

跟踪评级公告

联合[2014]1440 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定将深圳市特发集团有限公司主体长期信用等级由AA⁻调整为AA，评级展望为稳定，并维持“14深特发MTN001”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年七月二十八日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层（100022）

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

深圳市特发集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定
 上次评级结果：AA⁻ 评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
14 深特发 MTN001	1 亿元	2014/03/26-2019/03/26	AAA	AAA

跟踪评级时间：2014 年 7 月 28 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	11.60	9.09	13.97	13.36
资产总额(亿元)	65.60	72.21	88.42	91.39
所有者权益合计(亿元)	33.78	35.99	42.06	42.24
长期债务(亿元)	4.04	4.10	9.44	10.40
全部债务(亿元)	14.01	18.54	13.24	14.69
营业收入 (亿元)	25.15	28.09	39.55	6.14
利润总额 (亿元)	1.59	3.15	7.01	0.36
EBITDA(亿元)	3.31	4.84	8.62	--
经营性净现金流(亿元)	0.52	-3.05	10.36	0.02
营业利润率(%)	24.13	25.39	26.78	23.86
净资产收益率(%)	3.48	6.66	12.68	--
资产负债率(%)	48.51	50.15	52.43	53.78
全部债务资本化比率(%)	29.31	34.00	23.94	25.80
流动比率(%)	139.93	135.95	166.20	165.01
全部债务/EBITDA(倍)	4.23	3.83	1.54	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.93	5.65	10.09	--
经营现金流/流动负债(%)	2.55	-11.86	34.37	--

注：公司 2014 年一季度财务数据未经审计。

分析师

车 飞 周一鹤
 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，深圳市特发集团有限公司（以下简称“公司”）保持多元化经营策略，在传统线缆制造业务及汽车贸易稳定发展的同时，房地产业务产生较大贡献。跟踪期内，公司收入及利润规模保持较快增长，经营现金流得到改善，债务负担轻。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到跟踪期内，旅游业务运营受到一定政策性影响，深圳汽车经销行业竞争激烈等因素对经营发展带来的不利影响。

未来公司房地产板块将对收入形成持续贡献；公司在继续巩固传统主业的同时，还将涉足珠宝产业园，凭借不断延伸的产业链以及多元化经营模式，公司有望保持良好的发展态势，整体竞争实力有望进一步提升。

“14深特发MTN001”由深圳市投资控股有限公司（以下简称“深圳投控”）提供连带责任保证担保，经联合资信评定，深圳投控主体长期信用等级为AAA，担保实力极强，有助于更好地保障“14深特发MTN001”的安全性。

综合考虑，联合资信确定将深圳市特发集团有限公司主体长期信用等级由AA⁻调整为AA，评级展望为稳定，并维持“14深特发MTN001”AAA的信用等级。

优势

1. 移动运营商 4G 网络建设的大规模展开，将为中国光纤光缆行业提供发展空间，公司相关业务将受益较大。
2. 跟踪期内，公司房地产业务进入销售期，对收入及利润水平产生较大贡献。
3. 公司以多元化经营为战略导向，不断拓展新业务，未来随着珠宝产业园建成投产，公司将实现新的盈利增长点。
4. 公司资产质量良好，有息债务水平低，整体偿债能力强。
5. 公司 EBITDA、经营活动现金流及现金类资

产均对“14 深特发 MTN001”有较高的保障能力。

关注

1. 公司下属企业多，管理链条长，有待进一步整合完善。
2. 跟踪期内，虽中国日系车销售得到一定恢复增长，但深圳汽车经销竞争加剧致使公司汽车销售业务毛利率始终较低。
3. “八项规定”、“六项禁令”等政策的出台对公司旅游业务经营产生一定影响。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与深圳市特发集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与深圳市特发集团有限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，未因深圳市特发集团有限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深圳市特发集团有限公司提供，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深圳市特发集团有限公司主体长期信用及“14 深特发 MTN001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

深圳市特发集团有限公司（以下简称“特发集团”或“公司”）的前身是根据《中华人民共和国广东省经济特区条例》及 1981 年 8 月 1 日广东省委书记办公会议决定于 1982 年 6 月 20 日成立的深圳经济特区发展公司（以下简称“原特发集团”）。2000 年 4 月 19 日原特发集团与长城资产管理公司（以下简称“长城资产”）、中国东方资产管理公司（以下简称“东方资产”）及中国信达资产管理公司（以下简称“信达资产”）签订了《深圳经济特区发展（集团）公司债转股协议》，2005 年 3 月 31 日，按照《中华人民共和国公司法》和有关法律法规，原特发集团改制为有限责任公司，公司名称变更为现名。

2010 年 1 月，根据深国资局[2010]16 号文《关于深圳市特发集团股权划转相关事项的批复》，深圳市投资控股有限公司（以下简称“深圳投控”）将持有的公司全部股权无偿划转至深圳市国有资产监督管理局（以下简称“深圳市国资局”），公司成为深圳市国有资产监督管理局直属企业。2013 年 5 月，公司经股东会审议，同意东方资产将持有公司 17.69% 的股权转让给深圳投控。2013 年 12 月，信达资产深圳市分公司与深圳投控签署协议，将所持有的 1.80% 的股权出让给深圳投控。截至 2014 年 3 月底，公司总股本 158282 万元，其中深圳市国资局、长城资产、东方资产及深圳投控分别持有公司 43.30%、28.87%、8.34% 及 19.49% 的股权。

目前公司经营主要涉及工业、汽车贸易、文化旅游、房屋租赁、物业管理、房地产开发

等业务。截至 2014 年 3 月底，公司总部设有办公室、党群部、人力资源部、计划财务部、企业一部、企业二部、审计监督部等 7 个职能部门。

截至 2013 年底，公司资产（合并）总计 88.42 亿元，所有者权益合计 42.06 亿元（其中包含少数股东权益 14.55 亿元）。2013 年公司实现营业收入 39.55 亿元，利润总额 7.01 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司资产（合并）总计 91.39 亿元，所有者权益合计 42.24 亿元（其中包含少数股东权益 14.75 元）。2014 年 1~3 月公司实现营业收入 6.14 亿元，利润总额 0.36 亿元。

公司注册地址：深圳市罗湖区人民南路深圳发展中心1栋26层；法定代表人：张俊林。

三、宏观经济和政策环境

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年中国实现国内生产总值 568845 亿元，同比增长 7.7%。

2013 年，中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现利润总额 62831 亿元，同比增长 12.20%。从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年，中国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。

结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底，M2 存量达 110.7 万亿，同比增长 13.6%。从社会融资规模来看，2013 年全社会融资规模为 17.3 万亿，比上年同期多 1.5 万亿；其中人民币贷款 12.97 万亿，增加 2.54 万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资 6885 亿元，比上年增加 1044 亿元。

人民币汇率方面，截至 2013 年底，人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元，比上年末升值 3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。

总体来看，2013 年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长

的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康发展。

四、行业及区域经济环境

光缆行业

2012 年中国光纤、光缆制造行业规模以上企业达 158 家，其中 21 家企业出现亏损，亏损企业亏损总额为 1.59 亿元；行业总资产达到 594.55 亿元，较 2011 年增长 11.95%，行业实现销售收入 777.43 亿元，同比增长 18.48%；全国光纤、光缆制造总产值为 802.01 亿元，累计增长率为 19.62%。2013 年 1 月到 11 月，中国光纤光缆领域新开工项目增长超过 35%。

2012 年，由于对 4G 和“宽带中国”战略的双重预期，市场普遍看好光通信产业的发展前景，自 2013 年底 4G 牌照发放以来，各家运营商特别是中国移动已经大规模启动了 4G 投资，后续基站回传需求将基本确定保持稳定增长。而数通产品方面，预计在光纤到户和 4G 用户数拓展大规模推进的背景下，仍将维持高速增长，毛利率有望维持稳定。

但同时，出台的“宽带中国”战略缺乏具体的财税政策支持，方案低于市场预期。三大电信运营商由于投资回报的关系，对固定宽带网络建设的热情不高，2013 年年 11 月底中国电信更是表示为了 4G 建设将削减 50% 的 FTTH（光纤到户）投资。2013 年国内光纤需求大约在 1.47 亿芯公里，而产能已超过 1.8 亿芯公里，且新的产能还在陆续释放，致使 2013 年光纤光缆价格有所下降，但 4G 建设对光纤需求的拉动使得价格降幅对主流光纤厂商盈利影响不大。

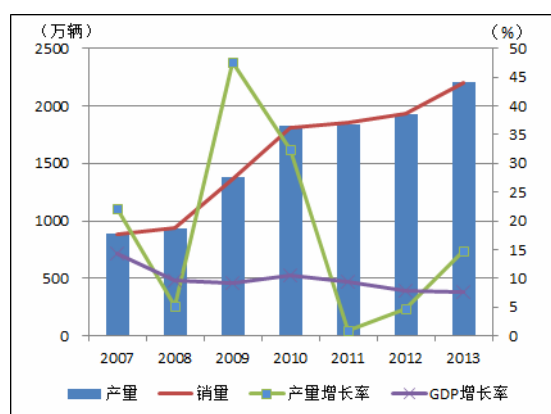
成本方面(光缆的原材料主要包括光纤、PBT、油膏、金属带、钢丝、PE等),作为石油衍生物,PBT不可避免地会受到油价涨跌的影响。但与其它材料不同的是,PBT经过合成、添加的化学过程更多,因此与油价并非同时涨跌,而是存在一定的价格滞后期,近期PBT价格适中处于低位运行。而油膏供应商采购上游原材料是通过贸易商进行的,因此又多了贸易商控制库存而造成价格涨跌的市场商业行为,2013年油膏进口价格出现的反复波动。加之2013年,钢、铝价格持续走低,导致光纤、光缆制造业成本有所下滑。

未来,随着中国村村通工程的深入开展、光进铜退(光缆取代铜缆)趋势的不可逆转,中国的光纤光缆行业将保持平稳增长态势。而更值得关注的是,4G的大规模建设进一步展开,将成为中国光纤光缆行业大发展的驱动要素,也将推动中国的光纤光缆行业继续增长。

汽车贸易行业

近年中国汽车整车行业发展迅速,受益于政策刺激和人民生活水平的提高,近年来中国汽车产业保持高速增长,2013年,中国汽车产销量分别为2211.68万辆和2198.41万辆,同比增长14.76%和13.87%,较上年分别提高10.2和9.6个百分点,增速大幅提升。产销突破2000万辆创历史新高,再次刷新全球记录,已连续五年蝉联全球第一。其中,乘用车产销1808.52万辆和1792.89万辆,同比增长16.50%和15.71%;商用车产销403.16万辆和405.52万辆,同比增长7.56%和6.40%。节能汽车推广政策、节约能源与新能源车辆车船税优惠政策的实施,积极地引导了节能与新能源汽车产品的消费。

图1 2007~2013年中国汽车销量走势图



资料来源：中国汽车工业协会

随着中国经济的高速增长,尤其轿车近年销量随着私人轿车消费的迅速扩大,成为拉动中国汽车消费快速增长的主导力量,而中国汽车普及率相比发达国家很低,2013年中国汽车产量蝉联全球第一,但中国人均汽车拥有量相当于美国1917年的水平(美国75辆/百人、日本54辆/百人、欧洲45辆/百人、中国7辆/百人),在发展中国家也只能算中等水平,中国汽车消费的增长空间很大。

从汽车销售品牌来看,2013年中国品牌乘用车共销售722.20万辆,比上年增长11.4%,占乘用车销售总量的40.3%,占有率比上年下降1.6个百分点,继续呈现下降趋势。在国外品牌中,德系、日系、美系、韩系和法系乘用车分别占乘用车销售总量的18.8%、16.4%、12.4%、8.8%和3.1%,德系车销售份额始终保持高位,自主品牌市场份额连续第二年下滑,2012年以来日系车受到钓鱼岛事件的负面影响,2013年虽份额略有下滑,但整体上已实现了恢复性增长。

中国汽车产业作为世界汽车产业重要的组成部分,未来十年是中国汽车产业的黄金期,汽车产业已经完成了从小到大的过程,正在逐步实现由弱到强的巨大跨越,全球汽车工业将向中国和一些新兴经济体进一步转移。目前,中国汽车市场不仅发展快,而且汽车消费需求变化也快,这对于中国汽车产业来说,将迎来下一个黄金十年,自主品牌将完成从“中国制

造”到“中国创造”的发展过程。总体看，中国汽车市场前景较为广阔。

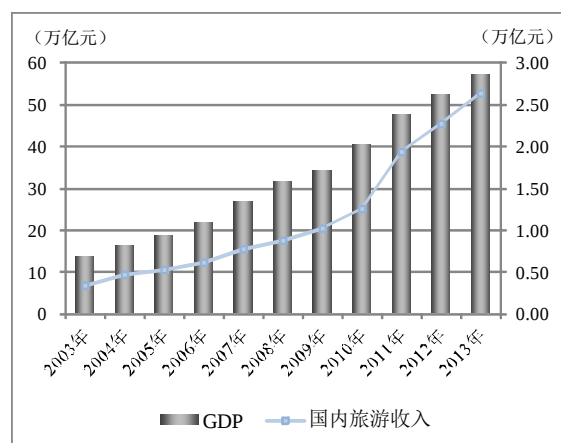
旅游行业

旅游行业方面，“十一五”期间，中国旅游行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%，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，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。2012年，中国旅游经济总体保持较快发展，国内旅游增长高于预期，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；2012年国内旅游收入2.27万亿元，同比增长17.6%；2013年，受“八项规定”、“六项禁令”等因素影响，国内旅游收入增速较2012年有所放缓，为2.63万亿元，同比增长15.7%。

《中华人民共和国旅游法》由中华人民共和国第十二届全国人民代表大会常务委员会第二次会议于2013年4月25日通过，并予以公布，自2013年10月1日起在全国施行。其中重要规定包括：①旅行社不得指定具体购物场所，不得安排旅游者购物；②旅行社不得安排另行付费旅游项目；③导游和领队禁止向旅游者索取小费等。这项法律的出台对保护旅游者和旅游经营者的合法权益，规范旅游市场秩序，保护和合理利用旅游资源 and 促进旅游业持续健康发展提供了法律保障。

短期内，相关消费政策和更加严格的《旅游法》的出台对旅游业经营将产生一定影响，但从中长期看，居民生活水平的提高、旅游产业政策推动和旅游需求拉动将成为驱动中国旅游业长期增长的基本动力。

图2 2003~2013年GDP与国内旅游收入



数据来源：国家旅游局和国家统计局

五、基础素质分析

公司涉及了众多经营领域，目前已发展成为以线缆制造工业制造、商品销售、旅游服务、物业管理租赁等为主，跨行业经营的大型综合性企业集团。

公司线缆制造业务经营主体为深圳市特发信息股份有限公司（以下简称“特发信息”，公司直接及间接持股比例为46.85%）。特发信息在普通光缆、电力光缆生产领域保持相对优势地位。特发信息的普通光缆在“中国光纤光缆企业最具竞争力10强”中排名第七位，国内市场占有率超过6%，为华南地区最大的普通光缆生产企业。截至2013年底，特发信息资产总额22.53亿元，所有者权益合计11.66亿元（包含少数股东权益1.44亿元）；2013年实现营业收入15.72亿元，净利润0.64亿元。

公司下属子公司深圳市特力（集团）股份有限公司（以下简称“深特力”，公司持股比例为66.22%）主要从事汽车贸易业务，以销售日系轿车（丰田4S店）为主，经营商业模式包括4S店、综合大型维修、快修美容连锁、特约维修、专门维修、汽车检测等，拥有完整的汽车后市场产业链和经验丰富的维修销售团队。截至2013年底，深特力资产总计70.10亿元，所有者权益合计2.04亿元（包含少数股东权益0.12亿元）；2013年实现营业收入4.87亿元，

净利润 0.03 亿元。

公司旅游服务的经营主体主要为深圳高尔夫球俱乐部有限责任公司（以下简称“深高俱乐部”，公司持股比例为 51%）、深圳市海洋世界有限公司（以下简称“海洋世界”）及深圳市特发小梅沙旅游中心（以下简称“小梅沙旅游中心”）。近年来小梅沙及海洋世界接待人数均有提升。截至 2013 年底，深高俱乐部资产总计 3.59 亿元，所有者权益合计 1.50 亿元。小梅沙旅游中心资产总计 0.80 亿元，所有者权益合计 -0.45 亿元。2013 年深高俱乐部及小梅沙分别实现收入 1.33 亿元、0.30 亿元，分别实现利润总额 0.61 亿元及 167.71 万元。

公司下属子公司深圳市特发发展中心物业管理有限公司（以下简称“特发物业”）拥有全国物业管理一级资质，在高端物业管理的细分市场具有较为丰富的物业管理服务经验和市场认可度。截至 2013 年底，特发物业资产总计 1.10 亿元，所有者权益合计 0.31 亿元；2013 年实现收入 1.93 亿元，利润总额 65.16 万元。

近年来，公司进军房地产业务，投资建设和平里花园（龙华地产）项目，主要由特发集团旗下龙华分公司负责开发建设。和平里花园一期项目为住宅项目，已于 2011 年启动，现已建设完成并完成大部分销售。公司另涉足岳阳房地产项目（开发规模较小），由下属子公司深圳市特发地产有限公司（以下简称“特发地产”）负责开发建设。截至 2013 年底，特发地产总资产 2.92 亿元，所有者权益 2.19 亿元，2013 年特发地产实现营业收入 1.17 亿元，利润总额 0.22 亿元。

总体看，公司规模优势显著，在开展多元化经营的同时，积极拓展新业务，整体竞争实力有望得到进一步提升。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理方面无重大变化。

七、经营分析

2013 年，公司实现主营业务收入 37.37 亿元，同比增长 39.75%，主要得益于跟踪期内公司新增房地产销售，2013 年房地产开发业务实现收入 10.34 亿元，在营业收入中的比重为 27.68%，仅次于公司传统制造业的业务比重；2013 年，公司线缆制造业实现收入 15.59 亿元，仍以 41.72% 的占比居于公司主业首位；商品流通业务较 2012 年增长 11.58%，收入规模为 4.27 亿元；2013 年，公司旅游、租赁业务合计 7.17 亿元，基本与 2012 年同比持平。

从板块盈利能力来看，线缆制造业毛利率较 2012 年略有上升，达到 17.93%（2012 年为 17.61%）；2013 年商品流通业毛利率同比下滑 2.39 个百分点，达到 6.25%；2013 年，旅游、租赁业务毛利率同比下滑 12.40 个百分点，为 51.98%，盈利能力下滑主要为旅游产业受相关政策影响，小梅沙旅游中心及酒店接待人数均有所下滑；2013 年，公司实现房地产销售收入 10.34 亿元，毛利率达到 50.29%，提升了整体毛利率水平；跟踪期内，公司主业综合毛利率由 2012 年的 28.93% 提升至 2013 年的 32.09%。

2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 6.14 亿元，主营业务收入 5.87 亿元，主营业务毛利率 24.93%，由于和平里一期项目剩余销售容量有限，且新建房地产项目尚未实现销售，地产项目对主营业务贡献降低，公司主营业务收入规模及毛利率水平均受到一定影响。

表 1 公司主营业务构成及毛利率（单位：万元/%）

项目	2012 年度	2013 年度
----	---------	---------

	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
纤缆制造业	157152.14	58.77	17.61	155900.36	41.72	17.93
商品流通	38232.23	14.30	8.64	42660.15	11.42	6.25
房地产开发	0.00	0.00	0.00	103447.15	27.68	50.29
旅游、租赁	72036.09	26.94	64.38	71699.85	19.19	51.98
合计	267420.45	100.00	28.93	373707.50	100.00	32.09

资料来源：公司提供

纤缆制造业

公司制造业主要为纤缆制造业务，主要产品为光纤光缆、光传输设备及铝电解电容器。2013年，公司实现纤缆制造业务收入15.59亿元，同比下滑0.80%，毛利率17.93%，同比增长0.32个百分点。

分产品来看，2013年，公司光纤光缆制造收入13.49亿元，同比基本持平，占公司制造业收入的91.23%，毛利率提升至17.46%（2012年为17.19%）；2014年1~3月，公司光纤光缆业务收入2.45亿元，毛利率19.28%，较2013年全年水平有所提升。2013年，公司光纤光缆销量为1167.64万芯公里，同比增长27.04%，虽外部市场订单趋增，产销量同比提升规模较大，但由于行业内部竞争激烈，光纤、光缆产品市场价格呈现一定下滑，导致纤缆产品销售收入基本持平。

2013年，公司实现通讯设备（光传输设备）销售收入1.28亿元，同比下滑13.94%，毛利率18.96%，同比下滑0.99个百分点。跟踪期内，公司铝电解电容器收入165.34万元，2013年初，特发信息成功转让所持有的广西吉光公司（从事铝电解电容器生产主体）61.5%的股权，特发信息已退出铝电解电容器行业的生产经营。

表2 纤缆制造业务收入分类情况（单位：万元）

项目	2013年		2014年1~3月	
	金额	占比	金额	占比
营业收入	147906.59	100%	27883.21	100%
光纤光缆	134941.25	91.23%	24489.15	87.83%
通讯设备	12800.00	8.66%	3394.06	12.17%
铝电解电容器	165.34	0.11%	--	--
毛利率	17.57%		18.60%	

光纤光缆	17.46%	19.28%
通讯设备	18.96%	13.67%
铝电解电容器	2.04%	--

资料来源：公司提供

注：数据为上市公司口径，与合并口径数据存在一定差异

原料采购方面，公司对于光纤（生产光缆主要原料，在原料成本中占比约50%）的采购一般采取与供应商签订年度供货协议，分批分量执行的模式。公司一方面与主要供应商建立长期合作关系，另一方面加快纤缆一体化进程。跟踪期内，上游原材料价格波动中有所下降。2013年公司线缆制造业务前五名供应商采购金额占采购总额的26.49%。同期，纤缆制造业前五名客户占收入比重为12.42%。

商品贸易

2013年，公司实现商品流通业务收入4.27亿元，同比增长11.58%，毛利率较2012年有所下滑，达到6.25%。商品贸易板块仍以汽车综合服务为主，一般性商品贸易为补充。

2013年，公司实现汽车综合服务收入3.49亿元，同比增长16.73%，占商品流通业务板块收入的81.92%（2012年占64.46%），占比进一步提升。其中，2013年公司汽车销售业务收入2.97亿元，同比增长18.01%，但汽车综合服务毛利率始终保持低迷状态（2012年及2013年此板块毛利率分别为5.48%、4.68%）。公司汽车销售业务目前的经营实体为深特力下属公司深圳市华日丰田汽车销售公司（以下简称“华日丰田”）。跟踪期内，中国日系车销售渐渐走出2012年下半年的低迷状态，实现了恢复性增长，直接提升了公司汽车销售业务规模，但随着深圳地区汽车经销商竞争加剧，以及人力成本提升等因

素,导致汽车经销毛利率始终在低位徘徊。2013年,公司汽车综合服务板块中,维修、检测设备销售实现收入5277.99万元,同比增长10.04%,毛利率22.69%。

2014年1~3月,公司汽车综合服务板块中汽车销售及维修、检测设备销售分别实现收入

8378.22万元、1287.25万元,同比分别增长23.52%、下降1.54%,毛利率分别为2.75%、15.56%。由于2014年以来,日系车销售进一步恢复,公司实现汽车销售收入及盈利水平的同比双增长。

表3 公司汽车综合服务业务分类情况(单位:万元/%)

年份	项目	主营业务收入		主营业务利润		毛利率
		金额	占比	金额	占比	
2013年	汽车综合服务	34945.87	100.00	1636.68	100.00	4.68
	- 汽车销售	29667.88	84.90	439.17	26.83	1.48
	- 维修、检测设备销售	5277.99	15.10	1197.51	73.17	22.69
2014年1~3月	汽车综合服务	9665.47	100.00	430.58	100.00	4.45
	- 汽车销售	8378.22	86.68	230.29	53.48	2.75
	- 维修、检测设备销售	1287.25	13.32	200.29	46.52	15.56

资料来源:公司提供

一般性商品贸易方面,经营主体主要为深圳市特发黎明广电(集团)有限公司(以下简称“特发黎明”)和深圳市特发石油贸易有限公司(以下简称“特发石油”)两家公司,主要业务包括出口贸易和石油零售两部分。

截至2013年底,特发黎明资产总额1.86亿元,所有者权益合计1.28亿元;2013年,特发黎明实现营业收入1.02亿元,利润总额0.10亿元。截至2013年底,特发石油资产总额0.20亿元,所有者权益合计0.16亿元;2013年,特发石油实现营业收入0.78亿元,利润总额0.05亿元。

房地产开发

跟踪期内,公司房地产项目实现业务收入,2013年公司房地产开发业务收入10.34亿元,全部来自龙华地产的商住项目(和平里花园一期)的销售收入。公司在建的地产项目主要包括和平里花园一期及二期,同样为商住类地产。现和平里花园一期项目已全部竣工备案,二期仍在建设中,预计2015年9月竣工。

和平里花园一期项目位于龙华二线拓展区

东北端,处于深圳新中心区纵轴线上,龙华和平西路与布龙公路交汇处,地铁4号线龙胜站西南角。北依和平路,东临布龙公路,西望新区大道,分别与布吉、罗湖、福田等相连。项目工程总的占地面积为37164.11平方米,总建筑面积为226484米,容积率4.00,主要建筑内容为超高层住宅,商务公寓、商铺、地下室以及配套用房等。截至2014年6月底,和平里花园一期认购比例(认购面积/可售面积)已达到92.71%,住宅及商务公寓认购比例分别为97.59%、65.53%。该楼盘已进入销售尾声。

和平里花园二期项目位于龙华二线拓展区东北端,处于深圳新中心区纵轴线上,龙华和平西路与布龙公路交汇处,地铁4号线龙胜站西南角。本项目总的占地面积为38224.06平方米,总建筑面积为227010平方米,容积率4.50,主要建筑内容包含高层和超高层住宅、安居房、商铺、幼儿园、地下室以及配套用房等。

表3 公司当前地产项目情况

名称	类别	总投资 (亿元)	累计完成投资 (亿元)	未来三年拟 投资(亿元)	建设期间	进度
和平里花园一期	住宅	15.07	11.72	3.35	2011.11-2013.12	已竣工备案, 未结算
和平里花园二期	住宅	15.12	3.62	11.5	2013.5-2015.9	负二层顶板 开始浇筑

资料来源: 公司提供

跟踪期内, 随着房地产业务确认收入, 房地产业务规模成为仅次于传统线缆制造业的产业, 随着地产项目的进一步开发, 房地产业务将持续形成对主营业务的贡献。2013 年, 公司房地产业务开工面积、竣工面积及签约销售面积分别为 32.55 万平方米、15.35 万平方米、9.76 万平方米; 2013 年实现签约销售收入 19.98 亿元 (包括预收但未确认收入的部分); 已确认的销售收入及销售面积分别为 9.39 亿元及 4.63 万平方米。2014 年一季度, 公司房地产开工面积 17.20 万平方米, 签约销售面积及签约销售收入分别为 0.46 万平方米及 1.01 亿元。

当前, 公司尚有充足土地储备, 其中小梅沙约 67 万平方米, 香蜜湖约 140 万平方米, 深圳高尔夫约 130 万平方米, 天鹅工业区约 9.1 万平方米, 性质均为划拨用地。公司正积极筹划开发小梅沙及天鹅工业区的地块, 未来具体的项目规划及相关土地 (变更用途) 政策正与政府积极协商中。考虑到公司现有地产项目仍有较大规模未实现销售, 且公司土地储备充足, 房地产业务发展具备一定持续性。

表4 公司 (本部) 房地产业务数据

项 目	2013年	2014年1-3月
开工面积 (万平方米)	32.55	17.20
竣工面积 (万平方米)	15.35	0
签约销售面积 (万平方米)	9.76	0.46
签约销售收入 (亿元)	19.98	1.01
确认销售面积 (万平方米)	4.63	0
确认销售收入 (亿元)	9.39	0

资料来源: 公司提供

注: 此为 公司本部 (龙华分公司) 房地产业务数据, 与合并口径房地产数据有所差别

旅游及物业租赁业务

表5 公司旅游板块业务分类情况

景区名称	2013 年		2014 年 1~3 月	
	接待游客人数 (万人次)	收入(万元)	接待游客人数 (万人次)	收入 (万元)
深高俱乐部	8.20	11332	1.88	2997
小梅沙旅游中心	111.48	12318	18.14	2137
其中: 小梅沙海洋世界	108.76	10863	17.67	1909
小梅沙大酒店入住率 (%)	45.82%	1455	31.01%	228

资料来源: 公司提供

2013 年, 公司实现旅游及物业租赁收入 7.17 亿元, 同比下滑 0.47%, 基本与 2012 年持平。

旅游业务方面, 深高俱乐部 2013 年接待人数 8.20 万人, 实现收入 1.13 亿元, 虽然客流量较 2012 年 (8.90 万人) 有所下滑, 但收入水平保持稳定 (2012 年为 1.14 亿元); 2013 年, 小梅沙旅游中心接待人数 111.48 万人, 实现收入 1.23 亿元; 其中, 小梅沙海洋世界接待人数 108.76 万人, 实现收入 1.09 亿元; 小梅沙大酒店实现收入 1455 万元, 入住率达到 45.82%; 跟踪期内, 小梅沙度假村整体对外承包, 实现出租收益 682 万元。从 2012 年同期来看, 小梅

沙旅游中心实现收入 1.36 亿元（2012 年小梅沙海洋世界为单独核算，未并入小梅沙旅游中心，此处将其并入），2013 年同比下滑 9.74%，主要为旅游产业受相关政策影响，小梅沙旅游中心及酒店接待人数均有所下滑。

2014 年 1~3 月，深高俱乐部及小梅沙旅游中心接待人次分别为 1.88 万人，18.14 万人，分别实现收入 2997 万元、2137 万元。深高俱乐部的收入规模同比下滑（2013 年一季度为 3290.51 万元）；而小梅沙旅游中心收入同比有所提升（2012 年一季度为 1898.93 万元）。

公司物业租赁业务的经营主体为特发黎明、香蜜湖、特发信息、深特力4家子公司以及公司本部。其中深圳特力以自主开发产业园区的租赁经营为主，而香蜜湖、特发黎明、特发信息和公司本部则以自有闲置物业的租赁经营为主。截至2013年底，公司可供出租的物业面积合计38.66万平方米，同比增长6.27%。其中工业厂房面积合计13.72万平方米，商住用房面积24.94万平方米。跟踪期内，公司物业出租情况良好，各经营实体工业厂房出租率基本均达到100%，特发黎明、香蜜湖及特力集团的商住用房出租率保持很高水平（其中特力集团99.78%，特发黎明、香蜜湖均为100%）。但由于深特力下属水贝产业园2013年进行改造升级，原工业厂房租金未产生收入，导致该板块盈利能力受到一定影响。

2. 在建项目

跟踪期内，公司主要在建项目为光纤厂房改建工程、光纤设备扩产项目、特发信息港二期工程及特力水贝珠宝大厦项目等。其中光纤厂房改建及光纤设备扩产均已投资完毕，仍需投资的主要在建项目仅为特发信息港二期工程及特力水贝珠宝工业园项目。

考虑到水贝珠宝工业园是深圳市黄金珠宝产业基地的重要组成部分，但目前现有厂房等建筑年限已长，现有建筑物使用年限仅余五年左右的使用时间，厂房条件已经不能满足深圳

黄金珠宝业的发展需要，公司拟对水贝珠宝产业园分两期进行开发，建成集珠宝商店出租、珠宝运输、珠宝鉴定等链条产业化集成化的大型珠宝园区。项目计划总投资为75642万元，滚动分期投入。特力国际珠宝广场一期，投资总额46701万元，预计2015年底竣工。特力国际珠宝广场二期，投资总额 28941万元。该项目容积率5.6，改造完成后，预计物业面积将由2.3万平方米增加至9.37万平方米，增长约3.07倍；物业价值将由9900万元增加到166133万元，增长约15倍；年租金收入将由782万元增加至11141万元，增长13倍，增加净利润5092万元。截至目前一期项目已投资1.08亿元，仍有3亿多元的资金需要继续投入。

特发信息港二期主要为建设可供出租及自用的信息大厦，工程总投资2.52亿元，已投资3115万元。截至2013年底，已完成土石方挖运和基坑支护工程。2014年1季度完成桩基础施工95根，相当于桩基础总数104根的91%，春节放假期间影响了工程进度，截至2014年3月底已完成工程的12%，仍有2亿多元的资金需要继续投入。

从公司现有在建项目来看，若同时考虑在建地产项目，公司未来仍有20亿元左右的投资支出，但考虑到房地产项目将持续为公司提供现金流入，公司自有资金将基本能够满足投资需求。

总体看，跟踪期内，公司线缆制造业业务保持平稳，随着4G建设的全面展开，业务规模有望实现增长；汽车贸易经历2012年的下滑后实现了恢复性增长，但由于深圳汽车经销商竞争激烈，盈利空间较低；旅游业受相关政策影响出现一定程度下滑；同时，新增房地产业务对收入和利润水平产生较大贡献。公司未来投资集中在特发信息港、珠宝产业园及房地产项目，投资规模较大，但自有资金将基本能够满足投资需求。

八、募集资金使用情况

公司于2014年3月成功发行“14深特发MTN001”，额度为1亿元，募集资金全部用来补充营运资金，截至目前，募集资金全部使用完毕。

九、财务分析

公司提供的2012及2013年度财务数据分别经亚太（集团）会计师事务所有限公司深圳分所及中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所审计，并均出具了标准无保留的审计意见。公司2014年一季度财务数据未经审计。跟踪期内，公司二级子公司合并范围无变化。

截至2013年底，公司资产总计88.42亿元，所有者权益合计42.06亿元（其中包含少数股东权益14.55亿元）；2013年，公司实现营业收入39.55亿元，利润总额7.01亿元。

截至2014年3月底，公司资产总计91.39亿元，所有者权益合计42.24亿元（其中包含少数股东权益14.75亿元）；2014年1~3月，公司实现营业收入6.14亿元，利润总额0.36亿元。

1. 盈利能力

2013年，公司营业收入及营业成本分别同比提升40.81%、30.30%，由于新增了房地产业务，营业收入规模提升显著。虽然房地产业务拉高了公司主营业务盈利水平，但由于房地产业务相关税费较大，公司营业利润率（扣除营业税金及附加）提升程度有限，2013年为26.78%，同比提升1.39个百分点。

跟踪期内，一方面由于债务规模缩减，另一方面由于汽车贸易行情转好，财务费用及销售费用均有所下降，整体期间费用规模下滑，期间费用占营业收入13.41%，已较2012年（19.96%）有所下滑。

2013年，公司实现投资收益0.92亿元，较2012年下降42.56%，主要系2012年公司处置了部分长期股权，投资收益相应增加。2013

年投资收益中，处置可供出售金融资产投资收益0.56亿元，主要系出售深国商（000056）股票所致。营业外收入较2012年增长217.77%，系公司处置部分无形资产（土地使用权及部分深高俱乐部会籍）获得利得1.00亿元。2013年公司实现利润总额7.01亿元，同比增长122.77%。且随着利润水平的增长，公司总资本收益率及净资产收益率均大幅提升，2013年两指标分别为10.24%、12.68%。

2014年1~3月，公司营业收入6.14亿元，营业成本4.55亿元，营业利润率回落至23.86%，2014年一季度公司实现利润总额0.36亿元。

总体看，跟踪期内，随着房地产业务的收入确认，公司收入及利润水平均呈现迅速提升，非经常损益处于正常水平，期间费用控制能力增强。

2. 现金流及保障

经营活动现金流方面，2013年随着收入规模的增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金及经营活动现金流入分别同比提升51.45%、46.31%。由于跟踪期内公司房地产销售预售款迅速增加，公司现金收入比由110.98%（2012年）提升至119.37%（2013年）。2013年，经营活动产生的现金流量净额10.36亿元，经营活动现金流明显好转。

投资活动方面，2013年现金流入有所提升，主要来自收回投资收到的现金（赎回理财产品）及处置固定资产及其他长期资产收到的现金（处置无形资产收到的现金），现金流入2.86亿元。现金流出方面，购建固定资产、无形资产等支付的现金1.97亿元，支付其他与投资活动的现金4.76亿元，主要为购买银行理财产品支付的现金，由于流出规模增大，投资活动现金流净额下滑至-3.96亿元。

筹资活动方面，现金流入中收到其他与筹资活动有关的现金增大至6.29亿元，主要系关联企业归还拆借资金及往来款；由于跟踪期内，

公司在降低融资规模的同时伴随大量的债务偿还，筹资活动现金净流量下滑至-2.32 亿元。现金及现金等价物净增加额 4.07 亿元。

2014 年 1~3 月，公司经营活动现金流入量及净额分别为 9.54 亿元及 0.02 亿元。投资活动方面，购买及赎回银行理财产品导致投资现金活动规模较大，净现金流为-1.78 亿元；2014 年，公司发行“14 特发 MTN001”（1 亿元，5 年，票面利率 7.50%），筹资活动现金流入 2.13 亿元，净额 1.62 亿元。

总体看，跟踪期内，随着公司房地产业务的预售，经营活动现金流状况得到很大改善，公司自有资金能够满足投资需求，随着对债务的不断偿还，公司外部债务压力有所下降。虽未来投资规模较大，但考虑到房地产的持续销售将持续带来经营现金流入，未来公司外部融资压力不大。

3. 资本及债务结构

资产

2013 年底，公司资产总计 88.42 亿元，同比增长 22.46%，其中流动资产增长 43.52%，占比超过非流动资产，为 56.65%；非流动资产相对稳定，同比增长 2.75%。流动资产主要由货币资金、应收账款及存货构成。非流动资产中，长期股权投资、投资性房地产及固定资产占比比较大。

2013 年底，公司应收账款 7.15 亿元，同比增长 26.57%，应收账款前五名中主要为通讯公司（光缆业务）；应收款账龄较短，1 年以内款项占比 69.36%，公司对全部应收账款计提坏账准备 2.77%。其他应收款主要仍为与合营、联营公司的往来款项，2013 年底为 5.03 亿元。跟踪期内，公司存货规模同比提升 32.40%，2013 年底为 18.68 亿元，主要系开发产品（待销售房地产）大幅增加 9.91 亿元，公司针对原材料、库存商品等共计提跌价准备 0.71 亿元。跟踪期内，公司购买银行理财产品（4.11 亿元）导致其他流动资产由 0.09 亿元（2012 年）增长

至 4.62 亿元。

2013 年，公司主要非流动资产科目保持基本稳定，其中长期股权投资同比增长 2.16%，为 7.30 亿元，主要仍为对深圳特力吉盟投资有限公司及深圳市仁孚特力汽车服务有限公司等公司的投资；投资性房地产较 2012 年下降 0.72%，为 6.07 亿元。随着跟踪期内光纤厂房改造等工程转固，公司固定资产同比增长 1.63%，2013 年底为 17.15 亿元。2013 年，公司出让了部分土地使用权，导致无形资产减少 13.10%。

截至 2014 年 3 月底，公司资产合计 91.39 亿元，其中流动资产较 2013 年底增长 5.33%，流动资产占比进一步提升至 57.73%。流动资产增加主要来自预付款项及其他流动资产增加。2014 年 3 月底公司预付账款 1.38 亿元，较 2013 年底提升 112.13%，主要为特发信息预付材料款；其他流动资产增长至 5.97 亿元，系购买的银行理财产品；2014 年底公司非流动资产较 2013 年底基本保持稳定。

总体看，由于货币资金、存货等增长，公司资产规模迅速增长，流动资产比重持续提升；跟踪期内，公司非流动资产保持稳定。公司资产流动性适宜，资产质量良好。

所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益变动主要来自未分配利润及少数股东权益的增加。2013 年底，公司所有者权益 42.06 亿元，同比增长 16.87%。实收资本、资本公积、未分配利润及少数股东权益比重分别为 37.63%、5.28%、21.78%、34.60%，2013 年末未分配利润及少数股东权益分别同比增长 71.66%、14.91%。2014 年 3 月底，公司所有者权益合计 42.24 亿元，较 2013 年底增长 0.42%，主要科目基本保持稳定。总体看，公司所有者权益稳定性适宜。

负债

2013 年底，公司负债合计 46.36 亿元，同比增长 28.01%。其中流动负债同比增长 17.40%，非流动负债同比增长 53.88%，流动负

债比重为 65.02%。

流动负债方面，由于公司积极调整债务期限结构，短期借款迅速下滑，2013 年底为 1.06 亿元，同比下滑 77.83%。跟踪期内，公司应付账款及预收账款均有大幅增长，2013 年底分别为 8.81 亿元、8.62 亿元。其中应付款项主要为龙华和平里项目应付工程款等；预收款项主要为房地产预售所产生。跟踪期内，公司兑付“12 深特发 CP001”，其他流动负债下降。

非流动负债方面，2013 年底长期借款同比提升 130.19%，为 9.44 亿元；长期应付款仍主要为深圳投控公司的股转债专项应付款及深高俱乐部入会保证金。

2014 年 3 月底，公司负债合计 49.16 亿元，较 2013 年底增长 6.03%。随着房地产销售的增长，预收款项进一步增加至 10.67 亿元；非流动负债方面，由于 2014 年发行了“14 特发 MTN001”（1 亿元，5 年，票面利率 7.50%），公司非流动负债较 2013 年底增长 5.92%。

有息债务方面，由于公司调整债务期限结构，长期债务增长，短期债务下降，但整体债务规模有所下滑，2013 年底公司全部债务 13.24 亿元，同比下滑 28.59%，长期债务比重为 71.30%（2012 年为 22.11%）。2013 年底，公司资产负债率及长期债务资本化比率有所提升，分别为 52.43%、18.32%，分别同比提升 2.28 及 8.10 个百分点。全部债务资本化比率下降为 23.94%。2014 年 3 月底，公司有息债务规模有所提升，全部债务 14.69 亿元，债务结构未发生显著改变。2014 年 3 月底，各项债务指标均有所提升，资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 53.78%、25.80%、19.76%。

总体看，跟踪期内，公司负债规模增加，期限结构有显著改变，有息债务整体规模有所下滑，整体债务负担较轻。

4. 偿债能力

短期偿债能力指标方面，跟踪期内，由于

公司流动资产规模快速提升，公司流动比率、速动比率均有所提升，2013 年底上述两指标分别为 166.20%、104.24%，分别同比增加 30.25、23.23 个百分点；随着经营活动现金流状况改善，经营现金流动负债比提升至 34.37%。截至 2014 年 3 月底，流动及速动比率分别为 165.01%、103.86%。跟踪期内，公司短期偿债能力迅速提升，短期偿债能力强。

中长期偿债能力方面，随着 EBITDA 大幅增长及债务规模的下降，2013 年公司 EBITDA 利息倍数由 2012 年的 5.65 倍上升至 10.09 倍；全部债务/EBITDA 倍数由 2012 年的 3.83 倍下降至 1.54 倍。公司中长期偿债能力强。

截至 2014 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2014 年 3 月底，公司主要未决诉讼详见附表。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告，截至 2014 年 7 月 7 日，公司无未结清不良信贷记录，但存在已结清的不良类贷款 11 笔。上述不良借款产生原因系 2000 年公司资金周转出现困难，导致部分借款未能即时偿还。为解决公司面临的债务问题，公司于 2000 年 4 月与长城资产、东方资产、信达资产公司签署《债转股协议》及后续补充协议，并与 2005 年完成债转股。自 2005 年后，公司未发生不良信贷事项。

6. 抗风险能力

公司具备一定规模优势，多元化业务经营的开展有利于降低风险，提升企业竞争实力。综合考虑公司经营及财务风险，公司整体抗风险能力较强。

7. 存续期内债券偿还能力分析

“14 深特发 MTN001”额度为 1 亿元，2013 年，公司 EBITDA、经营活动现金流入量、经营活动现金流净额分别为“14 特发 MTN001”额度的 8.62 倍、49.52 倍、10.36 倍，2014 年 3 月底，公司现金类资产对其保障倍数为 13.36

倍。EBITDA、经营活动现金流及现金类资产均对“14 深特发 MTN001”有较高的保障能力。

十一、担保方担保能力分析

深圳投控为“14 深特发 MTN001”提供连带责任保证担保。

深圳投控受深圳市国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”）委托，行使部分出资人职能，承担市属国有企业的担保、债权和债务，并作为深圳市政府政策性投资的平台，具体负责市属国有投资项目的专业评审和论证。公司经营涉及金融、证券、房地产、交通运输、担保、高新技术投资与服务、高科技工业、纺织、旅游、汽车销售与服务、公用事业等众多领域。

2013 年，深圳投控经营状况呈现稳定态势，保持了较强的资本实力和市场影响力。2013 年，深圳投控实现营业总收入 251.41 亿元，同比增长 19.20%。从主营业务收入构成看，建筑房地产板块依旧为深圳投控第一大收入来源，且在主营业务中的比重逐年提升；金融板块虽实现业务规模的提升，但在主营业务中的比重趋于下滑；交通物流、现代服务业和制造与贸易板块收入呈现增长趋势，对深圳投控主营业务收入贡献率较稳定。2012 年上述五大板块对深圳投控主营业务收入贡献率分别为 33.33%、20.42%、19.17%、10.66%、10.60%、5.82%。2013 年公司主营业务毛利率为 52.38%，基本与 2012 年持平。

金融板块主要由深圳投控控股的国信证券股份有限公司（深圳投控持股比例 40%，以下简称“国信证券”）经营，该板块收入主要来自证券经纪业务。2013 年深圳投控金融板块收入同比提升 14.78%，虽 2012 年经历了证券业竞争激烈的格局，但随着 2013 年股票市场好转，国信证券经纪业务手续费收入实现较快增长。国信证券是全国性大型综合类证券公司，在中国 50 个城市拥有 74 家营业网点，经营范围包

括证券经纪、证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动相关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间业务。截至 2013 年底，国信证券资产总额 748.18 亿元，所有者权益 205.97 亿元；2013 年实现营业收入 67.76 亿元，利润总额 27.76 亿元。

跟踪期内，深圳投控流动资产比重进一步增长。流动资产中，货币资金充足，存货、融出资金及交易性金融资产较大，资产流动性强；非流动资产以可供出售金融资产、无形资产和长期股权投资为主，整体资产质量较好。截至 2013 年底，深圳投控（合并）资产总额 1919.28 亿元，所有者权益合计 788.13 亿元。截至 2013 年底，深圳投控资产负债率和全部债务资本化比率分别为 58.94%和 33.15%。

从盈利指标看，2013 年深圳投控营业利润率及净资产收益率为 46.26%、8.26%，在控股经营板块及股权投资业务（2013 年公司实现投资收益 39.04 亿元，同比增长 32.38%）盈利能力双重增强下，2013 年，公司实现利润总额 84.99 亿元，同比增长 21.40%。总体看，跟踪期内，公司保持较高的盈利水平，整体盈利能力强。

以深圳投控 2013 年底的财务数据为基础，“14 深特发 MTN001”占其全部债务的 0.51%，对其现有债务影响很小；考虑此次担保形成的或有债务，深圳投控资产负债率和全部债务资本化比率将分别由 2013 年底的 58.94%和 33.15%上升至 58.98%和 33.26%，负债水平和债务负担变化较小。

“14 深特发 MTN001”占深圳投控 2013 年底资产总额的 0.10%、所有者权益的 0.51%，所占比例很低；占其 2013 年营业收入的 4.77%，利润总额的 2.35%，立即偿还此笔担保债务对深圳投控影响很小。

总体看，深圳投控作为深圳市国资委政策性和策略性投资的大型投资控股型企业，受政府支持力度大；资产规模大，各业务板块资产

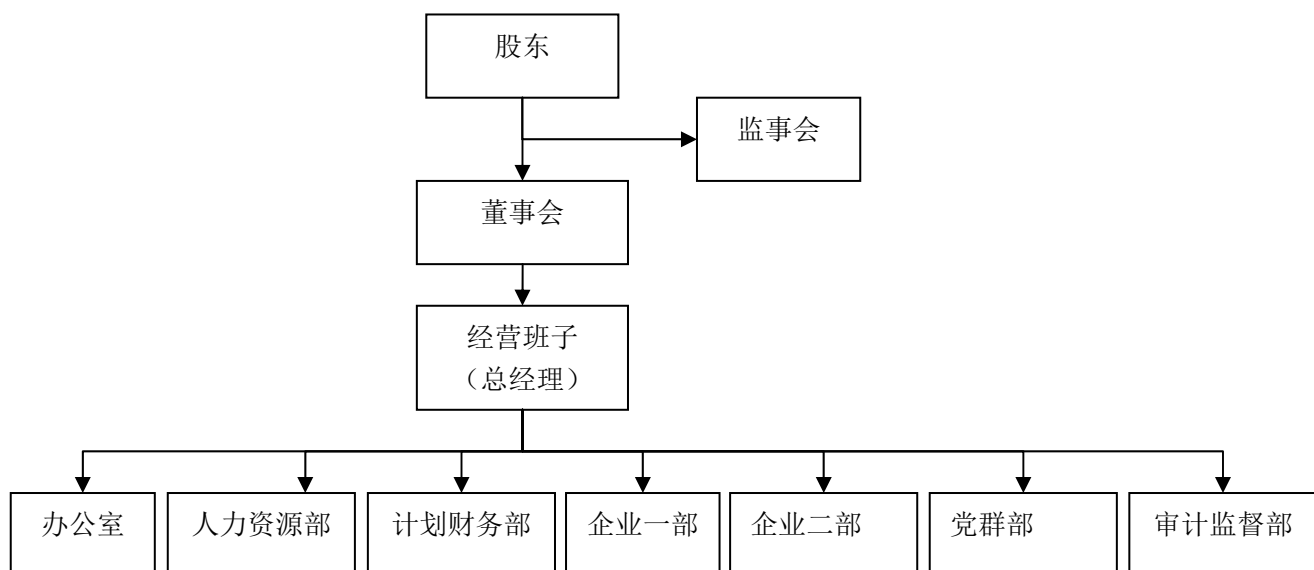
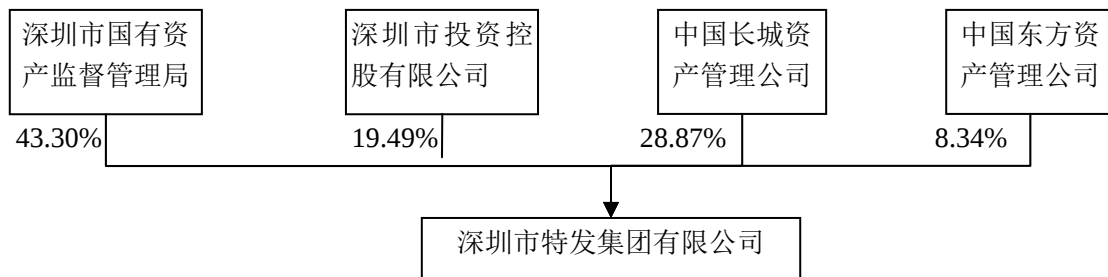
质量良好，整体信用风险极低，抗风险能力极强。

联合资信评定深圳投控主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。深圳投控整体担保实力极强，有助于更好地保障“14深特发MTN001”的安全性。

十二、结论

综合考虑，联合资信确定将深圳市特发集团有限公司主体长期信用等级由AA⁻调整为AA，评级展望为稳定，并维持“14深特发MTN001”AAA的信用等级。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2 截至 2013 年底公司主要未决诉讼事项

(1)、2005 年 10 月，深特力公司向深圳市罗湖区人民法院提起诉讼，请求判令金田实业（集团）股份有限公司（以下简称“金田公司”）支付因深特力公司为其银行借款提供担保而被强制执行扣划的款项共计 4081830 元（其中本金 300 万元，利息 1051380 元，诉讼费 25160 元，执行费 5290）。法院已判决深特力公司胜诉，深特力公司已申请强制执行。深特力公司以前年度对被扣划款项已作损失账务处理。至今，该诉讼案尚未执行。

2006 年 4 月，深圳发展银行诉金田公司逾期还贷 200 万美元和深特力为此担保一案，深特力承接了金田公司 200 万美元贷款的本金及全部利息后，深特力向深圳市罗湖区人民法院提起上诉，要求判令金田公司支付我司代其偿还的款项 2960490 美元及利息。2008 年经深圳市罗湖区人民法院调解，达成（2008）深罗法民一初字第 937 号民事调解书，达成如下协议：金田公司应于 2008 年 10 月 31 日前向深特力清偿 2960490 美元，深特力免除其支付利息的义务。如果金田公司不能如期支付，应自当日起按照中国人民银行公布的同期人民币基准贷款利率支付逾期付款的违约金。至今，深特力尚未收到金田公司的该笔款项。

(2)、深特力子公司深圳市特发特力房地产公司（以下简称“特力房地产公司”）于 1994 年 11 月 29 日与深圳金路工贸公司（以下简称“金路公司”）签订了《合作兴建布吉镇丽叶汇食街合同书》，合同约定在尊重金路公司与土地提供方广州军区深圳房地产管理分局（以下简称房管分局）和中国人民解放军 75731 部队（以下简称 75731 部队）签订的《布吉镇丽叶汇食街合作开发合同书》的基础上，特力房地产公司投入建设资金 1000 万元人民币，固定分得建筑面积 6000 平方米的物业，金路公司保证于 1995 年 11 月底交付所得现楼及配套设施。截至 1996 年 12 月 31 日止，特力房地产公司累计投入合作开发资金计 9822500.00 元人民币，但至约定的交付物业期，特力房地产公司未能分得应享有的物业。特力房地产公司向法院提出诉讼，请求判令金路公司立即返还 980 万元投资及其利息并承担全部诉讼费用，经庭审，法院依法追加房管分局和 75731 部队为被告。2003 年 3 月 18 日，深圳市中级人民法院以（2000）深中法房初字第 101 号判决书判决上述《合作合同书》有效，性质认定为合作建房，双方应当继续履行，合同各方如对合同履行产生纠纷，可另循法律途径解决。

2005 年 3 月特力房地产公司与金路公司，共同作为原告起诉房管分局和 75731 部队（广州军区通讯器材修理所），请求判决两被告履行合作合同，依约将丽叶汇食街物业 11845 平方米（价值约 11851357 元）交付给两原告，并判决两被告向原告支付自 1998 年以来应得的租金收入共计人民币 5034664.94 元。同时特力房地产公司与金路公司签订协议书，约定因自动履行或经法院强制执行，对因本案诉讼收回的丽叶汇食街物业，由特力房地产公司固定分得 6000 平方米，剩余物业归金路公司所有，如不足 6000 平方米，则全部归特力房地产所有；对因本案诉讼收回的应得收益，双方按 5:5 比例进行分配，对该诉讼事项 2010 年 8 月深圳中院开庭进行了第一次审理，因案情复杂，本案未当庭判决。

2011 年特力房地产公司收到深圳市中级人民法院（2005）深中法民五初字第 82 号民事裁定书，裁定因为丽叶汇食街物业“属于违章建筑”，“人民法院不能对该建筑及其使用利益如何分配进行裁判”，驳回特力房地产公司与金路公司就丽叶汇食街物业交付及租金分配的诉讼请求。深特力以前年度对特力房地产公司投入的合作开发资金已全额计提坏账准备。

(3)、2003年9月10日、12日,公司下属特发信息公司与汉唐证券有限责任公司(下称“汉唐证券”)签署《关于委托国债投资之协议书》,委托国债投资金额分别为人民币3000万元和人民币2000万元,委托期限为一年。上述投资已分别于2004年9月10日、12日到期,但汉唐证券未能如期兑付投资本金和约定收益。特发信息于2004年9月起诉汉唐证券,要求返还特发信息本金人民币5000万元,并向法院申请了诉前财产保全,冻结了汉唐证券实际持有的部分股权。2006年特发信息向法院申请继续冻结并已得到执行,续封期限自2006年8月24日至2007年8月23日。2005年汉唐证券已被信达资产管理公司托管,进入行政清算阶段。2007年9月,深圳市中级人民法院受理了汉唐证券破产清算一案。2008年,特发信息向汉唐证券有限责任公司管理人申报破产债权并参加了汉唐证券有限责任公司第二次债权人会议暨第一次破产财产分配会议。2009年1月,特发信息收到汉唐证券有限责任公司管理人支付的汉唐证券第一次债权人分配款3569579.29元。2011年2月,特发信息收到深圳市中级人民法院于2011年1月17日出具的“(2007)深中法民七字第16-74号”《民事裁定书》,该裁定书对汉唐证券有限责任公司及46家壳公司第三次债权人会议通过的《汉唐证券有限责任公司及46家壳公司第二次破产财产分配方案》下达了终审裁定。2011年3月至4月,根据《汉唐证券有限责任公司及46家壳公司第二次破产财产分配方案》,特发信息收到分得第二次破产财产分配的现金2278952.62元及五只股票折合人民币17883650.01元,共计收到20162602.63元。2012年12月29日,深圳市中院人民法院出具了【(2007)深中法民七字第16-88号】民事裁定书,该裁定书认可了第四次债权人会议通过的《汉唐证券有限责任公司及46家壳公司第三次破产财产分配方案》。在《汉唐证券有限责任公司及46家壳公司第三次破产财产分配方案》中,特发信息应获得分配金额为现金2029327.21元,特发信息于2013年1月收到该项财产分配款。截止2013年12月31日,特发信息该项债权账面余额为24238490.87元,同时针对该项债权已累计计提坏账准备24238490.87元,账面净值为0元。

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	11.60	9.09	13.97	13.36
资产总额(亿元)	65.60	72.21	88.42	91.39
所有者权益(亿元)	33.78	35.99	42.06	42.24
短期债务(亿元)	9.97	14.44	3.80	4.28
长期债务(亿元)	4.04	4.10	9.44	10.40
全部债务(亿元)	14.01	18.54	13.24	14.69
营业收入(亿元)	25.15	28.09	39.55	6.14
利润总额(亿元)	1.59	3.15	7.01	0.36
EBITDA(亿元)	3.31	4.84	8.62	--
经营性净现金流(亿元)	0.52	-3.05	10.36	0.02
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.87	5.22	5.62	--
存货周转次数(次)	2.98	1.81	1.62	--
总资产周转次数(次)	0.40	0.41	0.49	--
现金收入比(%)	104.93	110.98	119.37	145.33
营业利润率(%)	24.13	25.39	26.78	23.86
总资本收益率(%)	3.56	5.18	10.24	--
净资产收益率(%)	3.48	6.66	12.68	--
长期债务资本化比率(%)	10.67	10.22	18.32	19.76
全部债务资本化比率(%)	29.31	34.00	23.94	25.80
资产负债率(%)	48.51	50.15	52.43	53.78
流动比率(%)	139.93	135.95	166.20	165.01
速动比率(%)	99.04	81.01	104.24	103.86
经营现金流动负债比(%)	2.55	-11.86	34.37	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.93	5.65	10.09	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.23	3.83	1.54	--

注：公司 2014 年一季度财务数据未经审计。

附件 4 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
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% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 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	
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/主营业务收入×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
 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 5 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级