数码广场等。

渠道强势地位的电子信息产品的连锁卖场，与苏宁、国美与一些连锁化的专业卖场（如百脑汇、赛博、太平洋、颐高）以及地方专业市场形成激烈的竞争格局，尤其是在一线城市，目前连锁卖场的扩张更多指向中西部、二三线城市。

值得重视的是消费者消费方式的转变，电子商务网站（京东、易购等）对标准化的3C产品的销售具有越来越重要的影响，以苏宁、国美等传统的电子专业卖场与连锁零售企业

受到网络冲击最为明显，苏宁和国美纷纷建立或者收购电子商务平台（苏宁易购、国美在线）进行艰难的转型。尽管网络冲击严重，但连锁经营仍然是当前电子信息产品流通的主流渠道，未来更多的职能会转变成主要电子产品制造商的消费者体验店，为消费者提供实际的使用体验，与线上的网络销售相结合。B2B 领域，根据易观国际数据，阿里巴巴占中国 B2B 电商市场份额为 47.02%，位居第一，环球资源、慧聪网分别以 12.46% 与 3.85%，列第二与第三位。

表2 中国电子信息产品流通渠道对比

| 模式 | 典型企业 | 盈利方式 |
|----------|-----------|---------|
| 连锁电子专业卖场 | 百脑汇、赛博、颐高 | 租金、行销收入 |
| 地方电子专业卖场 | 海龙、沈阳东软 | 租金、行销收入 |
| 家电连锁 | 国美、苏宁 | 产品销售收益 |
| 厂家直销 | 戴尔（DELL） | 直销收入 |
| 代理门店 | 经销商、零售商 | 产品销售收益 |
| B2B 网站 | 阿里巴巴、慧聪 | 广告、会员收入 |
| B2C 网站 | 京东、新蛋 | 产品销售收益 |

资料来源：联合资信整理

（2）行业关注

近些年，电子信息高端服务业的快速发展受益于连锁专业店的外延扩张以及下游对电子信息产品的需求增长，但现在行业发展遇到一定瓶颈。电子信息产品销售渠道正在发生着重大变革，线下实体连锁专业卖场在原本就竞争激烈的形势下，面临着线上网络销售的分流，尤其是 3C 产品等标准化电子产品在实体连锁卖场中销售份额趋于下降。

电子商务发展迅速，但盈利模式单一。目前公司电子商务网站发展较快，但盈利方式还停留在会费、广告费的收取，同时电子商务行业竞争异常激烈，盈利微薄且方式单一。

（3）行业政策

2015 年 4 月，商务部印发《2015 年电子商务工作要点》，全面推进电子商务发展，重点促进农产品流通和农村电子商务应用，积极促进城市社区电子商务应用，推进服务业应用

电子商务创新发展，加 33 快推进中小城市电子商务发展，推动跨境电子商务健康发展，并深入推进电子商务示范创建工作，同时健全电子商务标准体系。政策上的不断促进将有助于电子商务体系的建设，促进电子商务的快速发展。

2015 年 5 月 7 日，国务院下发《关于大力发展电子商务加快培育经济新动力的意见》，提出要着力解决电子商务发展中的深层次矛盾和重大问题，大力推进政策创新、管理创新和服务创新，加快建立开放、规范、诚信、安全的电子商务发展环境，进一步激发电子商务创新动力、创造潜力、创业活力，加速推动经济结构战略性调整，实现经济提质增效升级。

2015 年 11 月 9 日，国务院办公厅下发《关于促进农村电子商务加快发展的指导意见》，要求积极培育农村电子商务市场主体，扩大电子商务在农业农村的应用，改善农村电子商务发展环境，加强政策扶持，加大金融支持力度，到 2020 年，初步建成统一开放、竞争有序、诚信守法、安全可靠、绿色环保的农村电子商务市场体系。

（4）行业发展

电子信息高端服务业领域，之前“跑马圈地”的粗放式外延扩张的方式面临着挑战，专业卖场的同质化问题十分突出，未来行业会稳步拓展电子市场连锁经营，实行精细化管理，同时电子商务的建设发展的是行业未来融合线上线下资源，整合上下游产业链的重要手段之一。

3. 房地产行业

2017 年，全国房地产开发投资 109799 亿元，比上年名义增长 7.0%，增速比 1~11 月份回落 0.5 个百分点。其中，住宅投资 75148 亿元，增长 9.4%，增速回落 0.3 个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为 68.4%。房屋新开工面积 178654 万平方米，增长 7.0%，增速提高 0.1 个百分点。其中，住宅新开工面积

128098 万平方米，增长 10.5%。

房地产销售方面，2017 年在房地产严控政策的影响下，销售同比增速呈现持续下降的态势。2017 年全年商品房销售面积为 16.94 亿平方米，同比增长 7.70%，增速较上年下降 14.80 个百分点；共实现销售额 13.37 万亿元，同比增长 13.70%，增速较上年下降 21.20 个百分点。价格方面，根据中国房地产指数系统对 100 个城市的全样本调查数据显示，2017 年百城住宅平均价格累计上涨 7.15%，较 2016 年增速下降 11.57 个百分点，价格增速明显回落。整体看，2017 年以来，在“回归居住属性”、“限购、限贷、限售、限价”政策的影响下，商品房销售面积、销售额和销售价格呈规模增长、增速放缓的态势。房地产市场整体处于温和降温阶段。

分城市来看，一线城市土地供应持续放量，成交量及出让金随之上涨，但受调控影响均价及溢价率同比有所下滑；二线城市调控深化，土地供求降至低位，土地市场总体趋稳；三四线城市内部热度分化，部分城市承接经济发达城市群核心外溢需求，拉动整体土地供求升温。

五、基础素质分析

1. 产权情况

截至 2017 年 9 月底，公司注册资本为 8.00 亿元，华强资管直接及间接控制公司 92.88% 股权，为公司控股股东，梁光伟直接及间接持有华强资管 100% 股权，成为公司实际控制人（见附件 1-1）。

2. 企业规模及竞争力

公司是一家以高科技产业为主导的大型投资控股企业集团，近年来公司积极推进产业结构调整，目前已经形成以文化科技产业、电子信息高端服务业为核心产业，综合发展云技术应用、金融产业、新能源发电、房地产开发

等多元化经营的产业格局。截至 2017 年 9 月底，公司纳入合并财务报表范围的一级子公司 14 家，总计拥有国内外投资企业 180 多家，其中包括 1 家上市公司及 2 家新三板挂牌公司，多家国家级高新技术企业和国家级技术开发中心。

在文化科技产业板块方面，公司主营业务包括“创意设计、文化旅游、媒体网络、影视娱乐、文化衍生品”等五大领域且覆盖创意设计、主题公园、特种电影、数字动漫、影视出品、影视后期、网络游戏、电视联播网、文化消费品、主题演艺、旅游服务业等十一个专业方向。其中，创意设计引领公司文化科技整个产业的快速发展；主题公园是公司各类文化产品最主要的表现形式终端，截至 2017 年 9 月底，公司在国内已建成并投入运营 24 家大型主题文化公园，并完全拥有自主知识产权；此外还将文化科技主题公园输出到海外，推动中国文化的世界化进程；公司特种电影系统已经成功走入国际市场，出口多个国家和地区。

2017 年，LIMA 国际授权业协会联合权威调研机构 BRAND TRENDS 发布的《中国市场品牌及知识产权认知度的调查报告（针对儿童）》显示，在 0-14 岁（包含婴幼儿、学龄前、儿童及青少年）的四组调查中，“熊出没”品牌在中国市场的品牌认知度和被提及次数在不同组别均超越国内及国际其他知名品牌，位列第一名。

在电子信息高端服务业方面，公司依托已形成较大规模与市场影响力的电子专业实体市场，以深圳华强实业股份有限公司（以下简称“华强实业”）为经营主体，形成了以电子专业市场经营为基础，以电子商务平台为核心，以供应链服务为主要支撑与配套的完整产业链服务体系。

综合来看，公司综合实力较强，以现有电子信息高端服务业为基础，文化产业为发展重点，两个核心业务均处于行业领先地位，竞争能力强。

3. 人员素质

公司目前有高级管理人员 5 名，包括总裁 1 名，执行总裁 1 名，副总裁 1 名，总裁助理 2 名，均具有多年的行业经验与管理经验。

公司董事长张恒春先生，现年 56 岁，博士研究生学历，高级工程师。历任深圳市高新办计划处处长、招商处处长，市高新办副主任、主任，深圳市科技工贸和信息化委员会党组副书记、副主任，深圳市光明新区党工委书记、管委会主任，深圳市光明新区党工委书记，深圳市国资委副巡视员，现任深圳华强集团股份有限公司董事、深圳华强集团有限公司董事长、华强方特文化科技集团股份有限公司董事。

总裁李曙成先生，现年 45 岁，本科学历，经济师，历任深圳华强集团有限公司团委书记，肇庆蓝带啤酒公司副总经理、总经理，深圳华强集团有限公司信息中心主任、资产管理部部长，深圳华强广场控股有限公司总经理，深圳华强集团有限公司总裁办主任，芜湖市华强旅游城投资开发有限公司总经理，深圳华强电子世界发展有限公司总经理，深圳华强集团有限公司财务结算中心主任、深圳华强集团有限公司副总裁；现任深圳华强集团有限公司董事、总裁。

截至 2017 年 9 月底，公司在职员工 24060 人。按教育程度分类，大专及以上学历占 52%、高中中专及以下学历占 48%；按年龄构成划分，公司员工 30 岁以下的占 56%、31~50 岁的占 40%、51 岁以上的占 4%；按职能构成分类，管理人员占 25%、生产人员占 9%、技术人员占 37%、销售人员占 29%。

总体看，公司高层管理人员综合素质较高，具备多年的相关业务经历和企业管理经验，有利于公司的长远发展。公司人员构成比例合理，能够较好地满足公司经营需要。

4. 技术研发与设备水平

在文化科技板块，作为“文化+科技”为

经营理念的文化企业，公司持续加大研发投入，2014~2016 年分别投入 11785.29 万元、16116.01 万元和 20330.29 万元。截至目前，华强方特文化科技集团股份有限公司（以下简称“华强方特”）已申请国内外专利 500 余项，国内外注册商标 500 余项、拥有著作权和软件产品登记近 400 项。

5. 政策支持

各地政府对公司文化科技板块投资项目均给予了大力支持，在项目地价、专项资金、税收返还等多方面出台多种优惠政策以吸引公司相关产业投资。

公司文化产业基地开发流程采取滚动开发模式，在前期以各项创意设计收入补充建设资金，项目运营后可以持续不断地为后期在建项目提供稳定的现金流。在各个文化科技产业园项目中，各地政府对公司文化产业基地专项扶持基金及文化科技各类项目专项补助等，极大地减轻了公司资金支出压力，2014~2016 年公司各项资金补贴分别为 6.29 亿元、3.15 亿元和 1.43 亿元，公司预计在未来几年仍有相关各项补贴资金收入。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司按照《公司法》以及其他有关法规的要求，已建立了现代企业制度。股东会为公司的最高权力机构，负责决定公司的经营方针与投资计划、审议批准公司财务预决算方案、委派或更换董事等等；公司设有董事会，董事会成员 5 人，设董事长 1 人，董事长为公司的法定代表人。董事会对股东会负责，执行股东大会的各项决议；公司设有监事会，监事会成员 3 人，设监事会主席一名。监事会负责对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，检查财务等；此外公司股东会下设审计委员会，负责监督公司内部审计与外部审计，审核

公司财务报告，审查公司内控制度并加强风险管理；公司设总裁 1 名，对董事会负责。

总体看，公司已经建立了符合现代企业制度的法人治理结构。

2. 管理水平

在管控体系方面，公司按照“控制权上移、经营权下放”的原则，集团本部立足战略及投资控股复合型管理的基本定位，主要发挥战略规划、搭建投融资平台、资产管理、资源协同和风险控制作用，集中精力思考和处理影响集团长远发展的重大问题，做到“财务集中、投资拢住、审计加强、用人管好、考核到位”。从具体经营业务来讲，公司实行多元化投资、专业化运作，沿产业链把从事同类业务的子（分）公司组建为产业化集团，设立产业次集团总部，由集团授权对其所属单位进行管理；各产业次集团作为资产经营者，在接受公司本部战略管控的前提下，享有在授权范围内开展业务活动所需要的一切经营管理权。

公司作为多元化发展的大型投资控股公司，致力于搭建层次清晰的集团总部、产业集团和专业公司三层组织架构体系，建立健全权责明确、流程清晰、运转有序的管控模式，为集团平稳健康发展提供强力的管理组织保证。

公司主要从人力资源、财务、投融资方面对子公司进行直接管控，并对子公司提供一定的技术支持。集团公司作为战略决策中心、资本经营中心、资产监管中心和服务保障中心，主要负责制定整体战略规划、资本运作、重大投资决策、资产的监督与管理，并为各产业集团提供资金管理、人力资源、财务管理、信息平台等方面的服务保障。

在财务管理方面，公司财务部制订了“深圳华强集团有限公司内部财务管理办法”等相关规定。公司财务垂直管理，一级、二级子公司财务人员全部由总部财务部进行聘任和委派，并每年进行考核；公司统一购买财务软件，对集团财务进行电算化管理，并建立了完善的

信息化沟通流程，实行子公司对母公司的财务周报、月报制度，使集团财务部可及时了解各方面的财务信息；此外，公司设立财务结算中心，统一结算、筹措、管理、规划、调控资金，调节资金流向，宏观控制资金的合理使用，挖掘资金使用潜力，加快资金周转，防止资金流失与沉淀，促进资金在集团内部循环，提高资金的使用效益。

投资管理方面，为了加强公司对外投资管理，保障公司对外投资的保值、增值，维护投资人的利益，公司制订了“深圳华强集团有限公司投资项目管理规定”。公司本部作为战略管理中心与投资中心，主要负责战略管理、决策事项和监督检查决策实施情况，经营单位（一级集团、直属单位、新设项目公司）作为经营管理中心，具体落实投资方案。

总体看，公司管理制度完善，内部管理较为规范，保证了公司的正常运营和发展。

七、重大事项

1. 6.16 亿元收购鹏源电子 70% 股权

2017 年 1 月 21 日，上市子公司华强实业对外发布公告称：现金收购阮胜超、阮胜一、黄育儒及黄和见合计持有的深圳市鹏源电子有限公司（以下简称“鹏源电子”）70% 股权，价格为人民币 6.16 亿元，资金来源为自有资金。华强实业称，收购系为持续加强在电子元器件分销行业的布局，掌握更多行业上、下游客户资源。目前工商变更已经完成。

业绩承诺方面，鹏源电子承诺 2016 年净利润 5900 万元（已完成），承诺 2017 年净利润 6490 万元，承诺 2018 年净利润 7788 万元，承诺 2019 年净利润 9735 万元，鹏源电子业绩承诺期净利润综合为 24013 万元。

鹏源电子在新能源汽车、电力电子领域有较高知名度，并实现较高的经营效益，拥有优质的客户资源；同时，其团队具有丰富的电子元器件分销行业经验，并有长期的计划和布

局，与华强实业的长期发展战略相匹配。本次收购完成后，将强化鹏源电子在新能源汽车、电力电子等下游应用领域的核心竞争力。

截至 2017 年 9 月底，鹏源电子总资产 6.05 亿元，所有者权益 2.84 亿元。2017 年前三季度，实现营业收入 5.78 亿元，净利润 0.69 亿元。

2. 4.24 亿元收购收购淇诺科技 60% 股权

2017 年 7 月 21 日，上市公司华强实业对外发布公告称：现金收购曲水泽通企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“曲水泽通”）、深圳市弘钜投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“弘钜投资”）合计持有的淇诺科技 60% 的股权，价格为 4.24 亿元，资金来源为自有资金。华强实业称，收购系为持续加强在电子元器件分销行业的布局，掌握更多行业上、下游客户资源。目前工商变更已经完成。

业绩承诺方面，曲水泽通和弘钜投资承诺，2017~2019 年淇诺科技经审计实现的净利润分别不低于 6155.27 万元、7324.77 万元和 9082.72 万元。若淇诺科技业绩承诺期内累计实现的净利润小于 22562.76 万元，则曲水泽通和弘钜投资需按照股权转让协议等交易相关文件的约定支付现金补偿。

淇诺科技为国家高新技术企业，是专业的电子元器件代理商和方案提供商，是数字电视和机顶盒、绿色电源（手机锂电池、动力锂电池保护 IC）等消费类电子行业的优质供应商。截至 2017 年 3 月底，淇诺科技总资产 3.01 亿元，所有者权益 1.47 亿元。2017 年第一季度，实现营业收入 4.62 亿元，净利润 0.20 亿元。

3. 华强方特定向增发募集资金 14.62 亿元

2017 年 3 月 21 日，华强方特（股票代码：834793.OC）对外公告称：拟以 17 元/股的价格发行 8602.80 万股，募集资金 14.62 亿元。定增对象共 10 名，7 名为在册股东，3 名为新增股东，均以现金认购，其中控股股东华强集

团拟认购 10.15 亿元，本次募资完成后，华强集团在华强方特的持股比例将由 58.87% 上升至 59.81%。

华强方特称，本次发行股票的目的主要为增加公司资本金，进行项目投资建设、品牌宣传推广、研发投入及偿还银行贷款，加速公司产业布局，扩大公司品牌影响力，提升公司技术实力及资本实力。本次定增已于 2017 年 8 月完成。

表 3 华强方特募集资金用途（单位：万元）

| 项目名称 | 募集资金用途 | 金额 | 占比 |
|---------|------------------|-----------|---------|
| 项目建设投资 | 厦门文化科技产业园建设 | 95000.00 | 64.96% |
| | 郑州文化科技产业园之花园酒店建设 | | |
| 品牌宣传及推广 | 用于品牌宣传推广 | 15000.00 | 10.26% |
| 项目研发 | VR/AR 技术研发与应用 | 10800.00 | 7.38% |
| | “熊出没乐园”项目研究开发 | | |
| 偿还银行贷款 | | 25447.60 | 17.40% |
| 合计 | | 146247.60 | 100.00% |

资料来源：公司提供

八、经营分析

1. 经营现状

公司形成了文化科技产业与电子信息服务业为核心，综合发展云技术应用（主要是电子制造）与房地产业等多元化的产业格局。2014~2016 年，公司主营业务收入保持快速增长态势，2016 年为 188.06 亿元，同比增长 25.27%，主要系文化科技板块及电子信息服务板块收入增长所致。

从收入构成看，近年来电子信息服务业及文化科技产业两大核心业务快速发展，2016 年分别实现收入 118.00 亿元和 33.60 亿元，合计占主营业务收入的 80.62%。云技术应用板块由于尚处转型初期，营业收入呈波动下降态势；受房地产行业回暖影响，房地产板块 2016 年实现收入 24.47 亿元。

毛利率方面，2014~2016 年，公司综合毛

利率持续下降，2016 年为 25.83%。分板块看，文化科技产业继续保持很高的毛利率水平，2016 年为 76.99%；电子信息服务业毛利率持续下滑，2016 年为 11.94%，主要系电子元器件分销行业尚处新进入阶段，为换取长期市场牺牲短期毛利率，导致电子信息服务业整体毛利率水平有所下降；云技术应用业务毛利率有所增长，2016 年为 9.19%；房地产业务受销售回暖等影响，毛利率上升至 30.67%。

2017 年 1~9 月，公司主营业务收入 165.59 亿元，同比增长 34.24%，主要来自于文化科技和电子元器件分销业务增长。毛利率方面，由于每年冬季为主题公园经营淡季，营业成本中固定成本占比较大，导致文化科技产业毛利率出现一定程度下滑。受此影响，公司主营业务收入毛利率为 24.83%，较 2016 年全年水平减少 1 个百分点。

表 4 公司主营业务收入构成（单位：亿元、%）

| 项 目 | 2014 年 | | | 2015 年 | | | 2016 年 | | | 2017 年 1-9 月 | | |
|-----------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------|
| | 主营业 务收入 | 营收占 比 | 毛利 率 | 主营业 务收入 | 营收占 比 | 毛利 率 | 主营业 务收入 | 营收占 比 | 毛利 率 | 主营业 务收入 | 营收占 比 | 毛利 率 |
| 文化科技产业 | 23.52 | 21.02 | 76.64 | 28.05 | 18.68 | 78.18 | 33.60 | 17.87 | 76.99 | 30.12 | 18.19 | 72.21 |
| 电子信息服务业 | 52.25 | 46.69 | 24.73 | 93.11 | 62.02 | 12.92 | 118.00 | 62.75 | 11.94 | 111.22 | 67.16 | 12.11 |
| 云技术应用 | 18.71 | 16.72 | 4.92 | 10.32 | 6.87 | 9.17 | 11.98 | 6.37 | 9.19 | 9.60 | 5.80 | 7.54 |
| 房地产 | 17.42 | 15.57 | 24.53 | 18.64 | 12.42 | 21.21 | 24.47 | 13.01 | 30.67 | 14.66 | 8.85 | 35.36 |
| 合计 | 111.90 | 100.00 | 32.30 | 150.12 | 100.00 | 25.88 | 188.06 | 100.00 | 25.83 | 165.59 | 100.00 | 24.83 |

资料来源：公司提供

2. 文化科技产业

文化科技产业方面，公司主要经营实体为控股子公司华强方特。华强方特作为全产业链运营模式的企业，业务领域既覆盖影视动漫等内容产业，文化衍生品产业，又包括主题公园的创意设计、研发生产和建设、公园运营管理。2014~2016 年，公司文化科技产业分别实现收入 23.52 亿元、28.05 亿元和 33.60 亿元，年复合增长 19.52%；文化产业盈利能力强，近三年毛利率分别为 76.64%、78.18% 和 76.99%。

创意设计

华强方特创意设计内容十分广泛，包含大型主题项目内容创意与策划、影视作品内容创意、文化科技产业基地规划与设计、文化科技主题公园创意与设计、特种电影创意设计、表演与演艺创意设计等多个方面。

公司凭借丰富的特种电影及影视动漫等相关作品影响力、专有技术及自有知识产权以及公司主题公园的成功运营，不断扩大公司的品

牌影响力，吸引需求方委托公司提供主题公园或相关文化主题项目的创意设计服务。根据创意和技术难度、耗时以及设计规模不同，按照整个项目投资预算的一定比例收取创意设计费，并于创意设计成果经客户认可时确认收入。2016 年，公司已交付 32 个主题项目内容创意与策划、文化科技产业基地规划与设计、文化科技主题公园创意与设计等创意设计产品，创意设计业务实现收入 12.68 亿元，同比增长 6.47%。

表 5 近年公司创意设计主要产品

| 序号 | 主要产品 |
|----|------------------------------|
| 1 | 南宁东盟文化旅游项目创意设计 |
| 2 | 太原华夏历史文明传承主题园项目创意设计 |
| 3 | 大型抓举式轨道车体验项目《宝莲灯》创意设计 |
| 4 | 大型全息 AR 剧场项目《双蝶记》创意设计 |
| 5 | 室内大型沉浸式 VR 动感车体验项目《洪荒历险》创意设计 |
| 6 | 大型漂浮式奇幻体验项目《成语王国》创意设计 |
| 7 | 大型智能循轨无轨车游览项目《三国演义》创意设计 |

| | |
|----|-------------------------|
| 8 | 大型室内全景式灾难剧场项目《西湖传说》创意设计 |
| 9 | 大型悬挂式球幕飞翔影院项目《九州纵横》创意设计 |
| 10 | 大型魔幻情景体验项目《千古爱情》创意设计 |

资料来源：公司提供

文化科技主题公园

公司文化主题公园主要依靠旅游门票以及配套商业设施（餐饮及酒店）的经营实现收入。2016年4月至2017年9月期间，宁波方特东方神画、大同方特欢乐世界、湖南方特梦幻王国、厦门方特东方神画和厦门方特水上乐园先后建成并投入运营，公司投入运营的主题公园已达到24个（其中自营14个、合作7个、授权3个）。目前公司主题公园在全国布局已初具规模，各主题公园投入运营后，推动着整个文化科技产业板块规模的迅速扩张和盈利水平的提升。2016年，主题乐园实现收入17.90亿元。

由于自主投资建设主题公园所需投资额及经营风险较大，目前公司正在逐步加大合作投资及授权投资主题公园业务开发。合作投资方式一般流程为，公司与合作公司签订合作建设合同，公司以设备设施、软件、影片等作价出资，合作方以建设资金、土地等资产出资成立合营公司（合作方控股）；各方共同出资组建项目经营管理公司（公司控股）以资产租赁形式负责主题公园的日常经营管理，合同双方收益分配按照约定比例分配。在授权投资方式下，公司不是主题公园的投资方，公司可提供与公园建设、运营有关的全产业链服务收取相关费用。此外，在合作投资和授权投资方式下，公司可以通过向合作项目提供特种设备销售和安装、承接部分特效工程或提供项目管理服务取得收入。

文化内容产品及服务

公司文化内容及服务业务主要包括特种电影、动漫及文化衍生品等。

特种电影业务主要包括特种影片租赁及成套设备销售等。公司坚持影片发行与设备销售并举经营策略，目前已经成功研究并开发出了包括环幕4D电影、多屏水幕电影等十几种类

型的特种电影系统，在放映系统、银幕、车辆、座椅以及特技制作方面均居于国内领先地位。此外公司特种电影具有故事情节惊险刺激、画面质量清晰、立体效果逼真等特点，辅以多功能运动车辆、环绕立体音响与临场特级效果的运用，获得了广大国内外投资商与运营商的认可。2016年，华强方特集团特种电影业务实现收入7343万元。未来，随着公司主题公园合作投资建设模式的展开，公司特种电影业务收入将有望保持增长态势。

数字动漫是华强方特产业链中一个重要的节点，为产业链中其他环节如影视出品、电视联播网、文化科技主题公园以及文化消费品等的内容输入提供强有力的支持，对整个产业的发展起到非常重要的作用。公司动画作品主要向央视、地方地市台、北京卡酷、湖南金鹰等卫视频道和奇艺、优酷、乐视等新媒体发行，动画电影通过院线公开上映。国际上主要面向各个国家电视台、IPTV等。公司制作的动画片《熊出没》系列动画片在中央少儿频道及卫视频道保持着较高的收视率和市场知名度。

动漫及文化衍生品销售业务是公司以公司拥有的动漫形象为主要开发和经营对象，在运营的主题公园商店里销售图书、玩具、服装等文化衍生品。随着公司运营公园数量的增加，公司文化衍生品销售收入持续增长，2016年，公司动漫及文化衍生品销售实现收入2.22亿元，同比增长7.32%。2017年，公司第四部动漫电影《熊出没·奇幻空间》取得了5.23亿元票房，成为同档期电影中评分最高的国产电影。

表6 近年公司数字动漫主要产品

| 序号 | 主要产品 |
|----|---------------------|
| 1 | 2015年3D电影《熊出没之雪岭熊风》 |
| 2 | 2016年3D电影《熊出没之熊心归来》 |
| 3 | 2017年3D电影《熊出没·奇幻空间》 |
| 4 | 52集三维动画片《熊出没之夏日连连看》 |
| 5 | 52集三维动画片《熊出没之秋日团团转》 |
| 6 | 52集三维动画片《熊熊乐园》 |
| 7 | 52集三维动画片《熊熊乐园2》 |
| 8 | 52集三维动画片《熊出没之探险日记》 |

| | |
|----|------------------------------|
| 9 | 52 集三维动画片《熊出没之探险日记 2》(创作研发中) |
| 10 | 2018 年 3D 电影《俑之城》(创作研发中) |

资料来源: 公司提供

总体看, 近年来公司文化科技板块规模保持良好的发展态势, 盈利能力强。未来随着公司各地的文化科技产业基地陆续建成投入运营, 公司该板块营业收入规模与盈利能力有望继续提升。

3. 电子信息服务业

电子信息服务业主要经营实体为华强实业。2014~2016 年, 公司电子信息服务业收入快速增长, 分别为 52.25 亿元、93.11 亿元和 118.00 亿元。截至 2016 年底, 华强实业总资产 69.23 亿元, 净资产 40.82 亿元; 2016 年, 华强实业实现营业收入 55.45 亿元, 利润总额 5.65 亿元。

表 7 电子信息高端服务业收入构成(单位: 亿元、%)

| 项目 | 2014 年 | | 2015 年 | | 2016 年 | | 2017 年 1-9 月 | |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------|--------|
| | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 |
| 电子专业市场 | 30.11 | 57.63 | 35.20 | 37.80 | 24.24 | 20.55 | 29.70 | 26.70 |
| 电子元器件分销 | - | - | 6.84 | 7.35 | 40.95 | 34.70 | 44.63 | 40.13 |
| 电子商务平台 | 3.78 | 7.23 | 5.14 | 5.52 | 6.49 | 5.50 | 3.75 | 3.37 |
| 供应链服务 | 18.36 | 35.14 | 45.93 | 49.33 | 46.32 | 39.25 | 33.14 | 29.80 |
| 合计 | 52.25 | 100.00 | 93.11 | 100.00 | 118.00 | 100.00 | 111.22 | 100.00 |

资料来源: 公司提供

电子专业市场

在电子专业市场方面, 公司主要通过电子市场相关物业的销售与租赁实现收入。2016 年, 公司所经营的电子专业市场收入为 24.24 亿元, 同比下降 31.11%, 主要系电子市场配套开发收入有所下降所致。公司租金收入根据不同的客户情况, 一般按照一次性提前收取三个月、半年或一年租金的形式操作。

公司电子专业卖场只租不售, 出售单位为市场配套商务单元(公寓、写字间)。公司目前在深圳、沈阳及济南等核心价值区域建立了多家电子专业市场。截至 2017 年 9 月底, 公司运营电子专业市场 8 家, 5 家为公司自有, 其余店为租赁店。其中深圳华强电子世界是亚洲最大、品种最齐全的电子专业市场, 产品涵盖各类电子元器件、通讯器材、安防以及 IT 数码产品, 并拥有中国唯一 LED 产业的集中式的国际采购交易中心。

表 8 公司电子世界运营情况

| 市场名称 | 面积 (m ²) | 铺位 (个) | 按面积出租率 (%) | | | |
|----------|----------------------|--------|------------|--------|--------|--------------|
| | | | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 1-9 月 |
| 深圳一店 | 46544 | 3878 | 96.00 | 95.00 | 92.00 | 85.00 |
| 深圳二店 | 37037 | 1735 | 85.00 | 89.00 | 82.00 | 83.00 |
| 深圳 LED 店 | 14568 | 623 | 96.00 | 96.00 | 91.00 | 89.00 |
| 沈阳店 | 47634 | 949 | 67.00 | 58.00 | 62.00 | 65.00 |
| 深圳三店 | 14572 | 1309 | 93.00 | 97.00 | 98.00 | 98.00 |
| 济南店 | 56802 | 994 | 70.00 | 86.00 | 85.00 | 90.00 |
| 涪陵店 | 7304 | 130 | 96.00 | 92.00 | 94.00 | 68.00 |
| 石家庄店 | 89935 | 1681 | 47.00 | 46.00 | 60.00 | 69.00 |

资料来源: 公司提供

电子元器件分销

电子元器件分销业务为公司 2015 年新增业务。华强实业于 2015 年 10 月和 12 月分别收购深圳市湘海电子有限公司 100% 股权和深圳市捷扬讯科电子有限公司 70% 股权。通过两次收购, 公司业务范围将延伸至电子元器件分销领域, 获取关键产品线及客户资源, 并与现有的华强电子网、华强芯城、电子发烧友等线上业务平台进行协同整合。2016 年, 公司电子元器件分销业务实现收入 40.95 亿元; 2017 年 1~9 月, 该项业务实现收入 44.63 亿元, 同比增长 29.60%。

通过持续的外延式并购发展，公司拟逐步构建以交易服务平台和创新服务平台为支撑的电子信息高端服务业，掌握上下游产业资源及渠道，发挥产业平台优势，提供全面的供应链管理，深度参与电子信息产业链的整合及优化。

电子商务平台

电子商务平台方面，公司依托华强电子专业市场，针对电子元器件市场和终端消费市场建立了 B2B 与 B2C 模式电子商务平台，采用向客户收取会员费、增值服务费和广告投放费获得服务性收入，建立网络分销平台获得销售收入。2016 年，电子商务平台业务实现收入 6.49 亿元，同比增长 26.26%。

华强电子网是国内目前最大的电子元器件 B2B 电子商务平台。2016 年，华强电子网交易额 360 亿元，注册电子企业用户超过 170 万户，网站月访问量 4000 万次，遍及全球 200 多个国家和地区，在线供求信息超过 1.8 亿条，覆盖 1000 万种电子元器件型号。

供应链服务

公司供应链服务主要经营主体为深圳华强供应链管理有限公司。

公司目前已建成深圳宝龙物流基地 6.06 万平方米、沈阳电商物流园 5.1 万平方米、梅林云产业园 6.58 万平方米。依托强大的资金实力、完善的物流网络、先进的信息系统及专业的管理人才，公司在大宗资源产品、能源、IT 电子、信息、电子商务等行业及领域精耕细作，形成了强大的供应链资源整合、解决方案设计及执行能力，主要提供采购执行、分销执行、交易执行、第三方物流、进出口贸易代理及配套商务、结算等一体化服务。供应链的利润来源主要来自为客户提供上述服务所收取的服务费。2016 年，供应链业务实现收入 46.32 亿元，与上年基本持平。

总体看，电子信息服务业是公司战略规划发展的重点板块，未来随着全国各地电子专业市场的投入运营和电子商务与供应链服务业务的逐步成熟，将形成线上线下资源融合、继而

整合产业链各环节资源，最终实现产业协同，打造一个集线下电子产品专业实体市场、线上信息发布、导购、交易、分销、支付等功能于一体、相互贯通、相互融合的电子行业全程服务商，预计会推动公司该板块营业收入规模进一步扩大，从而提高公司的盈利水平。

4. 云技术应用

公司云技术应用处在转型初期，仍以电子产品加工组装为主。2016 年实现收入 11.98 亿元，同比增长 16.09%，主要来自于通信节能等领域。

表 9 公司电子制造业板块主要产品生产销售情况
(单位: 万元、万只)

| 主要产品 | 项目 | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 1-9 月 |
|--------|-----|--------|--------|--------------|
| 激光头 | 销售额 | 65183 | 54179 | 44200 |
| | 销量 | 3783 | 3306 | 2673 |
| | 产销率 | 98.00% | 99.50% | 100.75% |
| | 毛利率 | 5.54% | 4.56% | 1.91% |
| 贴片加工 | 销售额 | 3818 | 3620 | 1650 |
| | 销量 | 2638 | 3510 | 4105 |
| | 产销率 | 100% | 100% | 100% |
| | 毛利率 | 23.50% | 19.88% | 18.18% |
| 平板电脑组装 | 销售额 | 2036 | 2588 | 907 |
| | 销量 | 4.00 | 8.20 | 3.10 |
| | 产销率 | 100% | 100% | 100% |
| | 毛利率 | 11.00% | 10.12% | 10.03% |

资料来源: 公司提供

公司在东莞塘厦的产业基地已经投产，并且与同业内最大的激光头采购商台湾建兴电子公司达成战略合作协议，解决市场销售渠道问题。东莞塘厦产业基地负责激光头产品生产，其主要产品销售给台湾光宝集团并由其制作成电脑光驱，最终销售给联想、戴尔、惠普、华硕、宏基等客户。公司 2016 年取得较好的营业业绩，击败了松下、三星等主要竞争对手并迫使其退出市场，稳定全球前二的市场占有率。

但受视频下载及半导体存储等新技术、新产品冲击的影响，光存储产品的全球市场总量仍在下降。

总体看，公司电子制造业板块仍处在转型期，主要产品盈利水平较低，公司正努力开拓新的项目及产品，进军新行业，平稳完成产业转型。

5. 房地产板块

公司房地产业务主要由集团一级子公司深圳华强新城市发展有限公司下属芜湖市华强旅游城投资开发有限公司、安阳华强新城市发展有限公司和沈阳华强新城市发展有限公司运营。

表 10 公司房地产项目统计表

| 年度 | 项目所在城市 | 销售面积(平方米) | 销售收入(万元) |
|--------------|--------|------------------|------------------|
| 2016 年 | 安阳 | 153585.31 | 65462.98 |
| | 沈阳 | 50881.19 | 28172.88 |
| | 芜湖 | 282782.75 | 151086.02 |
| 小计 | | 487249.26 | 244721.88 |
| 2017 年 1~9 月 | 安阳 | 138452.81 | 75855.00 |
| | 沈阳 | 27077.10 | 18054.43 |
| | 芜湖 | 105663.03 | 52687.72 |
| 小计 | | 271192.94 | 146597.14 |

资料来源：公司提供

表 11 公司已完工开发项目情况（单位：万平方米）

| 项目主体 | 项目名称 | 项目类别 | 规划建筑面积 | 销售进度 |
|------------------|------------|------|--------|---------|
| 深圳华强房地产开发有限公司 | 深圳华强花园 | 住宅 | 5.99 | 100.00% |
| 芜湖市华强旅游城投资开发有限公司 | R03 德邑风尚项目 | 住宅 | 11.86 | 100.00% |
| 芜湖市华强旅游城投资开发有限公司 | R01 澳然天成项目 | 住宅 | 35.05 | 98.60% |
| 芜湖市华强旅游城投资开发有限公司 | R05 伊顿津桥 | 住宅 | 16.40 | 100.00% |

表 13 公司在建房地产项目情况（单位：万平方米、万元）

| 项目主体 | 项目名称 | 建设期 | 规划建筑面积 | 未来三年预计销售收入 | 未来三年预计现金流入 |
|------------------|-------------|-------------------------|--------|------------|------------|
| 芜湖市华强旅游城投资开发有限公司 | 芜湖 R09 在建部分 | 2013 年 3 月至 2019 年 10 月 | 31.83 | 42789 | 49510 |
| 芜湖市华强旅游城投资开发有限公司 | 芜湖 R02 在建部分 | 2014 年 5 月至 2019 年 12 月 | 31.59 | 45663 | 56959 |
| 安阳华强新城市发展有 | 安阳华强城 1.4 期 | 2013 年 9 月至 2018 年 9 月 | 27.00 | 1911 | 3469 |

| | | | | |
|------------------|-----------------|-------|---------------|---------|
| 芜湖市华强旅游城投资开发有限公司 | R10 美加印象一期 | 住宅 | 19.70 | 99.80% |
| 安阳华强新城市发展有限公司 | 安阳华强城 1.1 期 | 住宅 | 19.34 | 100.00% |
| 安阳华强新城市发展有限公司 | 安阳华强城 1.2 期 | 住宅 | 16.58 | 99.00% |
| 安阳华强新城市发展有限公司 | 安阳华强城 1.3 期 | 住宅 | 0.67 | 72.00% |
| 安阳华强新城市发展有限公司 | 安阳华强城 2.1 期 A 区 | 住宅 | 14.49 | 99.00% |
| 安阳华强新城市发展有限公司 | 安阳中心商务区 1 期 | 商业 | 2.54 | 100.00% |
| 安阳华强新城市发展有限公司 | 安阳中心商务区 4 期 | 商业 | 2.51 | 100.00% |
| 安阳华强新城市发展有限公司 | 安阳中心商务区 2、3 期 | 商业 | 9.00 | 100.00% |
| 沈阳华强新城市发展有限公司 | 沈阳华强城一期 | 住宅、商业 | 28.00 | 94.25% |
| 合计 | -- | -- | 182.13 | -- |

资料来源：公司提供

公司已完工项目与在建项目主要集中于芜湖、安阳及沈阳市。截至 2017 年 9 月底，公司已完工开发项目 13 个，规划建筑面积 182.13 万平方米；已完工未结算项目 6 个，规划建筑面积 119.43 万平方米；在建项目 7 个，规划建筑面积 154.44 万平方米。

表 12 公司已完工未结算项目情况（单位：万平方米）

| 项目主体 | 项目名称 | 项目类别 | 规划建筑面积 |
|------------------|-----------------|-------|---------------|
| 芜湖市华强旅游城投资开发有限公司 | R10 二期 | 住宅 | 25.17 |
| 芜湖市华强旅游城投资开发有限公司 | R10 三期 | 住宅 | 24.06 |
| 芜湖市华强旅游城投资开发有限公司 | R02 竣工部分 | 住宅 | 8.41 |
| 芜湖市华强旅游城投资开发有限公司 | R09 竣工部分 | 住宅 | 21.17 |
| 沈阳华强新城市发展有限公司 | 沈阳华强城 2.1.1 期 | 住宅、商业 | 19.62 |
| 安阳华强新城市发展有限公司 | 安阳华强城 2.1 期 B 区 | 住宅 | 21.00 |
| 合计 | -- | -- | 119.43 |

资料来源：公司提供

| | | | | | |
|---------------|-----------------|------------------------|---------------|---------------|---------------|
| 限公司 | | | | | |
| 安阳华强新城市发展有限公司 | 安阳华强城 2.2 期 B 区 | 2017 年 4 月至 2019 年 7 月 | 19.70 | 83868 | 93172 |
| 安阳华强新城市发展有限公司 | 安阳华强城 1.5 期 | 2016 年 2 月至 2018 年 9 月 | 19.50 | 1223 | 4707 |
| 沈阳华强新城市发展有限公司 | 沈阳华强城 2.1.2 期 | 2014 年 9 月至 2018 年 6 月 | 12.85 | 9515 | 9642 |
| 沈阳华强新城市发展有限公司 | 沈阳华强城 2.2 期 | 2017 年 3 月至 2020 年 3 月 | 11.97 | 25253 | 25989 |
| 合计 | -- | -- | 154.44 | 210222 | 243448 |

资料来源：公司提供

在土地储备方面，截至 2017 年 9 月底，公司在芜湖、安阳和沈北拥有未开发土地面积 39.81 万平方米。未来，公司一方面集中对现有土地进行滚动开发，另一方面主动寻找合适条件的、符合公司发展战略的土地进行开发。

公司房地产土地储备主要集中于二三线城市，受国家宏观调控政策影响，二三线城市房地产市场调整将对公司存货周转产生一定影响。

表 14 公司土地储备情况（单位：万平方米）

| 地块名称 | 地理位置 | 未开发土地面积 |
|------------|--------|--------------|
| 芜湖华强城未开发土地 | 安徽省芜湖市 | 26.57 |
| 安阳华强城未开发土地 | 河南省安阳市 | 7.10 |
| 沈北华强城未开发土地 | 辽宁省沈阳市 | 6.14 |
| 合计 | -- | 39.81 |

资料来源：公司提供

6. 经营效率

2014~2016 年，公司销售债权周转次数呈持续下降趋势，存货周转次数和总资产周转次数均不断上升。三年均值分别为 19.68 次、0.97 次和 0.32 次；2016 年三项指标分别为 12.29 次、1.21 次和 0.35 次。总体看，公司经营效率正常。

7. 在建项目及未来发展

截至 2017 年 9 月底，公司在建文化产业基地项目 6 个，电子专业市场 2 个，房地产项目 7 个；拟建总部基地 1 个，房地产项目 1 个。公司在建、拟建项目投资规模较大，总投资共 323.62 亿元。公司投资项目资金主要来源于项目销售回笼资金、政府补贴、项目融资等，考虑到公司的经营活动现金流状况，公司投资规模较大，对外融资压力较大。

表 15 公司重大在建项目（单位：万元）

| 板块 | 项目名称 | 建设期（月） | 总投资 | 截至 2017 年 9 月底已投入 | 未来投入 | | | | 筹资渠道 | |
|------|--------------|--------|--------|-------------------|----------------|--------|--------|-----------|--------|--------|
| | | | | | 2017 年 10-12 月 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年及以后 | 贷款 | 自筹 |
| 文化产业 | 深圳光明产业园 | 60 | 214896 | 136453 | 21641 | 43589 | 13213 | -- | 140000 | 74896 |
| | 郑州文产业基地一期 | 48 | 250000 | 230000 | 8000 | 12000 | -- | -- | 81200 | 168800 |
| | 厦门文产业基地一期 | 48 | 210000 | 200000 | 3000 | 7000 | -- | -- | 60800 | 149200 |
| | 沈阳文产业基地一期 | 48 | 250000 | 210000 | 3000 | 11000 | 26000 | -- | 65000 | 185000 |
| | 青岛文产业基地一期 | 48 | 280000 | 240000 | 5000 | 18000 | 17000 | -- | 60000 | 220000 |
| | 天津 3D 影视基地一期 | 36 | 150000 | 140000 | 2000 | 8000 | -- | -- | 50000 | 100000 |

| | | | | | | | | | | |
|-----------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|--------|
| 电子信息服务业 | 沈阳华强金廊城市广场项目一期 | 72 | 741233 | 385367 | 22184 | 59607 | 96654 | 177421 | 185170 | 556063 |
| | 华强南通项目 | 36 | 202830 | 111490 | 11134 | 45675 | 15377 | 19154 | 40000 | 162830 |
| 房地产 | 芜湖R09 | 80 | 159087 | 129605 | 680 | 19239 | 8575 | 988 | 44000 | 115087 |
| | 芜湖R02 | 67 | 126537 | 81441 | 2150 | 36292 | 5680 | 974 | 40,000 | 86,537 |
| | 安阳华强城住宅1.5期 | 30 | 52073 | 36178 | 4879 | 11016 | -- | -- | 21000 | 31073 |
| | 安阳华强城住宅1.4期 | 59 | 78286 | 74931 | 830 | 2525 | -- | -- | 30000 | 48286 |
| | 安阳华强城住宅2.2期B区 | 28 | 66475 | 2034 | 2719 | 33238 | 28484 | -- | 20000 | 46475 |
| | 沈阳华强城2.1.2期 | 40 | 83790 | 51389 | 9600 | 14582 | 4816 | 3403 | 22000 | 61790 |
| | 沈阳华强城2.2期 | 36 | 58540 | 24205 | 3300 | 14120 | 12323 | 4591 | 10000 | 48540 |
| 合计 | -- | 2923747 | 2053093 | 100117 | 335883 | 228122 | 206531 | 869170 | 2054577 | |

资料来源：公司提供

表 16 公司未来重大拟建项目（单位：万元）

| 板块 | 项目名称 | 建设期（月） | 总投资 | 截至 2017 年 9 月底已投入 | 未来投入 | | | 筹资渠道 | |
|-----------|-------------|--------|---------------|-------------------|----------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| | | | | | 2017 年 10-12 月 | 2018 年 | 2019 年 | 贷款 | 自筹 |
| 总部基地 | 前海项目 | 39 | 250000 | 179822 | 3000 | 22393 | 22393 | 70000 | 180000 |
| 房地产 | 沈阳华强城 2.3 期 | 36 | 62455 | 16536 | 355 | 14469 | 23675 | 20000 | 42455 |
| 合计 | -- | -- | 312455 | 196358 | 3355 | 36861 | 46068 | 90000 | 222455 |

资料来源：公司提供

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2014 年财务报表由瑞华会计师事务所审计，2015~2016 年财务报表由天健会计师事务所审计，均出具了标准无保留的审计意见。公司提供的 2017 年前三季度财务数据未经审计。

从合并范围看，2014 年公司合并范围减少 1 家子公司；2015 年公司合并范围增加 1 家子公司，减少 1 家子公司；2016 年合并范围减少

1 家子公司。公司近三年合并范围的变化规模较小，对财务数据可比性影响较小。

截至 2016 年底，公司（合并）资产总额 586.16 亿元，所有者权益合计 179.29 亿元（其中少数股东权益 57.55 亿元）；2016 年，公司实现营业收入 188.34 亿元，实现利润总额 16.39 亿元。

截至 2017 年 9 月底，公司（合并）资产总额为 637.17 亿元，所有者权益合计为 201.41 亿元（其中少数股东权益 70.36 亿元）。2017 年 1~9 月，公司实现营业收入 165.77 亿元，

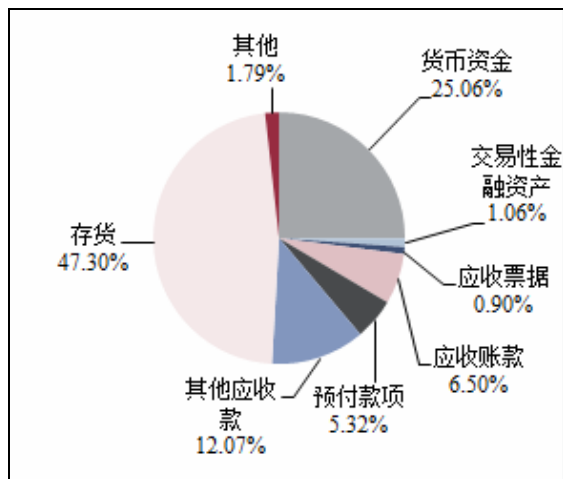
利润总额 14.63 亿元。

2. 资产质量

2014~2016 年，公司合并资产总额年均增长 16.19%。截至 2016 年底，公司资产总额为 586.16 亿元，同比增长 22.03%，增长主要来自流动资产。从构成来看，流动资产占 46.20%，非流动资产占 53.80%，公司资产以非流动资产为主。

2014~2016 年，公司流动资产快速增长。截至 2016 年底，公司流动资产为 270.79 亿元，同比增长 41.99%，增长和主要构成均为货币资金、其他应收款和存货。

图 1 截至 2016 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，货币资金快速增长，年均增长 38.10%。截至 2016 年底，公司货币资金 67.85 亿元，同比增长 43.30%，主要系公司预售房地产项目增长所致；构成看，主要为银行存款（占 93.16%）；公司受限货币资金为 4.61 亿元。

2014~2016 年，公司其他应收款波动增长。截至 2016 年底，公司其他应收款 32.68 亿元，同比增加 17.64 亿元，增长主要来自应收关联方拆借资金款项。截至 2016 年底，关联方拆借资金 20.04 亿元，同比增加 17.53 亿元；其他应收款累计计提坏账准备 0.13 亿元，计提比例 0.41%。

2014~2016 年，公司存货波动增长。截至 2016 年底，公司存货账面价值 128.07 亿元，同比增长 24.08%，增长和主要构成均为房地产开发成本（占 73.23%）；公司计提跌价准备 0.75 亿元，计提比例 0.59%；用于抵押的存货账面价值为 46.05 亿元。

2014~2016 年，公司非流动资产不断增长。截至 2016 年底，公司非流动资产为 315.37 亿元，同比有所增长，增长主要来自投资性房地产和固定资产。构成看，非流动资产主要为投资性房地产（占 28.26%）、固定资产（占 32.81%）、在建工程（占 14.67%）和无形资产（占 10.25%）。

2014~2016 年，公司可供出售金融资产快速下降，年均下降 30.21%。截至 2016 年底，公司可供出售金融资产为 12.23 亿元，同比下降 23.12%，全部为可供出售的权益类工具，主要为持有三环集团股票 289 万股、招商轮船股票 356 万股和招商证券股票 6966 万股，2016 年计入其他综合收益的公允价值变动金额为 8.50 亿元。

2014~2016 年，公司长期股权投资波动增长，全部系对合营联营企业的投资。截至 2016 年底，公司长期股权投资 18.27 亿元，同比下降 6.32%，主要系深圳华强前海科技有限公司因其他权益变动减少 3.05 亿元所致。

公司投资性房地产按公允价值计量。2014~2016 年，公司投资性房地产不断增长。主要为公司持有供出租的各地电子市场及部分写字楼等地产。截至 2016 年底，投资性房地产 89.11 亿元，同比增长 11.05%，增长主要来自佛山华强广场和海通市港南区北大街华强城 74 幢电子市场（1~5 层），两项账面价值合计 7.75 亿元。截至 2016 年底，投资性房地产计入其他综合收益的公允价值变动金额为 27.12 亿元，用于担保的价值为 3.13 亿元。

2014~2016 年，公司固定资产不断增长。截至 2016 年底，公司固定资产为 103.47 亿元，同比增长 22.67%，主要系房屋建筑物和机器设

备增加所致。从构成看，公司固定资产主要由房屋建筑物（占73.59%）和机器设备（占25.41%）构成，其余为运输工具和电子及其他设备。截至2016年底，固定资产累计计提折旧26.72亿元，计提减值准备0.02亿元，用于抵押的固定资产17.48亿元。

2014~2016年，公司在建工程不断增长。截至2016年底，公司在建工程46.28亿元，同比略有增长，构成主要为文产基地工程和金廊一二期项目。

2014~2016年，公司无形资产略有下降。截至2016年底，公司无形资产账面价值32.31亿元，同比略有下降，构成主要为土地使用权（占99.37%），累计摊销5.31亿元，用于抵押的无形资产16.28亿元。

截至2017年9月底，公司资产总额为637.17亿元，较2016年底增长8.70%，流动资产占47.29%，非流动资产占52.71%，资产构成变化不大。其中，货币资金84.94亿元，较2016年底增长25.18%，主要系销售回款和短期借款增长所致；应收账款31.40亿元，较2016年底增长78.45%，主要系销售规模快速增长，由于电子元器件分销行业特点导致的应收账款也较快增长；其他应收款为46.55亿元，较2016年底大幅增长，主要系押金、保证金和往来款有所增加所致；商誉为16.27亿元，较2016年底大幅增长，主要系子公司华强实业收购公司所致；固定资产112.05亿元，较2016年底增长8.29%，主要系新开主题公园资产增长所致，其他科目变动不大。

总体上，公司资产规模持续增长，以非流动资产为主；流动资产中其他应收款和存货占比较大，对资金形成占用。截至2017年9月底公司受限资产71.66亿元，为净资产的35.58%；受限资产比重高；受限资产主要为存货（占24.81%）、固定资产（占25.66%）、在建工程（占16.84%）和无形资产（占22.55%），资产受限主要为项目贷款抵押。总体看，公司资产流动性一般，整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2014~2016年，公司所有者权益快速增长。截至2016年底，公司所有者权益合计179.29亿元，同比增长22.38%，主要系资本公积、未分配利润和少数股东权益增长所致。截至2016年底，公司资本公积为17.75亿元，同比增长59.66%，主要因公司处置部分对子公司深圳华强方特文化科技集团有限公司股权以及该子公司少数股东增资稀释公司持股比例。截至2016年底，归属于母公司所有者权益合计121.74亿元，其中主要为资本公积（占14.58%）、其他综合收益（占29.37%）和未分配利润（占47.93%）。截至2017年9月底，公司所有者权益合计201.41亿元，总额和构成较上年底变化不大。

总体上看，公司所有者权益中未分配利润和少数股东权益占比较高，稳定性一般。

负债

由于公司集中资源重点发展电子信息高端服务业板块与文化科技产业板块，加大对电子专业市场和主题公园的建设投入，2014~2016年公司负债总额不断增长。截至2016年底，公司负债合计406.86亿元，同比增长21.88%；构成看，流动负债占60.34%，非流动负债占39.66%，公司负债以流动负债为主。

2014~2016年，公司流动负债波动增长。截至2016年底，公司流动负债245.50亿元，同比增长35.30%，主要增长来自短期借款和预收账款；构成看，流动负债主要为短期借款（占34.71%）、应付账款（占12.31%）、预收账款（占17.64%）和其他流动负债（占12.01%）。

2014~2016年，公司短期借款快速增长，年均增长30.51%。截至2016年底，公司短期借款85.22亿元，同比增长19.35%，主要构成为信用借款（占84.74%）。

2014~2016年，公司应付账款不断下降。截至2016年底，公司应付账款30.23亿元，同比变化不大。账龄方面，一年以内到期的应付

账款 15.76 亿元，占比 52.13%，1~2 年的占比 18.15%，2 年以上的占比 29.72%。

2014~2016 年，公司预收款项年均增长 85.90%。截至 2016 年底，公司预收款项为 43.32 亿元，同比增长 161.13%，主要系预收创意设计费和房地产预售房款增加所致。

2014~2016 年，公司其他应付款快速下降。截至 2016 年底，公司其他应付款 17.36 亿元，主要系代管工程款和相关业务保证金减少所致。公司在青岛、株洲、郑州、天津、厦门、芜湖等地的项目部分配套工程由当地政府单位承建，为统一监控工程质量与工程进度，委托项目公司管理相关工程款，按施工进度支付相关工程款。

2014~2016 年，公司其他流动负债波动不大。截至 2016 年底，其他流动负债 29.49 亿元，主要为公司于 2016 年 8 月和 10 月分别发行的三期超短期融资券“16 华强 SCP001”、“16 华强 SCP002”和“16 华强 SCP003”合计 20 亿元。

2014~2016 年，公司非流动负债快速增长，年均增长 15.78%。截至 2016 年底，公司非流动负债 161.37 亿元，同比增长 5.89%，主要为应付债券增加。2016 年底非流动负债主要由长期借款（占 33.79%）、应付债券（占 30.37%）和递延收益（占 25.97%）组成。

2014~2016 年，公司长期借款保持相对稳定。截至 2016 年底，公司长期借款为 54.52 亿元，其中抵押借款、保证借款、信用借款分别占 59.02%、19.11%和 21.87%。

表 17 截至 2016 年底公司应付债券构成

(单位：亿元)

| 债券名称 | 起息日 | 期限 | 金额 |
|--------------|------------|-----|-------|
| 15 华强 MTN001 | 2015.02.03 | 3 年 | 13.00 |
| 15 华强 MTN002 | 2015.05.13 | 3 年 | 20.00 |
| 16 华强 MTN001 | 2016.07.06 | 3 年 | 8.00 |
| 16 华强 MTN002 | 2016.07.22 | 5 年 | 8.00 |
| 合计 | -- | -- | 49.00 |

资料来源：公司审计报告

截至 2016 年底，公司应付债券为 49.00

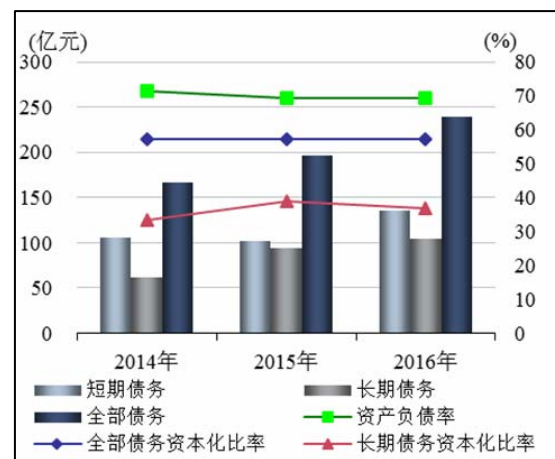
亿元，同比增长 19.51%，主要为 2016 年新发两期中期票据所致。

2014~2016 年，公司递延收益保持相对稳定，截至 2016 年底公司递延收益 41.91 亿元。公司的递延收益主要为华强方特获取的政府补助，三年分别为 42.03 亿元、42.73 亿元和 40.63 亿元，补助保持稳定。

有息债务方面，2014~2016 年，公司全部债务快速增长，年均增长 19.97%。截至 2016 年底，公司全部债务为 239.80 亿元，同比增长 10.88%，主要为短期债务增加；债务结构方面，短期债务占 56.71%，长期债务占 43.29%，公司债务结构以短期债务为主。

从债务指标看，2014~2016 年，公司资产负债率和全部债务资本化比率均有不同程度下降，长期债务资本化比率波动上升；三项指标近三年平均值分别为 69.86%、57.25%和 36.67%，2016 年底分别为 69.41%、57.22%和 36.67%。

图 2 2014~2016 年公司债务结构指标



资料来源：公司审计报告

截至 2017 年 9 月底，公司负债合计 435.77 亿元，较上年底增长 7.10%，其中流动负债占 72.17%，非流动负债占 27.93%，流动负债占比有所上升。公司全部债务 258.05 亿元，较上年底增长 7.61%。公司资产负债率、长期债务资本化比率及全部债务资本化比率分别为 68.39%、24.06%和 56.16%。

总体看，受子公司华强实业和华强方特定

增影响，公司资产负债率有所下降；公司有息债务规模不断增长，以短期债务为主，债务负担重，短期偿付压力大。

4. 盈利能力

2014~2016年，随着公司电子信息服务业及文化科技产业两大核心业务发展迅速，公司营业收入快速增长，年均复合增长 29.54%，2016年为188.34亿元，同比增长25.02%。同期营业成本年均复合增长率为35.64%，高于营业收入增速，使得公司营业利润率波动下降，三年营业利润率均值为26.02%，2016年为23.74%。

2014~2016年，公司期间费用占营业收入比重三年分别为21.79%、18.13%和17.28%，期间费用控制能力有所提高。其中2016年销售费用同比增长48.12%，主要系新增公园项目投入运营以及公司推广宣传费用增加所致。财务费用和管理费用变化不大。

非经常性损益方面，2014~2016年，公允价值变动主要为投资性房地产价值变动，三年分别为0.94亿元、1.18亿元和0.73亿元。同期，公司投资收益变化较大，分别为7.22亿元、6.36亿元和0.18亿元，主要为处置可供出售金融资产和长期股权投资确认的投资收益。营业外收入分别为4.02亿元、3.02亿元和4.10亿元，主要为政府补助。近三年，公司非经常性损益对利润总额的贡献分别为63.83%、62.77%和31.01%。

2014~2016年，公司实现利润总额波动中有所下降，分别为19.45亿元、16.10亿元和16.39亿元。

2017年1~9月，公司实现营业收入165.77亿元，同比增长34.38%，利润总额14.63亿元，同比增长70.12%。

总体看，公司整体经营良好，收入规模不断增长，主业盈利能力有所提升，利润总额对非经常性损益依赖有所降低。

5. 现金流及保障

从经营活动看，受供应链业务发展及新增电子元器件分销业务影响，2014~2016年，公司经营活动现金流入量快速增长，年均增长37.37%，主要由销售商品、提供劳务收到的现金构成，2016年为209.13亿元；公司收到其他与经营活动有关的现金波动下降，2016年为12.65亿元，主要为收到相关业务保证金，往来款。同期，公司经营活动现金流出量快速增长，2016年为217.15亿元；其中支付其他与经营活动有关的现金29.55亿元，同比增长33.14%，构成主要为支付的期间费用和往来款。近三年公司经营活动产生的现金流量净额分别为4.13亿元、16.49亿元和4.74亿元。从收入实现质量来看，2014~2016年，公司现金收入比有所上升，三年平均值为105.09%，2016年为111.04%，公司收入实现质量较好。

投资活动方面，2014~2016年，公司投资活动现金流入分别为24.29亿元、26.80亿元和13.48亿元，主要由收回投资收到的现金构成。同期，公司投资活动现金流出分别为46.77亿元、55.45亿元和53.61亿元，主要为电子专业市场和文化主题公园等业务相关的固定资产的投资。公司近三年投资活动产生的现金流量净额均表现为净流出，净流出规模分别为22.48亿元、28.65亿元和40.13亿元。

2014~2016年，公司筹资活动前现金流量净额为净流出18.35亿元、12.16亿元和35.39亿元，考虑到公司近年投资力度较大，公司对外融资需求大。

从筹资活动看，公司筹资活动现金流入主要是银行借款和发行债券取得的现金，公司近年收到其他与筹资活动有关现金流入主要为政府对公司文化科技产业基地建设的补助专项资金。筹资活动现金流出主要表现为偿还债务、分配股利、及偿付利息。2014~2016年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为28.04亿元、25.71亿元和55.16亿元，公司融资能力良好。

2017年1~9月,公司经营活动产生的现金流量净额为25.66亿元;公司投资活动产生的现金流量净额-34.06亿元;筹资活动产生的现金流量净额27.05亿元。

总体看,近年来公司经营活动获现水平有所波动,稳定性一般;公司文化产业以及房地产等业务投资规模大,考虑到在建以及拟建项目未来投资计划,公司未来筹资压力较大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2014~2016年公司流动比率和速动比率持续上升,三年均值分别为105.71%和50.63%,截至2016年底,公司流动比率和速动比率分别为110.30%和58.13%。截至2017年9月底,公司流动比率和速动比率分别为95.82%和57.03%。同期,公司经营现金流流动负债比呈波动下降态势,三年均值为4.13%,2016年为1.93%,经营活动获取的现金对流动负债的保障能力有待改善。公司短期偿债压力大。

从长期偿债指标看,2014~2016年,公司EBITDA保持相对稳定,分别为31.64亿元、29.41亿元和29.68亿元,EBITDA利息倍数波动下降,分别为3.34倍、2.53倍和2.71倍;全部债务/EBITDA倍数不断上升,2016年为8.08倍。整体看,公司长期偿债能力有所趋弱。

截至2017年9月底,公司存在一笔对外担保,金额5亿元,被担保对象为深圳华强永兴投资有限公司,担保期限至2021年9月。

截至2017年9月底,公司授信额度总额为783.53亿元,尚未使用594.07亿元。同时公司旗下拥有1家A股上市公司,2家新三板挂牌公司,直接和间接融资渠道畅通。

7. 过往债务履约情况

根据公司贷款卡查询的中国人民银行企业基本信用信息报告(机构信用代码:G1044030400397290W),截至2018年4月8日,公司无未结清和已结清的不良信贷信息记

录,过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

近年来公司文化科技产业发展态势良好,文化科技主题公园布局在全国初具规模,品牌知名度不断提升,竞争能力强,盈利能力不断提高。总体看,公司整体抗风险能力强。

十、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中票发行额度为6亿元,为2017年9月底长期债务和全部债务的9.40%和2.33%,对公司现有债务影响不大。

截至2017年9月底,公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为68.39%、24.06%和56.16%。考虑到本期中期票据募集资金用于本部偿还信用债券,公司实际债务负担变动不大。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2014~2016年,公司经营活动产生的现金流量净额分别为本期中期票据拟发行额度的0.69倍、2.75倍和0.79倍。同期,公司EBITDA/本期发债额度分别为5.27倍、4.90倍和4.95倍,公司EBITDA对本期中期票据保障强。

公司于2018年4月16日发行中期票据“18华强MTN001”,面值为6亿元,期限为3年,考虑到“18华强MTN001”与本期中期票据期限相同,现对两期中期票据合计12亿元偿还能力测算。2014~2016年,公司经营活动产生的现金流量净额分别为两期中期票据的0.34倍、1.37倍和0.40倍。同期,公司EBITDA分别为两期中期票据的2.64倍、2.45倍和2.47倍,公司EBITDA对两期中期票据保障强。

总体看,公司EBITDA对本期中期票据保障程度强。

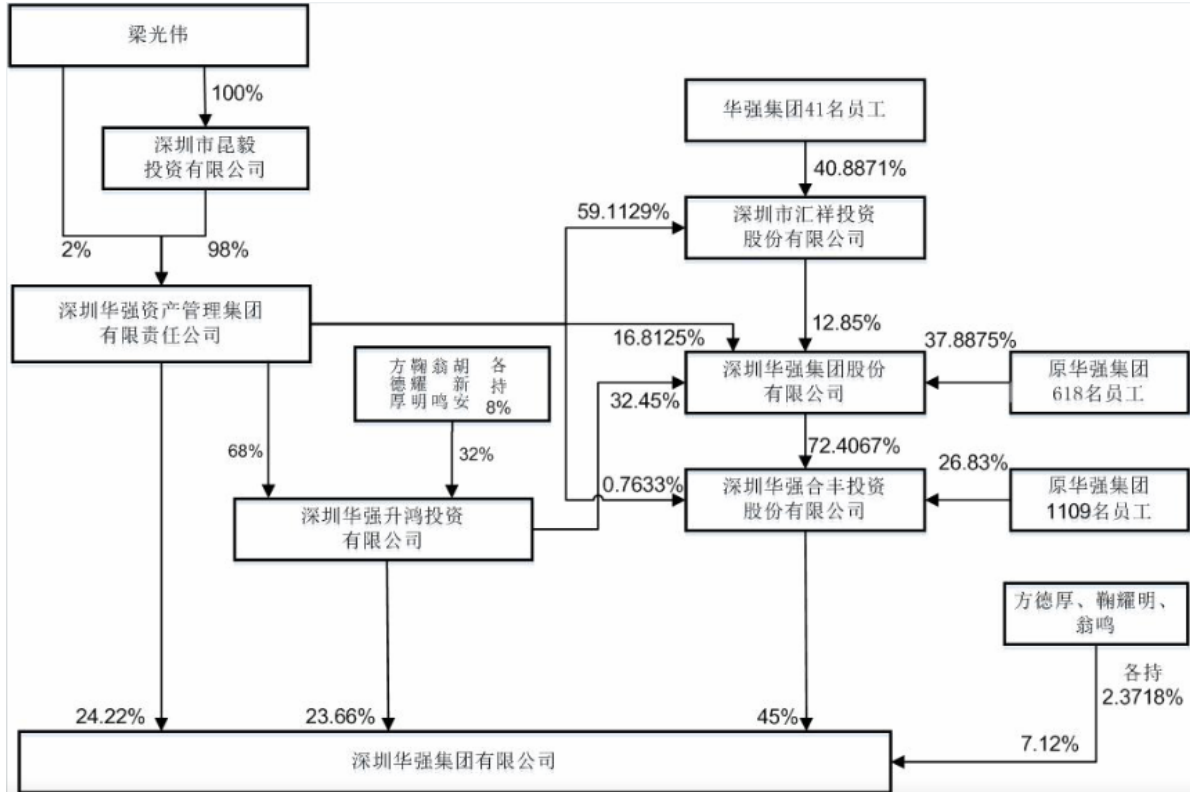
十一、结论

公司已经转型为一家以高科技产业为主导的大型投资控股企业集团，电子信息高端服务业与文化科技产业两个主导产业均居行业领先地位，在政府支持、技术实力与经营规模等方面优势显著。同时，公司加大了在全国各地的电子专业市场与文化科技基地产业的投资力度，文化科技产业保持良好发展态势，盈利能力较强。

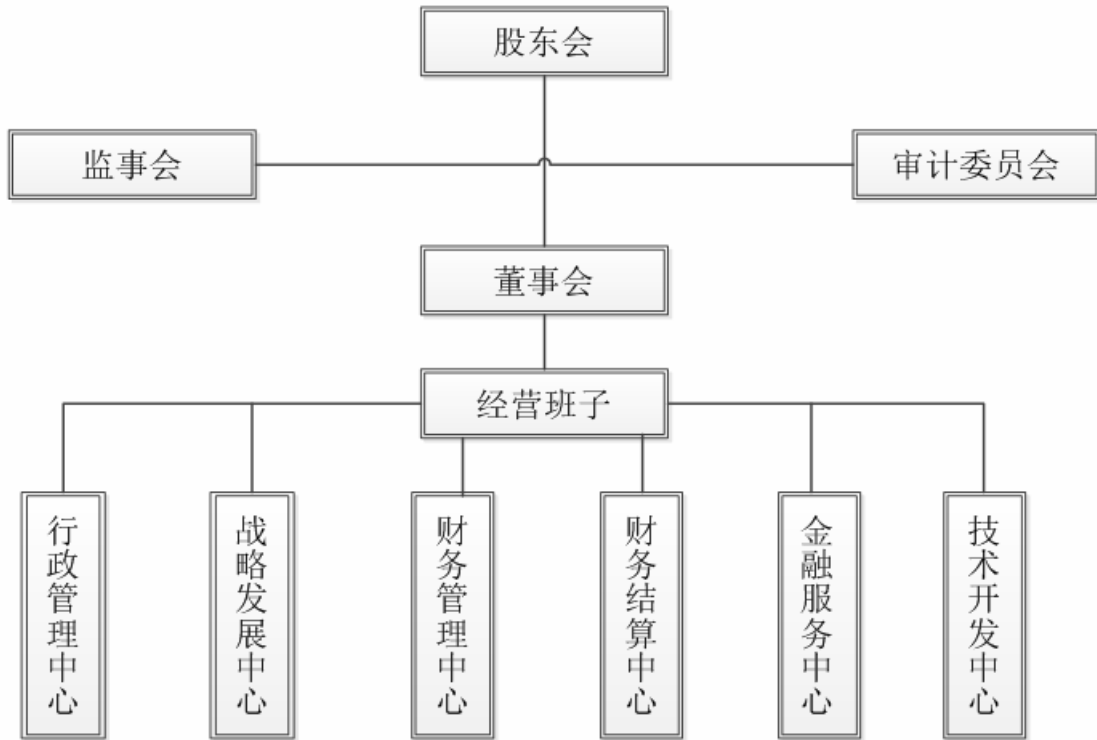
近年来，公司资产规模不断扩大，营业收入持续增长，盈利能力保持较高水平；公司资产质量与资产流动性一般，债务负担较重。预计随着公司文化科技产业基地的相继投入营业，以及已投入运营主题公园的成熟运营，云技术应用产业的进一步转型升级，公司整体竞争实力与抗风险能力有望得到进一步增强。公司 EBITDA 对本期中期票据覆盖程度高。

综合分析，本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

| 项目 | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 9 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产(亿元) | 36.91 | 51.76 | 73.17 | 90.75 |
| 资产总额(亿元) | 434.16 | 480.34 | 586.16 | 637.17 |
| 所有者权益(亿元) | 123.64 | 146.50 | 179.29 | 201.41 |
| 短期债务(亿元) | 105.17 | 102.26 | 136.00 | 194.23 |
| 长期债务(亿元) | 61.45 | 93.61 | 103.80 | 63.82 |
| 全部债务(亿元) | 166.62 | 195.87 | 239.80 | 258.05 |
| 营业收入(亿元) | 112.24 | 150.65 | 188.34 | 165.77 |
| 利润总额(亿元) | 19.45 | 16.10 | 16.39 | 14.63 |
| EBITDA(亿元) | 31.64 | 29.41 | 29.68 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 4.13 | 16.49 | 4.74 | 25.66 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数(次) | 27.11 | 19.65 | 12.29 | -- |
| 存货周转次数(次) | 0.68 | 1.03 | 1.21 | -- |
| 总资产周转次数(次) | 0.28 | 0.33 | 0.35 | -- |
| 现金收入比(%) | 98.74 | 105.49 | 111.04 | 97.92 |
| 营业利润率(%) | 28.78 | 22.55 | 23.74 | 22.55 |
| 总资本收益率(%) | 7.60 | 5.02 | 4.07 | -- |
| 净资产收益率(%) | 13.52 | 8.23 | 6.68 | -- |
| 长期债务资本化比率(%) | 33.20 | 38.99 | 36.67 | 24.06 |
| 全部债务资本化比率(%) | 57.40 | 57.21 | 57.22 | 56.16 |
| 资产负债率(%) | 71.52 | 69.50 | 69.41 | 68.39 |
| 流动比率(%) | 95.12 | 105.11 | 110.30 | 95.82 |
| 速动比率(%) | 35.50 | 48.22 | 58.13 | 57.03 |
| 经营现金流动负债比(%) | 2.17 | 9.09 | 1.93 | -- |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 3.34 | 2.53 | 2.71 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 5.27 | 6.66 | 8.08 | -- |

注：1. 2017 年三季度财务数据未经审计；2. 现金类资产已去除受限货币资金；3. 短期债务中已包含其他流动负债中的有息债务；4. 长期债务中已包含长期应付款、其他非流动负债中的融资租赁款。

附件 3 主要财务指标的计算公式(新准则)

| 指标名称 | 计算公式 |
|-----------------|--|
| 增长指标 | |
| 资产总额年复合增长率 | |
| 净资产年复合增长率 | (1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% |
| 营业收入年复合增长率 | (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率 | |
| 经营效率指标 | |
| 销售债权周转次数 | 营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据) |
| 存货周转次数 | 营业成本/平均存货净额 |
| 总资产周转次数 | 营业收入/平均资产总额 |
| 现金收入比 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100% |
| 盈利指标 | |
| 总资本收益率 | (净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100% |
| 净资产收益率 | 净利润/所有者权益×100% |
| 营业利润率 | (营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100% |
| 债务结构指标 | |
| 资产负债率 | 负债总额/资产总计×100% |
| 全部债务资本化比率 | 全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100% |
| 长期债务资本化比率 | 长期债务/(长期债务+所有者权益)×100% |
| 担保比率 | 担保余额/所有者权益×100% |
| 长期偿债能力指标 | |
| EBITDA 利息倍数 | EBITDA/利息支出 |
| 全部债务/EBITDA | 全部债务/EBITDA |
| 短期偿债能力指标 | |
| 流动比率 | 流动资产合计/流动负债合计×100% |
| 速动比率 | (流动资产合计-存货)/流动负债合计×100% |
| 经营现金流动负债比 | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100% |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

| 信用等级设置 | 含 义 |
|--------|--------------------------------|
| AAA | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低 |
| AA | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低 |
| A | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低 |
| BBB | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般 |
| BB | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高 |
| B | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高 |
| CCC | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高 |
| CC | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务 |
| C | 不能偿还债务 |

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

| 评级展望设置 | 含 义 |
|--------|-----------------------------------|
| 正面 | 存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大 |
| 稳定 | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大 |
| 负面 | 存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大 |
| 发展中 | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变 |

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

联合资信评估有限公司关于 深圳华强集团有限公司 2018 年度第二期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

深圳华强集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

深圳华强集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对深圳华强集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，深圳华强集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注深圳华强集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现深圳华强集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对深圳华强集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如深圳华强集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对深圳华强集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与深圳华强集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。