

# 跟 踪 评 级 公 告

联合[2012] 508 号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持华侨城集团公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“10华侨城MTN1”、“11华侨城MTN1”和“11华侨城MTN2”AAA的信用等级，“11华侨城CP003”、“12华侨城CP001”和“12华侨城CP002” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一二年十月十二日

评级业务专用章

---

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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

# 华侨城集团公司跟踪评级报告

## 主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

## 债项信用

| 名称           | 额度    | 存续期                   | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 |
|--------------|-------|-----------------------|--------|--------|
| 10 华侨城 MTN1  | 20 亿元 | 2010/08/04-2013/08/04 | AAA    | AAA    |
| 11 华侨城 MTN1  | 14 亿元 | 2011/03/09-2016/03/09 | AAA    | AAA    |
| 11 华侨城 MTN2  | 14 亿元 | 2011/12/14-2016/12/14 | AAA    | AAA    |
| 11 华侨城 CP003 | 14 亿元 | 2011/12/14-2012/12/14 | A-1    | A-1    |
| 12 华侨城 CP001 | 24 亿元 | 2012/03/14-2013/03/14 | A-1    | A-1    |
| 12 华侨城 CP002 | 20 亿元 | 2012/04/18-2013/04/18 | A-1    | A-1    |

跟踪评级时间: 2012 年 10 月 12 日

## 财务数据

| 项 目            | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 12 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|----------|
| 现金类资产(亿元)      | 100.94 | 142.18 | 170.46 | 171.58   |
| 资产总额(亿元)       | 471.22 | 671.79 | 846.41 | 863.69   |
| 所有者权益(亿元)      | 161.00 | 195.94 | 231.78 | 234.60   |
| 短期债务(亿元)       | 107.10 | 172.53 | 255.39 | 288.91   |
| 全部债务(亿元)       | 142.07 | 280.29 | 372.47 | 396.77   |
| 营业收入(亿元)       | 241.97 | 344.24 | 335.53 | 60.52    |
| 利润总额(亿元)       | 24.04  | 43.52  | 47.07  | 4.37     |
| EBITDA(亿元)     | 39.00  | 65.73  | 71.37  | --       |
| 经营性净现金流(亿元)    | 77.19  | -45.62 | -37.00 | -4.32    |
| 营业利润率(%)       | 27.29  | 26.62  | 29.06  | 28.03    |
| 净资产收益率(%)      | 12.27  | 17.43  | 15.54  | --       |
| 资产负债率(%)       | 65.83  | 70.83  | 72.62  | 72.84    |
| 全部债务资本化比率(%)   | 46.88  | 58.86  | 61.64  | 62.84    |
| 流动比率(%)        | 95.58  | 114.63 | 114.46 | 111.94   |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 3.64   | 4.26   | 5.22   | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 11.96  | 10.83  | 11.15  | --       |
| 经营现金流/全部债务(%)  | 28.34  | -12.47 | -7.47  | --       |

注: 公司 2012 年一季度财务数据未经审计。

## 分析师

肖 雪

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)

Http: //www.lhratings.com

## 评级观点

跟踪期内, 华侨城集团公司(以下简称“公司”或“华侨城集团”)主营业务构成稳定。旅游综合板块受产品结构调整及外部环境影响, 收入有所下降; 房地产板块由于顺应国家行业政策调整, 适时调整经营策略, 取得了较好的效果, “旅游+地产”项目投资效益明显; 电子业务板块在彩电 CRT 业务萎缩及智能手机蓬勃发展的环境下面临新的挑战。

公司资产规模大幅增长, 营业利润率保持较高水平。未来公司将继续加大大型旅游综合项目投资, 随着产品结构的不断完善及重点投资项目的陆续建成使用, 公司综合竞争力有望进一步提升。

综合考虑, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)维持华侨城集团 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定; 并维持“10 华侨城 MTN1”、“11 华侨城 MTN1”、“11 华侨城 MTN2” AAA 的信用等级, “11 华侨城 CP003”、“12 华侨城 CP001”和 12 华侨城 CP002” A-1 的信用等级。

## 优势

1. 公司是隶属于国务院国资委管理的大型中央企业。公司独特的“旅游+地产”经营模式行之有效, 政府支持力度大, 形成了良好的规模经济效应。
2. 公司电子业务市场占有率稳居前列, 积极应对市场变化, 产品推陈出新, 产业链进一步完善。
3. 公司货币资金充裕, 经营性现金流入量大。

## 关注

1. 公司营业收入中电子业务板块占比较大, 但盈利能力偏弱。彩电 CRT 业务的萎缩及智能手机的渗透对该业务板块产生较大影响。

2. 旅游行业易受外部环境影响，跟踪期内旅游产品结构调整对该板块收入影响较大。
3. 公司对外融资需求较强，债务负担较重。
4. 公司经营性现金流净额为负。

## 信用评级报告声明

1

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与华侨城集团公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与华侨城集团公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因华侨城集团公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由华侨城集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于华侨城集团公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

## 二、企业基本情况

华侨城集团公司（以下简称“华侨城集团”或“公司”）原名为“深圳华侨城经济发展总公司”，系根据国务院侨务办公室和国务院特区办公室（85）侨秘会字002号文等文件有关规定，于1986年5月13日成立的外向型经济开发全民所有制企业。1996年8月，经广东省工商行政管理局核准公司更名为“华侨城经济发展总公司”。1997年10月，经广东省工商行政管理局核准公司更名为华侨城集团公司。1999年根据中央关于企业与主管机关脱钩的精神，公司与国务院侨务办公室脱钩，隶属中央大型企业工委管理。2003年3月，国家机构改革后，公司成为隶属于国务院国有资产监督管理委员会管理的大型中央企业之一。公司为全民所有制企业，截至2009年底，公司注册资本20.0亿元。2010年，经国务院国有资产监督管理委员会国资评价【2010】1122号文批准，公司以资本公积、盈余公积、未分配利润转增实收资本至54.5亿元。2011年，公司注册资本增至56亿元，增长部分系财政部下拨国有资本预算支出资金对公司增资所致。截至2012年3月底，公司注册资本56亿元。

公司经营范围：主营纺织品、轻工业品等商品的出口和办理经特区主管部门批准的特区内自用一类商品、机械设备。轻工业品等商品的进口（按【经贸部（92）外经贸管体审证字第A19024号文】经营），开展补偿贸易，向工业、旅游、房地产、商贸、金融保险行业投资，向包装、装潢、印刷行业投资。公司出口商品转内销和进口商品的内销业务、旅游、仓库出租、文化艺术、捐赠汽车保税仓，会议展览服

务（涉及许可证管理的项目，须取得相关的许可证后方可经营）；汽车（含小轿车）销售。

截至2011年底，公司拥有一级子公司6家；拥有深圳华侨城股份有限公司（股票代码000069.SZ，以下简称“华侨城股份”）、华侨城（亚洲）控股有限公司（股票代码3366.HK，以下简称“华侨城（亚洲）控股”）、康佳集团股份有限公司（股票代码000016.SZ、200016.SZ，以下简称“康佳集团”）三家上市公司。

截至2011年底，公司（合并）资产总额846.41亿元，所有者权益合计231.78亿元（其中少数股东权益122.47亿元）；2011年公司实现营业收入335.53亿元，利润总额47.07亿元。

截至2012年3月底，公司（合并）资产总额863.69亿元，所有者权益合计234.60亿元（其中少数股东权益123.27亿元）；2012年1-3月，公司实现营业收入60.52亿元，利润总额4.37亿元。

公司注册地址：广东省深圳市南山区华侨城；法定代表人：任克雷。

## 三、宏观经济和政策环境

### 1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在2011年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重

为 10.1%，第二产业增加值比重为 46.8%，第三产业增加值比重为 43.1%。

2011 年，中国全社会固定资产投资 311022 亿元，比上年增长 23.6%，扣除价格因素，实际增长 15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933 亿元，增长 23.8%；农户投资 9089 亿元，增长 15.3%。东部地区投资 130319 亿元，比上年增长 20.1%；中部地区投资 70783 亿元，增长 27.5%；西部地区投资 71849 亿元，增长 28.7%；东北地区投资 32687 亿元，增长 30.4%。

2012 年上半年实现国内生产总值 22.7 万亿元，同比增长 7.8%，增幅比上年同期回落 1.8 个百分点。其中二季度同比增长 7.6%，增速比上年同期回落 0.5 个百分点，环比增长 1.8%。根据国家统计局发布的最新统计数据，2012 年 1-8 月，固定资产投资（不含农户）217958.07 亿元，同比增长 20.2%。其中，东部地区投资 103988.31 亿元，同比增长 20.2%；中部地区投资 60090.23 亿元，同比增长 25.3%；西部地区投资 52375.59 亿元，同比增长 23.8%。2012 年 1-8 月，全社会货物运输量 261.06 亿吨，同比增长 11.5%；货物运输周转量 110199.09 亿吨公里，同比增长 9.7%。

## 2. 政策环境

财政政策方面，2011 年全年公共财政收入 103740 亿元，比上年增加 20639 亿元，增长 24.8%；其中税收收入 89720 亿元，增加 16510 亿元，增长 22.6%。2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012 年中国将

财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元，同比增长 19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。2012 年上半年，全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出，分别较上年同期增长 44.1%和 36.4%。

货币政策方面，2011 年，央行货币政策较为频繁，年度内 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011 年年末，中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%，增速比上年低 4.1 个百分点，比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%，比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~7 月，央行 3 次下调存款准备金率，并于 7 月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。根据 2012 年第二季度《中国货币政策执行报告》，截至 2012 年 6 月底，中国广义货币供应量 M2 余额为 92.5 万亿元，同比增长 13.6%。人民币贷款余额同比增长 16.0%，比年初增加 4.86 万亿元，同比多增 6833 亿元。上半年社会融资规模为 7.78 万亿元。金融机构贷款利率继续下行，6 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 7.06%，比 3 月份和年初分别下降 0.56 个和 0.95 个百分点。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》；2011 年 9 月 7 日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；

2011 年中央政府继续加强房地产调控,“国八条”、房产税试点改革先后落地,“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级,房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012 年 5 月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》,提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台,对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 行业

旅游行业方面,“十一五”期间,中国旅游业保持了平稳较快发展的良好势头,国内旅游人数平均增长12%,入境过夜旅游人数年均增长3.5%,出境旅游人数年均增长19%,全国旅游业总收入年均增长15%。中国跃居全球第四大入境旅游接待国和亚洲第一大出境旅游客源国,居民人均出游率达1.5次,旅游直接就业达1350万人,旅游消费对社会消费的贡献超过10%,旅游业对中国经济社会发展的积极作用更加明显。2011年,中国旅游经济总体保持较快发展,国内旅游及出境旅游增长均高于预期,入境旅游则受到日本地震、中东动荡以及欧债危机等因素影响,增速低于预期;2011年国内旅游收入1.93万亿元,同比增长23.6%。

2012年1-6月,国内旅游政策环境持续利好,旅游产业处于“较为景气”水平,据国家旅游局数据显示,2012上半年,国内旅游人数约15.5亿人次,同比增长14.6%;国内旅游收入约1.13万亿元,同比增长20.1%。入境旅游共接待入境旅游人数6588.79万人次,与上年基本持平;实现入境旅游收入238.28亿美元,同比增长2.13%。出境旅游人数约3800万人次,同比增长18%。

房地产行业方面,2011 年 1 月 26 日,国务院公布八条最新楼市调控政策,简称“新国八条”,第三轮房地产调控启动。其中房贷方面,

二套房贷首付比例提至六成,限购令也推向了全国执行,开征房产税、扩大营业税征收范围,在房地产购买限制、持有成本和交易税费方面都进行了大范围调整。相关政策推出后,从国家统计局公布的数据看,房价上涨速度趋缓,2011 年全国房地产开发投资 61740 亿元,同比增长 27.9%;房屋新开工面积 19.01 亿平方米,同比增长 16.2%,增速放缓。2012 年 1-3 月,全国房地产开发投资 10927 亿元,同比增长 23.5%;房屋新开工面积 3.99 亿平方米,同比增长 0.3%,增速大幅下降。

电子业务方面,2011 年国内彩电累计产量为 12436.21 万台,同比增长 8.50%;空调产量为 13912.50 万台,同比增长 24.59%;电冰箱产量为 8699.25 万台,同比增长 20.33%;洗衣机产量为 6670.98 万台,同比增长 11.51%。2012 年 1~3 月,家电生产消费基本延续了去年的上升态势,全年国内彩电累计产量 2736.08 万台,同比增长 14.47%;空调产量为 3561.14 万台,同比略减少 1.23%;电冰箱产量为 1994.67 万台,同比增长 6.90%;洗衣机产量为 1520.52 万台,同比略减少 1.89%。总体看,近年来主要家电产品的产量均有着不同程度的增长。

国家“节能补贴”、“以旧换新”、“家电下乡”等优惠政策对家电企业提供了优厚的外部支持。截至 2011 年底,全国家电下乡产品共生产 14410.54 万台,同比减少 8.00%;实现销售量 10094.10 万台,同比增长 49.54%;实现销售额 2585.00 亿元,同比增长 67.6%。优惠政策对家电企业的扶持非常显著。目前,上述带有普及性质的优惠政策已相继退出。2012 年 5 月,国务院决定安排财政补贴 265 亿元,推广节能空调、平板电视、电冰箱、洗衣机和热水器。具体补贴细则已公布,执行时间为 2012 年 6 月 1 日至 2013 年 5 月 31 日。此次节能惠民补贴政策的特点是具有明显的倾向和引导性,引导生产厂商和消费者向节能、环保、绿色的家电产品倾斜,节能家电如空调、电视等,最高补贴可至 400 元。专注于绿色节能产品的大型家

电企业将在此次惠民政策中更多获益，家电行业受该政策影响有望继续保持增长态势，并加速产品的换代升级。

## 2. 区域经济

广东省位于中国华南地区乃至东南亚经济圈的中心地带。2011 年全省实现地区生产总值（GDP）52673.59 亿元，比上年增长 10.0%；GDP 总值位列全国第一。

公司位于广东省深圳市，深圳市是中国第一个经济特区，具有独特的政策优势和体制优势。深圳市自然条件优越，基础设施良好，是中国拥有口岸数量最多、出入境人员最多、车流量最大的口岸城市，也是中国唯一的海陆空口岸俱全的城市。深圳市的本地生产总值、规模以上工业总产值、进出口总额、出口总额、社会消费品零售总额和地方财政一般预算收入等主要经济指标在全国大中城市均排名前列。深圳市经济较发达，在全国大中城市中处于领先地位，发展前景较好。

2007年，深圳出台了《关于加快我市高端服务业发展的若干意见》的一号文件，提出深圳今后将重点发展创新金融、现代物流、专门专业、网络信息、服务外包、创意设计、品牌会展、高端旅游等八大行业，并相应出台了一系列鼓励优惠政策。《深圳市国民经济和社会发展规划第十一个五年总体规划》中提出，到2020年把深圳建设成为亚太地区重要影响的国际高科技城市、国际物流枢纽城市、国际金融贸易和会展中心、国际文化信息交流中心和国际旅游城市。

总体看，公司所处地理位置优越，旅游、酒店、电子产品等主业发展前景良好。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。国务院国有资产监督管理委员会持有公司全部股

权，为公司实际控制人。

## 2. 基础素质

公司是一个跨区域、跨行业经营的大型中央直属企业集团，培育了旅游及相关文化产业经营、电子及配套包装产品制造、房地产及酒店开发经营等国内领先的主营业务。公司拥有华侨城股份、华侨城（亚洲）控股、康佳集团三家境内外上市公司，以及锦绣中华、民俗文化村、世界之窗、欢乐谷、东部华侨城、波托菲诺、新浦江城、何香凝美术馆、OCT-LOFT 创意文化园、华夏艺术中心、长江三峡旅游、华侨城大酒店、威尼斯酒店、茵特拉根大酒店、城市客栈等一系列国内著名的企业和产品品牌。公司位列“2011年度中国旅游集团营业额20强”第4位。

## 六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度以及领导变动等方面无重大变化。

## 七、经营分析

### 1. 经营分析

跟踪期内，公司主营业务构成无重大变化，以旅游、房地产、电子等业务为主。2011年，公司实现主营业务收入（内部相互抵消前）334.35亿元，较上年略有下降；从收入构成来看，与2010年相比，电子业务收入较为稳定，旅游综合业务收入由于业务结构调整同比有所减少，房地产业务收入有所增长。从毛利率来看，由于毛利率较高的房地产业务占比提高，2011年公司主营业务毛利率较2010年（33.33%）略有上升，为35.53%。

表1 公司主营业务收入情况（单位：万元）

| 业务板块          | 2010年             |                |                   | 2011年             |                |                   | 2012年1-3月        |                |                  |
|---------------|-------------------|----------------|-------------------|-------------------|----------------|-------------------|------------------|----------------|------------------|
|               | 收入                | 占比             | 毛利                | 收入                | 占比             | 毛利                | 收入               | 占比             | 毛利               |
| 电子业务          | 1696300.67        | 49.48%         | 263148.52         | 1607475.26        | 48.08%         | 266265.34         | 344726.06        | 57.47%         | 66995.27         |
| 旅游综合业务        | 944762.31         | 27.56%         | 450869.63         | 626286.64         | 18.73%         | 268568.12         | 98163.17         | 16.36%         | 37670.97         |
| 房地产业务         | 703190.69         | 20.51%         | 418015.66         | 969910.39         | 29.01%         | 636227.94         | 124905.24        | 20.82%         | 87192.73         |
| 包装业务          | 75756.67          | 2.21%          | 9108.02           | 81024.53          | 2.42%          | 9981.88           | 15638.13         | 2.61%          | 1244.15          |
| 其他业务          | 8424.63           | 0.25%          | 1563.58           | 58826.99          | 1.76%          | 6846.28           | 16420.41         | 2.74%          | 2958.23          |
| <b>小计</b>     | <b>3428434.97</b> | <b>100.00%</b> | <b>1142705.41</b> | <b>3343523.81</b> | <b>100.00%</b> | <b>1187889.56</b> | <b>599853.00</b> | <b>100.00%</b> | <b>196061.37</b> |
| 内部互相抵消        | 10299.09          | --             | -9808.97          | 10334.71          | --             | -38684.43         | --               | --             | -5264.16         |
| <b>主营业务合计</b> | <b>3418135.88</b> | <b>--</b>      | <b>1152514.38</b> | <b>3333189.10</b> | <b>--</b>      | <b>1226573.99</b> | <b>599853.00</b> | <b>--</b>      | <b>201325.53</b> |

资料来源：公司提供

2012年1-3月，公司实现主营业务收入（内部相互抵消前）59.99亿元，占上年全年的17.94%。从收入构成看，电子业务占比迅速上升，旅游综合业务及房地产业务收入占比均有所下降。同期公司主营业务毛利率为32.68%。

总体看，跟踪期内公司主营业务收入结构较为稳定，盈利能力较强。

#### 旅游综合业务

跟踪期内，由于公司适应国家宏观调控政策及市场形势及时调整产品结构，旅游综合业务收入有所减少。2011年公司旅游综合业务收入62.63亿元，同比下降33.71%；实现毛利26.86亿元，同比下降40.43%。2012年1-3月旅游综合业务收入9.82亿元，毛利3.77亿元。

2011年，公司强化事业部经营职能，欢乐谷事业部、旅游事业部、酒店物业事业部及所属控股参股企业采取行之有效的举措，全年共接待游客2430万人次，再创历史新高。公司与日

本环球影城签署合作备忘录，探索引入国际先进的经营管理理念和体系，以提高现有景区的运营水平和管理能力。此外，公司推进景区收入倍增计划，北京欢乐谷收入创历史最好水平，深圳世界之窗创历史第二好成绩，深圳欢乐谷、锦绣中华、泰州华侨城等景区均实现较大幅度增长。

2011年8月，深圳欢乐海岸一期在深圳大运会期间成功试业。国家旅游局和国家环境保护部联合授予欢乐海岸“国家生态旅游示范区”称号，国家海洋局、深圳市海洋局分别为华侨城湿地挂牌“国家级滨海湿地修复示范项目”及“国家海洋公益性行业科研专项滨海湿地生态修复示范区”荣誉称号。该项目以打造“都市娱乐目的地”为目标，通过保护性开发具有滨海特色的旅游资源，建设大型的集商业、餐饮、娱乐、旅游、办公、酒店等为一体的综合性、开放式城市公共空间。

表2 华侨城主题旅游综合项目开发情况（截至2012年3月底）

| 项目名称  | 总投资（亿元） | 总占地面积（万m²） | 主题公园板块                                                | 商品住宅板块     |      |                                               |
|-------|---------|------------|-------------------------------------------------------|------------|------|-----------------------------------------------|
|       |         |            |                                                       | 总建筑面积（万m²） | 销售比率 | 建设进度                                          |
| 东部华侨城 | 97.8    | 837.4      | 于2007年9月28日正式开始运营；大侠谷项目基本完工，并于2009年5月1日对外试营业，8月1日全面开业 | 14.56      | 90%  | 天麓1、2、7、6、8、9区和3区9号地块已全部完工、3区3号地块规划已验收，已竣工备案。 |
| 北京华侨城 | 58      | 123.44     | 已于2006年7月正式对外营业                                       | 48.3       | 76%  | 93%                                           |
| 成都华侨城 | 139.06  | 171.84     | 已于2009年1月18日正式对外营业                                    | 119        | 51%  | 72%                                           |

| 项目名称  | 总投资<br>(亿元) | 总占地面积<br>(万㎡) | 主题公园板块                                                                                                                                                                        | 商品住宅板块        |       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|-------|-------------|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|-------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|       |             |               |                                                                                                                                                                               | 总建筑面积<br>(万㎡) | 销售比率  | 建设进度                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 武汉华侨城 | 163.92      | 211.71        | 1、欢乐谷公园建设完成 95%,已于 2012 年 4 月正式对外营业;水公园工程建设完成 90%。2、前区酒店工程已进入室内装饰阶段。3、演艺中心地下桩基础工程完成。                                                                                          | 137.8         | 未销售   | 1、一期低密度(A1)12 月结构封顶,3 月 31 日砌体完成约 50%;2、高层(A2)主体完成至 16-22 层;3、高层(A3)主体完成至 4-10 层;4、商业街(A4)主体完成约 40%                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 上海华侨城 | 33.99       | 65.5          | 位于上海市松江区佘山国家旅游度假区,于 2009 年 8 月 16 日试营业,9 月 12 日正式营业                                                                                                                           | 无             | —     | —                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 深圳欢乐谷 | 12.83       | 35            | 1998 年 10 月对外开放                                                                                                                                                               |               |       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 泰州华侨城 | 30.91       | 207.78        | 公园练习场已于 2010 年 1 月 1 日试业并于 4 月 28 日正式开业;公园球场及会所已于 2010 年 10 月 1 日对外试业;古寿圣寺景区已于 2011 年 7 月 23 日竣工并试业                                                                           | 32.12         | 8.82% | 地产一期完工;地产二期一批工程形象进度约 50%;总计投资进度约 16.2%                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 天津华侨城 | 154.80      | 204.60        | 陆公园大馆:开始承台及连梁钢筋绑扎;<br>水公园大馆:接桩部位回填土完成 80%,基础垫层完成 30%;<br>欢乐岛:维京餐厅、鬼屋、情景剧场基础垫层完成,极限运动场基础砼浇筑完成;<br>木质过山车:桩基施工完成 396 根;<br>园区外环道路地下管线埋设基本完成,路基 12%灰土碾压完成;<br>临时停车场东侧 6%灰土碾压完成一遍。 | 134.93        | 0%    | 一期北区:1-8#楼屋面保温施工完成,1、2、3、6#楼外墙保温施工,9#楼外架拆除油漆门窗收尾内墙粉刷结束;10#楼外墙劈开砖、屋面瓦施工;11#楼涂料施工;12、13#楼外保温施工;14#楼屋面防水保护层施工;15、16、17、18、21、22#楼外墙劈开砖、地采暖、外墙腻子、屋面挂瓦条施工;19、20、24、25#入户门安装;26、27#楼屋面保温、外墙抹灰施工;28-32#楼屋面防水保护层、外墙保温、室内抹灰施工。21-22#楼雨污施工。24#-27#完成零层板,现施工首层墙筋;28#-31#完成首层,现施工二层柱筋;32#-34#现施工零层板;14#-16#现施工基础部位;37#-41#现施工零层板部位。一期北区地下 A\B 车库非人防区二次结构、消防施工。一期南区地下车库回填完成 90%。二期高层小户型:车库底板一、二段砼浇筑完成;1#楼底板浇筑完成;23#、24#楼底板钢筋绑扎完成;车库底板三、四段钢筋绑扎完成;主楼及车库完成±0。高层样板房:内墙挂网劈灰开始;水电安装完成。 |
| 云南华侨城 | 80          | 389.83        | 生态花谷处于概念设计阶段;温泉水公园开始审查温泉馆结构施工图,进一步推进设计工作,并联合市政项目工作组开展工程招标的前期准备工作,完成温泉水井水质检测工作,进一步细化温泉相关设备设计工作等;酒店及会议中心完成酒店样板楼的招标工作,发出中标通知,拟定合同初稿,着手施工准备工作;体育公园截止 3 月完成球场进沙 7.18 万余方           | 54.25         | 3.19% | 地产一期天麓一区 71 套别墅主体完成,正在进行配套设施的施工;天麓二区部份主体工程施工中,未开盘。                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 欢乐海岸  | 34.87       | 56            | 欢乐海岸一期 8 月 9 日试业                                                                                                                                                              | 5.91          | 未销售   | 在建                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

资料来源:公司提供

酒店业务方面,目前公司拥有和管理酒店近 50 家,客房数量一万余间,其中已开业酒店 30 家,客房约 6000 间。公司旗下拥有“华侨城(大)酒店”、“威尼斯酒店”、“奥思廷酒店”、“城市客栈”等多个酒店品牌,从白金五星级到经济型酒店,品牌体系较为完善。各酒店在区域市场内具备较高影响力。华侨城大酒店、威尼斯酒店和海景奥思廷酒店的入住率、

间房收益等指标分别位居深圳市豪华商务酒店、商务五星级酒店、商务四星级酒店各细分市场的前列。2011 年,华侨城各酒店投入参与了深圳大运会的接待工作,获得了一致好评。2011 年公司酒店业务增长显著,尤其深圳本部三家高星级商务酒店,出租率和收入规模均创出历史新高。2011 年入住率 66%,同比增加 1 个百分点。

表3-1 2011年华侨城各酒店经营情况

|          | 华侨城大酒店 | 威尼斯酒店  | 茵特拉根酒店 | 菩提宾舍  | 茵特拉根房车酒店 | 茵特拉根瀑布酒店 | 茵特拉根黑森林酒店 | 海景酒店   | 城市客栈    | 泰州温泉奥斯廷酒店 |
|----------|--------|--------|--------|-------|----------|----------|-----------|--------|---------|-----------|
| 星级       | 白金五星   | 五星级    | 五星级    | 五星    | 四星级      | 四星级      | 四星级       | 四星级    | 经济型     | 未评星级      |
| 客房数(间)   | 540    | 368    | 288    | 22    | 180      | 310      | 312       | 436    | 2657    | 247       |
| 接待游客(人次) | 645581 | 489877 | 312549 | 37795 | 91686    | 225558   | 169107    | 414777 | 1254426 | 474456    |
| 入住率(%)   | 66%    | 75%    | 40%    | 15%   | 33%      | 43%      | 35%       | 81%    | 65%     | 43%       |
| 平均房价(元)  | 1225   | 865    | 1543   | 1381  | 416      | 480      | 578       | 474    | 208     | 413       |

资料来源：公司提供

表 3-2 2012 年 1-3 月华侨城各酒店经营情况

|          | 华侨城大酒店 | 威尼斯酒店  | 茵特拉根酒店 | 菩提宾舍 | 茵特拉根房车酒店 | 茵特拉根瀑布酒店 | 茵特拉根黑森林酒店 | 海景酒店   | 城市客栈   | 泰州温泉奥斯廷酒店 |
|----------|--------|--------|--------|------|----------|----------|-----------|--------|--------|-----------|
| 星级       | 白金五星   | 五星级    | 五星级    | 五星   | 四星级      | 四星级      | 四星级       | 四星级    | 经济型    | 未评星级      |
| 客房数(间)   | 540    | 368    | 288    | 21   | 180      | 331      | 312       | 435    | 2454   | 244       |
| 接待游客(人次) | 156165 | 102905 | 18662  | 498  | 7827     | 13289    | 21917     | 105068 | 267391 | 132473    |
| 入住率(%)   | 68%    | 61%    | 40%    | 16%  | 26%      | 23%      | 41%       | 72%    | 60%    | 37%       |
| 平均房价(元)  | 1203   | 907    | 1485   | 1348 | 445      | 651      | 562       | 493    | 215    | 425       |

资料来源：公司提供

2012年1-3月，公司各欢乐谷累计接待游客约139.10万人次，同比减少16.70万（降幅11%）；且除成都外，其他欢乐谷均出现不同程度的同比下降。主要原因是春节期间全国大范围的降温及雨雪天气使黄金周经营受到影响。同期，各景区（不含旅行社）累计接待游客约214.72万人次，同比增长4%。受春节期间天气影响，锦绣中华、东部华侨城、长沙世界之窗均未完成同期计划，且长沙世界之窗出现同比下降。

总体看，跟踪期内，深圳大运会的举办对公司酒店业务板块具有良好的促进作用，但由于业务板块调整、外部天气因素等影响，公司旅游综合业务整体有所下降。

#### 房地产业务

2011年，在整个房地产行业受到国家政策严格调控的不利环境下，公司房地产业务坚持品质优先、速度为上的开发理念，共计实现签约销售面积41.7万平米，签约金额123.6亿元。

房地产业务板块以“加快周转”为核心经营理念，细致研究市场形势和政策细则，采取了一系列有效措施。一是加强房地产业务板块的整合运营和统筹管理工作，建立房地产经营策略小组和月度工作会议制度，形成跨事业部和子公司的研讨和交流平台，统筹客户资源，发挥协同效应。二是加快项目开发进度，下半年以来保持每月至少一个项目开盘的节奏，抓住了市场时机，陆续推出的本部纯水岸九期（7月开盘）、曦城四期三批（7月）、天津地产一期（8月）、成都纯水岸四期（8月）、本部香山里二期（9月）、东部华侨城莱茵堡（9月）、云南天麓一区（10月）、上海新浦江城四期（11月）等项目。三是加大销售力度，创新营销手法，保证项目顺利推盘，2011年开盘的本部纯水岸九期、天津地产一期、成都纯水岸四期、云南天麓一区等均取得了良好的销售业绩。四是做好回款工作，确保资金快速回流、按期实现结

转。全年新开工面积87.5万平米，竣工面积57.0万平米。

2012年1-3月，公司房地产业务收入12.49亿元，毛利8.72亿元。

表 4-1 截至 2012 年 3 月末华侨城已开发房地产项目情况

| 项目名称             | 总投资(亿元) | 建筑面积(平方米) | 开始销售时间      | 销售比率(%) | 销售均价(元/平方米) | 最高价(元/平方米) | 最低价(元/平方米) |
|------------------|---------|-----------|-------------|---------|-------------|------------|------------|
| 天鹅堡二期            |         | 88000     | 2004 年 7 月  | 100%    | 9800        | 18000      | 8500       |
| 天鹅堡三期            |         | 50000     | 2005 年 2 月  | 100%    | 28000       | 70000      | 9500       |
| 东方花园 P1          | 1.35    | 6300      | 2007 年 1 月  | 100%    | 63000       | 108000     | 39000      |
| 东方花园 M2          | 0.69    | 3280      | 2007 年 1 月  | 100%    | 70000       | 90000      | 58000      |
| 纯水岸三期            | 1.44    | 7441      | 2006 年 6 月  | 100%    | 86000       | 110000     | 60000      |
| 纯水岸四期            | 3.99    | 51000     | 2007 年 4 月  | 100%    | 54000       | 138000     | 26000      |
| 纯水岸五期            | 0.86    | 8850      | 2008 年 5 月  | 100%    | 78000       | 85000      | 70000      |
| 纯水岸六期            | 0.81    | 7021      | 2008 年 11 月 | 100%    | 67000       | 85000      | 70000      |
| 纯水岸七期 2、3 号楼     | 3.57    | 37454     | 2009 年 8 月  | 100%    | 55000       | 90000      | 41000      |
| 纯水岸七期 1 号楼       |         | 24227     | 2010 年 7 月  | 100%    | 55000       | 70587      | 33200      |
| 纯水岸八期            | 1.40    | 2485      | 2009 年 5 月  | 100%    | 118000      | 140000     | 90000      |
| 侨城馨苑             | 1.89    | 32181     | 2010 年 6 月  | 96%     | 23000       | 46000      | 14700      |
| 四海公寓(湾夏花园二期)     | 2.30    | 40563     | 2009 年 4 月  | 100%    | 12000       | 14000      | 9500       |
| 香山里花园一期          | 6.57    | 89765     | 2010 年 9 月  | 91%     | 36000       | 54600      | 27150      |
| 纯水岸十、十一、十二期      | 0.90    | 11415     | 2010 年 11 月 | 100%    | 201000      | 294000     | 142000     |
| 纯水岸九期            | 4.05    | 55500     | 2011 年 7 月  | 88%     | 55695       | 109175     | 53850      |
| 香山里花园二期          | 12.00   | 197639    | 2011 年 9 月  | 22%     | 33854       | 43390      | 26273      |
| 纯水岸十三期           | 0.63    | 3197      | 2012 年 12 月 | 25%     | 174731      | 189185     | 170828     |
| 曦城一期             | 7.92    | 80711     | 2006 年 6 月  | 100%    | 26770       | 51256      | 15930      |
| 曦城二期             | 8.40    | 74591     | 2008 年 1 月  | 100%    | 39860       | 61891      | 24105      |
| 曦城三期             | 9.99    | 71132     | 2009 年 9 月  | 99%     | 55045       | 103379     | 39924      |
| 曦城四期             | 10.80   | 69768     | 2010 年 9 月  | 58%     | 74593       | 116271     | 48812      |
| 新浦江城院邸           | 2.42    | 19198     | 2006 年 10 月 | 80%     | 20928       | 50920      | 16300      |
| 新浦江城院墅           | 3.24    | 38622     | 2005 年 4 月  | 100%    | 15005       | 18389      | 11400      |
| 新浦江城联排别墅         | 1.51    | 24813     | 2005 年 10 月 | 100%    | 10316       | 13600      | 7835       |
| 新浦江城小高层          | 1.65    | 34748     | 2005 年 9 月  | 100%    | 7820        | 10500      | 6530       |
| 新浦江城多层           | 1.69    | 34748     | 2005 年 12 月 | 100%    | 8072        | 9010       | 6393       |
| 新浦江城广场公寓         | 0.61    | 9597      | 2007 年 6 月  | 100%    | 8703        | 10240      | 7722       |
| 新浦江城二期 122-11 地块 | 7.67    | 91857     | 2009 年 3 月  | 99%     | 12978       | 19350      | 7068       |
| 新浦江城二期 122-8 地块  | 4.71    | 43419     | 2009 年 10 月 | 56%     | 24296       | 34920      | 14588      |
| 新浦江城二期 122-9 地块  | 5.23    | 46948     | 2009 年 10 月 | 79%     | 27449       | 49914      | 17023      |
| 新浦江城二期 122-12 地块 | 7.90    | 87244     | 2010 年 8 月  | 97%     | 18944       | 27569      | 13356      |
| 新浦江城二期 122-13 地块 | 10.81   | 105480    | 2011 年 11 月 | 22%     | 18382       | 23979      | 15916      |
| 万锦 5 号楼          | 6.87    | 26090     | 2010 年 9 月  | 89%     | 52225       | 60179      | 46781      |
| 万锦 5 号楼(商铺)      | 0.14    | 615       | 2011 年 4 月  | 100%    | 98942       | 113678     | 90314      |
| 万锦 6 号楼          | 7.27    | 28265     | 2011 年 6 月  | 39%     | 54319       | 59668      | 50987      |

|                  |       |        |             |        |        |        |       |
|------------------|-------|--------|-------------|--------|--------|--------|-------|
| 108 坊曲江一期 B-1 地块 | 2.93  | 40101  | 2010 年 12 月 | 95%    | 18037  | 26027  | 14090 |
| 108 坊曲江一期 B-2 地块 | 2.61  | 37396  | 2011 年 3 月  | 84%    | 21013  | 34808  | 15163 |
| 108 坊曲江一期 A-1 地块 | 2.42  | 22885  | 2012 年 3 月  | 0%     | 23317  | 33500  | 19016 |
| 天津华侨城纯水岸一期       | 3.31  | 81170  | 2011 年 8 月  | 46%    | 9611   | 21309  | 6488  |
| 北京地产一期           | 6.40  | 149029 | 2005 年 6 月  | 100%   | 6861   | 11300  | 5100  |
| 北京地产二期           | 3.58  | 73196  | 2007 年 6 月  | 100%   | 14922  | 25521  | 6972  |
| 北京地产三期           | 5.48  | 108900 | 2008 年 7 月  | 100%   | 11446  | 17490  | 7538  |
| 北京地产四期           | 2.03  | 37307  | 2010 年 5 月  | 99%    | 27619  | 34231  | 21648 |
| 成都地产一期           | 7.19  | 153097 | 2008 年 8 月  | 99%    | 6286   | 12506  | 4089  |
| 成都地产二期           | 12.10 | 213988 | 2009 年 4 月  | 99%    | 10194  | 37055  | 4587  |
| 成都地产三期           | 14.67 | 223062 | 2010 年 8 月  | 76%    | 11627  | 58684  | 5385  |
| 成都地产四期天鹅堡        | 8.09  | 172234 | 2011 年 8 月  | 41%    | 8068   | 13045  | 6460  |
| 天麓一区             | 2.82  | 8270   | 2007 年 11 月 | 100%   | 117633 | 149900 | 70900 |
| 天麓二区             | 5.27  | 16982  | 2008 年 6 月  | 100%   | 73021  | 98100  | 49800 |
| 天麓七区             | 5.69  | 17259  | 2008 年 5 月  | 100%   | 66205  | 98100  | 49800 |
| 天麓六区             | 7.57  | 31266  | 2009 年 8 月  | 100%   | 53565  | 80600  | 25600 |
| 天麓九区             | 0.72  | 2376   | 2009 年 8 月  | 100%   | 83637  | 90400  | 67600 |
| 天麓八区             | 5.66  | 14858  | 2010 年 1 月  | 94%    | 125931 | 153634 | 90288 |
| 天麓三区莱茵堡          | 2.54  | 11526  | 2011 年 9 月  | 19%    | 83136  | 109220 | 59743 |
| 泰州纯水岸一期一批        | 1.57  | 21028  | 2010 年 3 月  | 100%   | 12490  | 23733  | 10063 |
| 泰州纯水岸一期二批        | 1.56  | 25856  | 2010 年 11 月 | 28%    | 16528  | 21676  | 13578 |
| 云南地产一期天麓一区       | 2.45  | 19285  | 2011 年 10 月 | 89.78% | 17677  | 24253  | 11190 |

资料来源：公司提供

表4-2 2012年3月底公司土地储备情况（单位：万平方米）

| 序号 | 土地储备项目     | 未开发土地面积       | 其中：旅游项目占地面积   | 未开发建筑面积       | 取得时间        |
|----|------------|---------------|---------------|---------------|-------------|
| 1  | 深圳城区       | --            | --            | 57.01         | 2003 年 1 月  |
| 2  | 深圳曦城       | 3.25          | --            | 3.34          | 2004 年 11 月 |
| 3  | 上海浦江(含合利坊) | 37.52         | --            | 69.79         | 2007 年 12 月 |
| 4  | 上海苏河湾      | 2.04          | --            | 8.70          | 2010 年 3 月  |
| 5  | 西安华侨城      | 2.94          | --            | 5.70          | 2011 年 6 月  |
| 6  | 曲江华侨城      | 11.73         | --            | 47.55         | 2011 年 9 月  |
| 7  | 天津华侨城      | 158.76        | 53.21         | 184.34        | 2010 年 7 月  |
| 8  | 成都华侨城      | 48.53         | --            | 81.48         | 2006 年 9 月  |
| 9  | 武汉华侨城      | 108.84        | 71.27         | 101.21        | 2010 年 1 月  |
| 10 | 泰州华侨城      | 29.29         | --            | 25.15         | 2006 年 12 月 |
| 11 | 云南华侨城      | 186.03        | 113.74        | 97.90         | 2008 年 9 月  |
|    |            | <b>588.93</b> | <b>238.22</b> | <b>682.17</b> |             |

资料来源：公司提供

截至2012年3月底，公司拥有土地储备合计588.93万平方米（未开发土地面积），其中旅游用地238.22万平方米。土地储备较为丰富。

目前，公司重点项目基本按计划推进。欢

乐海岸作为华侨城首个综合性的主题商业项目，一期已于2011年8月9日试业；武汉华侨城全力推进项目建设，2011年4月武汉欢乐谷开业；云南华侨城地产已进入二期项目建设。

总体来看，公司顺应国家行业政策调整，适时调整经营策略，加快项目开发节奏和周转速度，并努力探索地产业务与文化旅游综合业务良性互动的发展模式，在项目规划中充分融入主题文化元素，在产品设计和建设中突出节能环保理念，取得了较好的效果。

### 电子业务

公司电子业务的经营主体为康佳集团。

跟踪期内，公司电子业务板块收入有所下降，主要由于（1）公司显像管电视业务急剧萎缩；（2）智能手机快速渗透，手机业务面临产品结构和渠道变化的挑战；（3）人民币兑美元汇率持续上升，同时海外市场局势动荡，使得外销业务收入下降。

面对2011年不利的经营形式，康佳集团在2011年中对彩电体系的营运架构进行了重新调整，实现了研、产、供、销的策略一体化，快速应对市场变化。2011年康佳集团新申请专利390项，其中发明专利200项，授权发明专利60项，4项专利获“彩电行业重点专利”称号，增强了行业竞争力和话语权。

彩电业务方面，康佳集团狠抓产品创新，云电视、微博电视、银联电视等新品在差异化竞争中取得了一定的优势；通过狠抓“速度工程”，强化PWC管理等措施提升生产效率；加强供应链管理，不断提升周转率；强化市场营销，县乡渠道上销售网点增加达1000家，连锁渠道上合作模式创新收效明显。2011年，康佳集团内外销彩电销量525.34万台，同比下降10.39%，主要是由于CRT产品衰退所致；2012年1-3月，康佳集团内外销彩电销量150.63万台，同比增长2.05%，主要是由于加强产品规划、不断开拓市场，平板产品相比去年有较大增长。

国际营销业务方面，2011年虽然国际经济形式起伏不定，但康佳集团大力拓展新兴大客户市场，与印尼当地合作伙伴成立合资公司。

手机业务方面，面对智能手机的热潮，康佳集团紧跟行业发展趋势，实现工程系统和营销系统的有机结合，推出智能手机T600、W810，

为迎接智能手机时代的全面到来打下了坚实的基础。2011年，康佳集团手机销量573.51万台，同比下降15.34%；2012年1-3月，手机销量182.48万台，同比下降22.83%；由于公司推出的智能手机产品尚不具备较强的竞争力，中低端产品手机面临巨大挑战。

白电业务方面，康佳集团推出了除菌保鲜、健康节能、低能耗环保等全系列冰箱及洗衣机产品线，并在全国建立了21个白电分公司，初步形成了较为完善的白电销售网络。2011年，康佳集团白电销量95.45万台，同比增长7.34%；2012年1-3月，白电销量28.05万台，同比增长16.25%。

此外，公司数网业务、视讯公司、生活电器业务也均有不同程度的发展。

### 纸包装业务

2011年，公司加强包装印刷业务内部管理，提升生产效率，全年实现营业收入8.10亿元，较上年增长6.95%。2011年，华力系纸包装企业通过搭建统一采购平台，提高了运营效率；在湖北、江苏等地拓展三级工厂和JIT（实时配送服务）仓库，拉长市场触角，提升了对客户的响应能力；积极实施供应商管理库存模式，成功推进华力从单纯制造商向生产服务商转变。并且通过逐步加大国内市场比重，成功克服了因日本地震造成的日系客户订单减少等不利因素，全年纸包装产品产销量保持平稳增长，纸板销量同比增长106%。

2012年1-3月，公司纸包装业务实现营业收入1.56亿元，占2011年全年的19.30%。

综合来看，跟踪期内，公司旅游综合板块受产品结构调整及外部环境影响，收入有所下降；房地产板块由于顺应国家行业政策调整，适时调整经营策略，取得了较好的效果，“旅游+地产”项目投资效益明显；电子业务板块面临新的挑战。

## 2. 未来发展

未来公司将完善业务发展的两个平台（全

国性的品牌平台和境内外资本平台),统筹协调子公司的专业化发展和集约化发展。稳步推进旅游地产项目的全国布局,获得良好品牌效应、投资回报和稳定现金流;创新旅游地产的发展模式,夯实集团发展的核心竞争力;扶持酒店业务品牌扩张,加快电子信息业务的产业升级;同时促进酒店、电子业务与地产、旅游业务的结合,积极参与旅游、地产项目的开发,整合优质资源,发挥集团整体产业优势;推进纸包装业务的多元发展,运用海外资本平台促进核心业务发展。

未来几年,公司将重点推进第二轮全国战略布局布局项目,主要包括成都华侨城、欢乐海岸项目、武汉华侨城、天津华侨城、招商华侨城曦城、上海苏河湾等项目。公司预计2012~2013年,投资支出合计327亿元,投资规模较大。

## 八、财务分析

公司提供的2011年度财务报表已经中瑞岳华会计师事务所审计,并出具了标准无保留意见的审计意见;公司2012年一季度财务报表未经审计。

截至2011年底,公司(合并)资产总额846.41亿元,所有者权益合计231.78亿元(其中少数股东权益122.47亿元);2011年公司实现营业收入335.53亿元,利润总额47.07亿元。

截至2012年3月底,公司(合并)资产总额863.69亿元,所有者权益合计234.60亿元(其中少数股东权益123.27亿元);2012年1-3月,公司实现营业收入60.52亿元,利润总额4.37亿元。

### 1. 盈利能力

2011年,公司实现营业收入335.53亿元,较上年下降2.53%,主要是因为旅游综合收入下降所致;实现主营业务收入333.32亿元,占营业收入比重为99.34%。2011年公司营业成本为212.35亿元,较上年下降6.78%,高于营业收入的降幅。2011年,公司营业利润率29.06%,较上年有所提高。

从期间费用来看,2011年,公司期间费用55.56亿元,较上年增长11.46%,期间费用占营业收入比重16.56%,较上年增长2.08个百分点。2011年,公司资产减值损失2.18亿元,其中存货跌价损失1.37亿元、商誉减值损失0.61亿元(公司以前年度增持上海天祥华侨城股权形成商誉,随着上海天祥华侨城商品房销售的结转,该商誉逐年核减)。

2011年,公司实现投资收益4.41亿元,较上年减少0.96亿元;营业外收入2.69亿元,主要为非流动资产处置和政府补助利得(主要为嵌入式软件退税1.30亿元)。

2011年,公司实现利润总额47.07亿元和净利润36.02亿元,分别较上年增长8.15%和5.48%。从盈利指标看,2011年公司总资本收益率和净资产收益率分别7.02%和15.54%,较上年略有下降主要是所有者权益迅速增长所致。总体看,公司盈利能力强。

2012年1-3月,公司实现营业收入60.52亿元,占2011年全年的18.04%,较上年同期增长7.87%;营业成本40.12亿元,较上年同期增长1.15%。公司实现利润总额和净利润分别为4.37亿元和3.22亿元。公司营业利润率为28.03%。

总体看,公司主营业务盈利能力较强,但旅游行业易受外部环境影响有所波动。

### 2. 现金流及保障

从经营活动来看,2011年公司经营活动产生的现金流入为378.11亿元,经营活动产生的现金流出为415.12亿元,由于2011年公司旅游地产投资项目支出大,造成经营活动产生的现金流量净额为负值,2011年为-37.00亿元。从收入实现质量指标看,2011年公司现金收入比为100.00%,较上年变化不大。

从投资活动来看,2011年公司投资活动现金流入主要来自于取得投资收益收到的现金,为4.81亿元,规模较小;投资活动现金流出为51.82亿元,主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金;2011年公司投资活

动产生的现金流量净额-47.01 亿元。

2011年，公司筹资活动前现金流量净额为-84.01亿元，公司对外部融资依赖程度高。

从筹资活动看，2011年，公司筹资活动现金流入规模大，为409.51亿元，主要依靠银行借款和发行债券取得；2011年筹资活动现金流出为293.09亿元，主要为偿还债务支付的现金；2011年公司现金及现金等价物净增加额为32.28亿元。

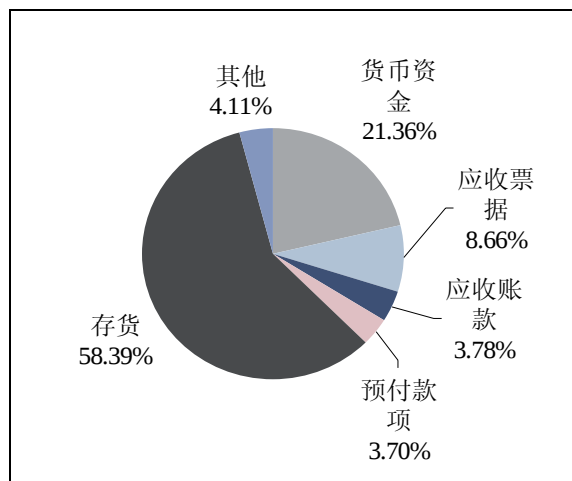
2012年1-3月，公司经营活动现金流净额、投资活动产生的现金流净额和筹资活动产生的现金流净额分别为-4.32亿元、-7.59亿元和11.88亿元，现金及现金等价物净增加额为-0.05亿元；现金收入比为118.46%。

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，由于目前旅游地产投资项目支出大，经营活动产生现金流为负，对外部融资依赖程度高。

### 3. 资本及债务结构

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 846.41 亿元，较上年增长 25.99%，其中流动资产合计占 67.01%，非流动资产合计占 32.99%。公司资产构成以流动资产为主。

图1 2011年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2011 年底，公司流动资产合计 567.20 亿元，较上年增长 35.20%，主要由于存货大幅增加所致。截至 2011 年底，公司货币资金 121.17

亿元，较上年增长 20.89%，以银行存款为主（占 81.53%）；其他货币资金主要为各类保证金存款，占 18.42%。公司预付款项 20.99 亿元，同比下降 42.97%，主要是由于公司购买土地预付的土地出让金转入土地相关资产所致。截至 2011 年底，公司存货账面余额为 338.34 亿元，较上年大幅增长 52.78%，主要是由于房地产开发成本大幅增长所致；从存货构成来看，公司存货余额主要包括房地产开发成本（占 80.03%）、房地产开发产品（占 10.85%）、库存商品（占 4.95%）和原材料（占 3.51%）；公司土地储备主要集中在深圳、上海、成都、云南和武汉等经济较发达的城市，房地产开发项目未计提跌价准备，公司对非房地产开发项目共计提存货跌价准备 7.17 亿元，计提比例 2.12%。流动资产构成中其他科目较上年变化不大。

截至 2011 年底，公司非流动资产 279.21 亿元，较上年增长 10.67%，主要是在建工程和无形资产增加所致。截至 2011 年底，公司固定资产原值 194.58 亿元，较上年增长 11.42%，以房屋及景区建筑物（占 58.56%）和机器设备（占 27.19%）为主；2011 年底公司固定资产累计折旧 59.06 亿元，减值准备 0.66 亿元，公司固定资产净值 134.86 亿元。截至 2011 年底，公司在建工程 30.71 亿元，较上年增长 44.81%，增长主要来自于欢乐海岸项目（10.56 亿元）和武汉东湖项目（9.15 亿元）等。截至 2011 年底，公司无形资产 41.54 亿元，较上年增长 31.76%，主要是土地使用权（占 99.32%）增加所致。

截至 2012 年 3 月底，公司资产总额 863.69 亿元，其中流动资产合计占 67.04%，非流动资产占 32.96%，各科目构成均较上年底变化不大。

总体看，公司流动资产在总资产中占较大比重。流动资产中，以现金类资产和存货为主；存货中拟开发土地和在在建开发产品所占比重较大；非流动资产以固定资产为主。公司整体资产质量良好。

所有者权益方面，2011年公司所有者权益

合计231.78亿元，较上年增长18.29%，主要来自未分配利润和少数股东权益的增长。2011年底所有者权益合计中，归属于母公司所有者权益占47.16%，少数股东权益占52.84%。归属于母公司所有者权益109.31亿元，较上年增长23.27%，其中实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润和外币报表折算差额分别占51.23%、11.49%、11.06%、26.42%和-0.20%；2011年公司未分配利润28.88亿元，较上年大幅增长，主要由于当年净利润转入20.77亿元。

负债方面，截至2011年底，公司负债合计614.63亿元，较上年增长29.16%，其中流动负债占80.62%，非流动负债占19.38%。公司负债以流动负债为主。截至2011年底，公司流动负债合计495.53亿元，较上年增长35.41%，主要来自短期借款和其他应付款的增长。公司应付票据8.79亿元，同比下降59.15%，主要是期末票据到期承兑增加所致。公司其他应付款107.62亿元，其中包含土地增值税的预提税金22.67亿元；2011年公司其他应付款同比增长较快主要原因是基于清算口径计算的土地增值税等增加所致。公司其他流动负债主要为发行的短期融资券，一年内到期的非流动负债增长主要是2012年9月到期的30亿元“09华侨城MTN1”。截至2011年底，公司非流动负债合计119.10亿元，较上年增长8.37%；非流动负债构成以长期借款（48.48%）和应付债券（49.82%）为主。

截至2011年底，公司全部债务372.47亿元，较上年增长32.89%，其中短期债务占68.57%，长期债务占31.43%，短期债务占比较上年有所减少，债务期限结构持续改善。

截至2011年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为33.56%、61.64%和72.62%，全部债务资本化比率和资产负债率较上年均有所增长，公司债务负担加重，负债水平较高。

截至2012年3月底，公司所有者权益合计234.60亿元，其中少数股东权益123.27亿元；

归属于母公司所有者权益111.32亿元，其中归属于母公司所有者权益构成与2011年底相比，除未分配利润继续增长以外，其他科目构成变化不大。

截至2012年3月底，公司负债合计629.10亿元，其中流动负债占82.22%，非流动负债占17.78%，与2011年底相比流动负债占比由于短期借款增长而有所提高。

截至2012年3月底，公司全部债务396.77亿元，较2011年底增长6.53%。公司资产负债率和全部债务资本化比率均较上年有所上升，分别为72.84%和62.84%；长期债务资本化比率由于长期借款减少而有所下降，为31.50%。公司债务负担进一步加重。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2011年底，公司流动比率和速动比率分别为114.46%和47.63%；截至2012年3月底，分别为111.94%和45.19%。2011年公司经营活动产生的现金流量净额为负值，经营现金流动负债比为-7.47%。总体看，公司存在短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2011年公司EBITDA为71.37亿元，较上年增长8.58%；2011年公司EBITDA利息倍数为11.15倍，全部债务/EBITDA为5.22倍。公司长期偿债能力较强。

对外担保方面，截至2012年3月底，公司无对外担保情况。

公司与各家银行保持合作关系。截至2012年3月底，公司共获得各家商业银行授信额度总量为692.05亿元，尚未使用的额度为383.59亿元。公司拥有三家境内外上市公司，直接、间接融资渠道通畅。

#### 5. 存续期内债券偿还分析

2011年公司EBITDA71.37亿元，为待偿还债券（20亿元“10华侨城MTN1”+14亿元“11华侨城MTN1”+14亿元“11华侨城MTN2”+14亿元“11华侨城CP003”+24亿元“12华侨城

CP001”+20亿元“12华侨城CP002”) 本金总额的0.67倍。2011年经营活动现金流入量378.11亿元, 为待偿还债券本金总额的3.57倍。截至2012年3月底, 公司现金类资产合计171.58亿元, 为待偿还债券本金总额的1.62倍。公司现金类资产和经营活动现金流入量对公司待偿还债券的保障能力较强。

#### 6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信息报告(报告编号为: B-201210543214), 截至 2012 年 9 月底, 公司无已结清及未结清不良信贷信息记录, 过往债务履约情况良好。

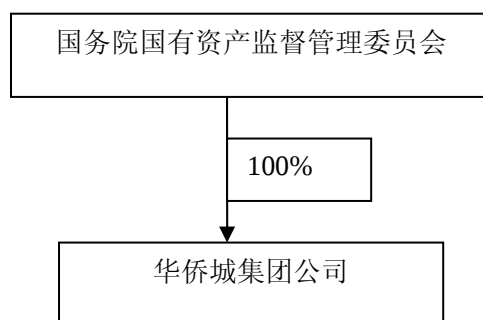
#### 7. 抗风险能力

总体看, 旅游行业发展前景良好, 未来有望保持增长态势; 公司品牌优势明显, 是全国旅游业的龙头; 资产质量较好, 收入规模和现金流入规模较大。基于以上分析, 联合资信认为, 公司整体抗风险能力较强。

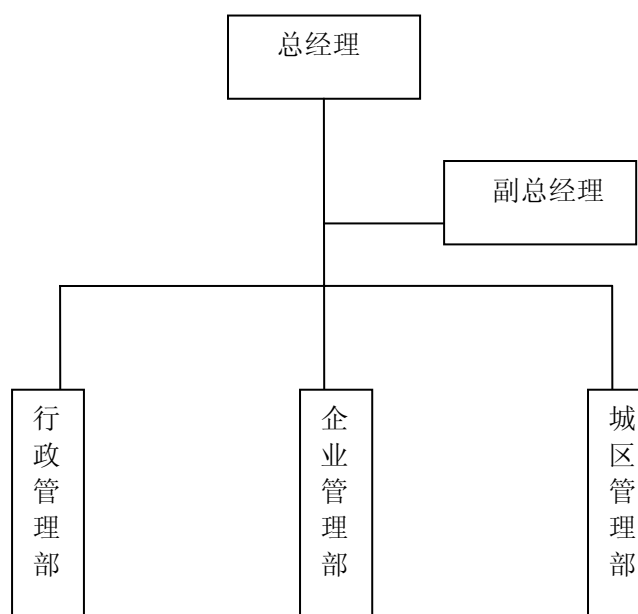
### 九、结论

综合考虑, 联合资信维持华侨城集团AAA的主体长期信用等级, 评级展望为稳定; 维持“10华侨城MTN1”、“11华侨城MTN1”、“11华侨城MTN2” AAA的信用等级, “11华侨城CP003”、“12华侨城CP001”和12华侨城CP002” A-1的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



## 附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

|                | 2009 年            | 2010 年            | 2011 年            | 变动率(%)       | 2012 年 3 月        |
|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|-------------------|
| <b>流动资产：</b>   |                   |                   |                   |              |                   |
| 货币资金           | 723925.71         | 1002268.53        | 1211668.09        | 29.37        | 1300085.19        |
| 交易性金融资产        | 389.87            | 0.00              | 1937.25           | 122.91       | 1937.01           |
| 短期投资           |                   |                   |                   |              |                   |
| 应收票据           | 285110.84         | 419525.51         | 490985.53         | 31.23        | 413773.69         |
| 应收账款           | 147399.41         | 216071.12         | 214451.51         | 20.62        | 204732.33         |
| 预付账款           | 113770.28         | 368111.34         | 209939.57         | 35.84        | 203808.00         |
| 应收利息           | 3252.99           | 2529.80           | 4362.66           | 15.81        | 4904.42           |
| 应收股利           | 6155.56           | 0.00              | 0.00              | -100.00      | 0.00              |
| 其他应收款          | 87828.03          | 40438.68          | 53948.10          | -21.63       | 51234.62          |
| 存货             | 1184527.31        | 2146167.69        | 3311737.88        | 67.21        | 3452794.84        |
| 一年内到期的非流动资产    |                   |                   | 81862.00          |              | 81862.00          |
| 其他流动资产         | 50591.02          |                   | 91100.00          | 34.19        | 74962.01          |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>2602951.03</b> | <b>4195112.68</b> | <b>5671992.59</b> | <b>47.62</b> | <b>5790094.12</b> |
| <b>非流动资产：</b>  |                   |                   |                   |              |                   |
| 可供出售金融资产       | 1026.81           | 183.06            | 640.81            | -21.00       | 400.31            |
| 持有至到期投资        | 80000.00          | 80000.00          | 0.00              | -100.00      | 0.00              |
| 长期应收款          |                   |                   |                   |              |                   |
| 长期股权投资         | 110791.00         | 130692.12         | 142625.46         | 13.46        | 145475.98         |
| 股权分置流通权        |                   |                   |                   |              |                   |
| 投资性房地产         | 149159.33         | 150931.45         | 175299.43         | 8.41         | 172707.28         |
| 固定资产           | 1062345.15        | 1240846.92        | 1348642.65        | 12.67        | 1325068.63        |
| 生产性生物资产        |                   |                   |                   |              |                   |
| 在建工程           | 178570.82         | 212046.83         | 307074.75         | 31.13        | 382699.12         |
| 固定资产清理         | 2085.11           |                   |                   | -100.00      |                   |
| 无形资产           | 167636.31         | 315315.01         | 415446.83         | 57.42        | 413017.83         |
| 开发支出           |                   |                   |                   |              |                   |
| 商誉             | 159391.52         | 135588.96         | 129527.75         | -9.85        | 129527.75         |
| 长期待摊费用         | 26676.48          | 24379.79          | 25203.75          | -2.80        | 25952.86          |
| 递延所得税资产        | 167974.01         | 229426.61         | 246617.86         | 21.17        | 250959.99         |
| 其他非流动资产        | 3605.06           | 3422.93           | 1029.91           | -46.55       | 1007.92           |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>2109261.60</b> | <b>2522833.67</b> | <b>2792109.18</b> | <b>15.05</b> | <b>2846817.68</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>4712212.63</b> | <b>6717946.35</b> | <b>8464101.77</b> | <b>34.02</b> | <b>8636911.80</b> |

## 附件2-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

|                   | 2009 年            | 2010 年            | 2011 年            | 变动率(%)       | 2012 年 3 月        |
|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|-------------------|
| <b>流动负债：</b>      |                   |                   |                   |              |                   |
| 短期借款              | 435730.70         | 1015668.62        | 1586548.56        | 90.82        | 1842066.05        |
| 交易性金融负债           |                   | 6495.71           | 2653.41           | --           | 650.43            |
| 应付票据              | 314511.69         | 239844.02         | 87907.84          | -47.13       | 99899.69          |
| 应付账款              | 520367.77         | 622133.26         | 734415.32         | 18.80        | 631725.67         |
| 预收账款              | 505572.72         | 384179.33         | 344128.85         | -17.50       | 357733.69         |
| 应付职工薪酬            | 42012.03          | 51886.17          | 68773.60          | 27.95        | 46612.67          |
| 应交税费              | 161346.37         | 202721.89         | 172540.02         | 3.41         | 137209.49         |
| 应付利息              | 2363.30           | 3031.35           | 4539.33           | 38.59        | 3117.93           |
| 应付股利              | 160.45            |                   | 785.00            | 121.19       | 785.00            |
| 其他应付款             | 420477.09         | 670292.07         | 1076191.79        | 59.98        | 1106074.96        |
| 一年内到期的非流动负债       | 17840.47          | 17642.65          | 322896.98         | 325.43       | 355508.99         |
| 其他流动负债            | 302959.00         | 445680.60         | 553940.45         | 35.22        | 590940.74         |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>2723341.59</b> | <b>3659575.68</b> | <b>4955321.14</b> | <b>34.89</b> | <b>5172325.31</b> |
| <b>非流动负债：</b>     |                   |                   |                   |              |                   |
| 长期借款              | 45447.13          | 570470.94         | 577410.31         | 256.44       | 483465.69         |
| 应付债券              | 304235.00         | 507123.06         | 593323.36         | 39.65        | 595193.36         |
| 长期应付款             | 433.93            | 3153.13           | 3154.77           | 169.63       | 23182.09          |
| 递延收益              |                   |                   |                   |              |                   |
| 专项应付款             | 200.00            | 200.00            | 1944.40           | 211.80       | 1944.40           |
| 预计负债              |                   |                   | 2016.34           | --           | 2016.34           |
| 递延所得税负债           | 457.49            | 764.44            | 1159.49           | 59.20        | 1108.45           |
| 其他非流动负债           | 28054.10          | 17289.68          | 11982.02          | -34.65       | 11717.28          |
| <b>非流动负债合计</b>    | <b>378827.65</b>  | <b>1099001.24</b> | <b>1190990.68</b> | <b>77.31</b> | <b>1118627.61</b> |
| <b>负债合计</b>       | <b>3102169.24</b> | <b>4758576.91</b> | <b>6146311.82</b> | <b>40.76</b> | <b>6290952.92</b> |
| <b>所有者权益：</b>     |                   |                   |                   |              |                   |
| 实收资本（股本）          | 200000.00         | 545000.00         | 560000.00         | 67.33        | 560000.00         |
| 资本公积              | 172380.65         | 127125.81         | 125634.75         | -14.63       | 125799.19         |
| 盈余公积              | 163888.34         | 120179.58         | 120917.93         | -14.10       | 120917.93         |
| 未分配利润             | 184970.70         | 97275.07          | 288773.04         | 24.95        | 309104.80         |
| 外币报表折算差额          | -2549.55          | -2832.22          | -2186.87          | -7.39        | -2609.09          |
| 归属于母公司所有者权益       | 718690.14         | 886748.24         | 1093138.84        | 23.33        | 1113212.84        |
| 少数股东权益            | 891353.25         | 1072621.20        | 1224651.10        | 17.21        | 1232746.04        |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>1610043.39</b> | <b>1959369.44</b> | <b>2317789.95</b> | <b>19.98</b> | <b>2345958.88</b> |
| <b>负债和所有者权益合计</b> | <b>4712212.63</b> | <b>6717946.35</b> | <b>8464101.77</b> | <b>34.02</b> | <b>8636911.80</b> |

### 附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

|                   | 2009 年            | 2010 年            | 2011 年            | 变动率<br>(%)   | 2012 年<br>1~3 月  |
|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|------------------|
| <b>一、营业收入</b>     | <b>2419706.59</b> | <b>3442353.69</b> | <b>3355299.80</b> | <b>17.76</b> | <b>605166.79</b> |
| 减: 营业成本           | 1654943.66        | 2277852.49        | 2123468.85        | 13.27        | 401209.73        |
| 营业税金及附加           | 104459.20         | 248244.91         | 256835.46         | 56.80        | 34317.28         |
| 销售费用              | 227065.72         | 275815.59         | 306288.63         | 16.14        | 68899.13         |
| 管理费用              | 166325.84         | 188938.01         | 210122.01         | 12.40        | 48482.93         |
| 财务费用              | 22890.77          | 33755.95          | 39223.22          | 30.90        | 18726.74         |
| 资产减值损失            | 38771.90          | 45866.05          | 21846.11          | -24.94       | 85.32            |
| 加: 公允价值变动收益       | 1625.26           | -6863.03          | 5779.55           | 88.58        | 1918.70          |
| 投资收益              | 31497.49          | 53696.46          | 44061.36          | 18.27        | 2690.01          |
| 汇兑收益              |                   |                   |                   |              |                  |
| <b>二、营业利润</b>     | <b>238372.25</b>  | <b>418714.12</b>  | <b>447356.43</b>  | <b>36.99</b> | <b>38054.38</b>  |
| 加: 营业外收入          | 4698.64           | 23056.27          | 26921.75          | 139.37       | 5957.22          |
| 减: 营业外支出          | 2647.33           | 6557.32           | 3582.94           | 16.34        | 331.49           |
| 其中: 非流动资产处置净损失    | 1655.85           |                   |                   |              |                  |
| <b>三、利润总额</b>     | <b>240423.56</b>  | <b>435213.08</b>  | <b>470695.23</b>  | <b>39.92</b> | <b>43680.11</b>  |
| 减: 所得税费用          | 42848.35          | 93736.78          | 110515.02         | 60.60        | 11528.33         |
| 加: 未确认的投资损失       |                   |                   |                   |              |                  |
| <b>四、净利润</b>      | <b>197575.21</b>  | <b>341476.30</b>  | <b>360180.21</b>  | <b>35.02</b> | <b>32151.78</b>  |
| 其中: 归属于母公司所有者的净利润 | 105864.50         | 171402.76         | 207662.33         | 40.06        | 20331.77         |
| 少数股东损益            | 91710.71          | 170073.54         | 152517.88         | 28.96        | 11820.01         |

## 附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

| 项 目                  | 2009 年            | 2010 年            | 2011 年            | 变动率           | 2012 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       | 2998086.95        | 3471702.65        | 3355432.14        | 5.79          | 716866.01         |
| 收到的税费返还              | 8782.24           | 26512.08          | 33429.49          | 95.10         | 10968.61          |
| 收到的其他与经营活动有关的现金      | 114636.45         | 491194.65         | 392285.35         | 84.99         | 128975.10         |
| <b>经营活动现金流入小计</b>    | <b>3121505.63</b> | <b>3989409.38</b> | <b>3781146.98</b> | <b>10.06</b>  | <b>856809.72</b>  |
| 购买商品、接受劳务支付的现金       | 1628149.06        | 3279185.47        | 3008185.07        | 35.93         | 533723.89         |
| 支付给职工以及为职工支付的现金      | 178055.84         | 218792.60         | 272703.25         | 23.76         | 82120.55          |
| 支付的各项税费              | 275800.23         | 396921.60         | 516598.74         | 36.86         | 101053.66         |
| 支付的其他与经营活动有关的现金      | 267625.40         | 550705.24         | 353671.00         | 14.96         | 183132.22         |
| <b>经营活动现金流出小计</b>    | <b>2349630.54</b> | <b>4445604.91</b> | <b>4151158.06</b> | <b>32.92</b>  | <b>900030.32</b>  |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b> | <b>771875.10</b>  | <b>-456195.53</b> | <b>-370011.08</b> | <b>--</b>     | <b>-43220.60</b>  |
| 二、投资活动产生的现金流量        |                   |                   |                   |               |                   |
| 收回投资所收到的现金           | 40013.08          | 114869.61         | 380.66            | -90.25        | 36.34             |
| 取得投资收益收到的现金          | 27209.32          | 40239.87          | 44177.74          | 27.42         | 1144.22           |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产而  | 2502.23           | 21724.38          | 2593.64           | 1.81          | 1496.07           |
| 处置子公司及其他营业单位收到的现金净额  | 42918.80          |                   | 402.42            | -90.32        | 0.00              |
| 收到的其他与投资活动有关的现金      | 35314.65          | 4692.18           | 506.88            | -88.02        | 88503.01          |
| <b>投资活动现金流入小计</b>    | <b>147958.08</b>  | <b>181526.05</b>  | <b>48061.34</b>   | <b>-43.01</b> | <b>91179.63</b>   |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所  | 340123.90         | 462707.05         | 406636.21         | 9.34          | 95031.63          |
| 投资支付的现金              | 86612.19          | 12504.84          | 20434.35          | -51.43        | 0.00              |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额  | -5853.85          |                   |                   | -100.00       |                   |
| 支付的其他与投资活动有关的现金      | 10084.96          |                   | 91100.00          | 200.55        | 72021.00          |
| <b>投资活动现金流出小计</b>    | <b>430967.20</b>  | <b>475211.89</b>  | <b>518170.55</b>  | <b>9.65</b>   | <b>167052.63</b>  |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b> | <b>-283009.12</b> | <b>-293685.85</b> | <b>-470109.21</b> | <b>28.88</b>  | <b>-75873.00</b>  |
| 三、筹资活动产生的现金流量        |                   |                   |                   |               |                   |
| 吸收投资收到的现金            | 14514.20          | 41315.27          | 14912.47          | 1.36          | 0.00              |
| 取得借款收到的现金            | 1853265.20        | 2438914.07        | 2567733.67        | 17.71         | 1090350.81        |
| 发行债券收到的现金            | 0.00              | 640000.00         | 920000.00         | --            | 0.00              |
| 收到的其他与筹资活动有关的现金      | 158114.89         | 288525.35         | 592461.69         | 93.57         | 77664.03          |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>    | <b>2025894.28</b> | <b>3408754.68</b> | <b>4095107.83</b> | <b>42.18</b>  | <b>1168014.83</b> |
| 偿还债务所支付的现金           | 1992941.15        | 1987896.39        | 2321381.89        | 7.93          | 856934.27         |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金    | 84427.74          | 97848.72          | 165505.99         | 40.01         | 42349.78          |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金      | 311268.01         | 322865.49         | 444007.27         | 19.43         | 149946.34         |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>    | <b>2388636.91</b> | <b>2408610.60</b> | <b>2930895.15</b> | <b>10.77</b>  | <b>1049230.39</b> |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b> | <b>-362742.63</b> | <b>1000144.08</b> | <b>1164212.68</b> | <b>--</b>     | <b>118784.44</b>  |
| 四、汇率变动对现金及现金等价物的影响   | -1041.05          | -1534.40          | -1331.39          | 13.09         | -212.76           |
| 五、现金及现金等价物净增加额       | 125082.30         | 248728.30         | 322761.00         | 60.64         | -521.92           |
| 加: 期初现金及现金等价物余额      | 306345.46         | 431427.76         | 680156.06         | 49.00         | 1006124.89        |
| 六、期末现金及现金等价物余额       | 431427.76         | 680156.06         | 1002917.06        | 52.47         | 1005602.97        |

## 附件 4-2 现金流量补充表

(单位: 人民币万元)

| 项 目                         | 2009 年    | 2010 年     | 2011 年      | 变动率(%)  |
|-----------------------------|-----------|------------|-------------|---------|
| 一、将净利润调节为经营活动的现金流量          |           |            |             |         |
| 净利润                         | 197575.21 | 341476.30  | 360180.21   | 35.02   |
| 加: 少数股东损益                   |           |            |             |         |
| 减: 未确认的投资损失                 |           |            |             |         |
| 加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐            |           |            |             |         |
| 资产减值准备                      | 38771.90  | 45866.05   | 21846.11    | -24.94  |
| 固定资产折旧                      | 102041.98 | 145319.67  | 160140.93   | 25.27   |
| 无形资产摊销                      | 5915.22   | 7876.06    | 9159.60     | 24.44   |
| 长期待摊费用摊销                    | 8960.24   | 8155.57    | 9641.78     | 3.73    |
| 待摊费用减少(减:增加)                |           |            |             |         |
| 预提费用增加(减:减少)                |           |            |             |         |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益) | 819.56    | -7921.33   | -5322.21    | --      |
| 固定资产报废损失                    | 358.05    |            |             | -100.00 |
| 公允价值变动损失(减: 收益)             | -1625.26  | 6863.03    | -5779.55    | 88.58   |
| 财务费用                        | 32617.47  | 60709.59   | 43439.21    | 15.40   |
| 投资损失(减:收益)                  | -31497.49 | -53696.46  | -44059.35   | 18.27   |
| 递延所得税资产减少(减: 增加)            | -35237.55 | -61452.60  | -17191.25   | -30.15  |
| 递延所得税负债增加(减:减少)             | -128.52   | 306.95     | 271.76      | --      |
| 存货的减少(减:增加)                 | 293769.39 | -977887.90 | -1110234.93 | --      |
| 经营性应收项目的减少(减:增加)            | -89429.52 | -406703.89 | -22729.66   | -49.59  |
| 经营性应付项目的增加(减:减少)            | 244769.25 | 431390.61  | 230628.30   | -2.93   |
| 其他                          | 4195.16   | 3502.82    | -2.00       | --      |
| 经营活动产生的现金流量净额               | 771875.10 | -456195.53 | -370011.08  | --      |

## 附件 5 主要计算指标

| 项 目                   | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 3 月 |
|-----------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>           |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)           | 5.71   | 6.45   | 5.00   | --         |
| 存货周转次数 (次)            | 1.24   | 1.37   | 0.78   | --         |
| 总资产周转次数 (次)           | 0.55   | 0.60   | 0.44   | --         |
| 现金收入比 (%)             | 123.90 | 100.85 | 100.00 | 118.46     |
| <b>盈利能力</b>           |        |        |        |            |
| 营业利润率 (%)             | 27.29  | 26.62  | 29.06  | 28.03      |
| 总资本收益率 (%)            | 7.60   | 8.46   | 7.02   | --         |
| 净资产收益率 (%)            | 12.27  | 17.43  | 15.54  | --         |
| <b>财务构成</b>           |        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率 (%)         | 17.84  | 35.48  | 33.56  | 31.50      |
| 全部债务资本化比率 (%)         | 46.88  | 58.86  | 61.64  | 62.84      |
| 资产负债率 (%)             | 65.83  | 70.83  | 72.62  | 72.84      |
| <b>偿债能力</b>           |        |        |        |            |
| 流动比率 (%)              | 95.58  | 114.63 | 114.46 | 111.94     |
| 速动比率 (%)              | 52.08  | 55.99  | 47.63  | 45.19      |
| 经营现金流动负债比(%)          | 28.34  | -12.47 | -7.47  | --         |
| EBITDA 利息倍数 (倍)       | 11.96  | 10.83  | 11.15  | --         |
| 全部债务/EBITDA (倍)       | 3.64   | 4.26   | 5.22   | --         |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍) | 0.34   | -0.27  | -0.23  | --         |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍) | 14.99  | -12.35 | -13.12 | --         |

注：公司 2012 年 1 季度财务数据未经审计。利息支出中未含资本化利息支出。

## 附件 6 有关计算指标的计算公式

| 指标名称              | 计算公式                                                                                                |
|-------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                                                                     |
| 资产总额年复合增长率        | (1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%<br>(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1] × 100% |
| 净资产年复合增长率         |                                                                                                     |
| 营业收入年复合增长率        |                                                                                                     |
| 利润总额年复合增长率        |                                                                                                     |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                                                                     |
| 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 / 主营业务收入 × 100%                                                                      |
| <b>盈利指标</b>       |                                                                                                     |
| 总资本收益率            | (净利润 + 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%                                                               |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                                                                     |
| 资产负债率             | 负债总额 / 资产总计 × 100%                                                                                  |
| 全部债务资本化比率         | 全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%                                                                 |
| 长期债务资本化比率         | 长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%                                                                        |
| 担保比率              | 担保余额 / 所有者权益 × 100%                                                                                 |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                                                                     |
| EBITDA 利息倍数       | EBITDA / 利息支出                                                                                       |
| 全部债务 / EBITDA     | 全部债务 / EBITDA                                                                                       |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 | 筹资活动前现金流量净额 / 全部债务                                                                                  |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                                                                     |
| 流动比率              | 流动资产合计 / 流动负债合计 × 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%                                                                          |
| 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 / 利息支出                                                                                  |
| 现金偿债倍数            | 现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额                                                                      |
| 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 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额                                                               |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数    | 经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额                                                                 |

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据  
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 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  
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额  
 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 7 短期债券信用等级的定义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

| 级别设置 | 含 义                      |
|------|--------------------------|
| A-1  | 为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高 |
| A-2  | 还本付息能力较强，安全性较高           |
| A-3  | 还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响  |
| B    | 还本付息能力较低，有一定的违约风险        |
| C    | 还本付息能力很低，违约风险较高          |
| D    | 不能按期还本付息                 |

## 附件 8 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券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。

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