跟 踪 评 级 公 告

联合[2014] 243 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持深圳华强集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“13华强CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一四年二月二十四日

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（100022）
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

深圳华强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
13 华强 CP001	15 亿元	2013/08/29~2014/02/25	A-1	A-1

跟踪评级时间：2014 年 2 月 24 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
现金类资产(亿元)	36.52	47.34	59.47	32.79
资产总额(亿元)	221.07	296.16	356.37	357.03
所有者权益(亿元)	71.70	66.25	79.87	87.62
短期债务(亿元)	27.98	37.41	68.70	72.45
全部债务(亿元)	76.21	119.12	153.48	139.55
营业收入(亿元)	107.21	75.99	101.53	63.63
利润总额 (亿元)	15.00	11.73	13.99	10.60
EBITDA(亿元)	21.60	19.81	26.84	--
经营性净现金流(亿元)	1.55	0.98	2.35	4.23
营业利润率(%)	18.82	28.93	32.26	37.38
净资产收益率(%)	16.89	12.37	11.77	--
资产负债率(%)	67.57	77.63	77.59	75.46
全部债务资本化比率(%)	51.52	64.26	65.77	61.43
流动比率(%)	146.44	140.44	127.43	110.60
全部债务/EBITDA(倍)	3.53	6.01	5.72	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.89	4.33	2.43	--
经营现金流动负债比(%)	2.24	1.01	1.77	--

注：1. 公司 2013 年三季度财务数据未经审计；2. 短期债务计算已包括短期融资券。

分析师
丁 伟　赵 楠
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，深圳华强集团有限公司（以下简称“公司”）基本完成业务结构转型，形成了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、电子信息高端服务产业在行业地位、技术实力与经营规模等方面保持显著优势。另一方面，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，随着公司多个文化主题公园与电子专业市场项目推进建设，投资规模保持较高水平，筹资压力上升等因素对其整体信用水平带来一定影响。

未来随着各地的文化产业基地投入运营，以及电子专业市场的持续发展，公司的盈利能力有望进一步提升，同时公司的整体竞争实力与抗风险能力在不断增强。

综合考虑，联合资信维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13华强CP001”A-1的信用等级。

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给予大力支持，在项目地价、专项资金、税收返还等方面享受一系列政府优惠政策。
2. 公司文化产业研发能力强，全国各地的主题公园相继开业，已形成一定的规模优势，同时还打造了以《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力，公司文化产业发展态势良好。
3. 跟踪期内，公司收入规模持续增长，盈利能力增强。

关注

1. 宏观经济持续低迷，电子信息行业总体景气度降低，对公司业务造成一定影响。

2. 公司在战略结构转型期，营业收入规模波动幅度较大。
3. 公司近几年投资规模大，债务负担有所加重，债务规模增长快。未来投资项目支出仍然较大，对外筹资压力较大。

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）与深圳华强集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与深圳华强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，未因深圳华强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华强集团有限公司提供，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华强集团有限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

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，经广东省经贸委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 7 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%，经过多次股权转让，目前公司股权结构见表 1。2006 年 12 月 28 日，经公司股东会决议，公司注册资本由人民币 7347 万元增加至人民币 30000 万元；2010 年 12 月 7 日，深圳市工商行政管理局核准公司增加注册资本至人民币 80000 万元。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。恒健投资用持有的华强集团 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。重组完成后，梁光伟先生等公司高管团队合计持有公司 63.7007%的股权，为公司实际控制人。公司的股权结构如表 1 所示：

表1　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	36000
深圳华强弘嘉投资有限公司	21.85	17480
深圳华强升鸿投资有限公司	14.6624	11730
景丰投资有限公司	9	7200
鞠耀明	2.3719	1897.5
翁鸣	2.3719	1897.5
李国洪	2.3719	1897.5
方德厚	2.3719	1897.5
合计	100	80000

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）。

公司本部设有总裁办公室、投资管理部、人力资源部、财务管理中心等7个职能部门；截至2013年9月底，公司拥有全资子公司13家、控股子公司3家；其中子公司深圳华强实业股份有限公司（以下简称“深圳华强”，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74.96%股权，为其绝对控股股东。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 356.37 亿元，所有者权益合计 79.87 亿元（其中少数股东权益 18.84 亿元）；2012 年公司实现营业收入 101.53 亿元，实现利润总额 13.99 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司（合并）资产

总额为 357.03 亿元，所有者权益合计为 87.62 亿元（其中少数股东权益 21.11 亿元）。2013 年 1～9 月，公司实现营业收入 63.63 亿元，利润总额 10.60 亿元。

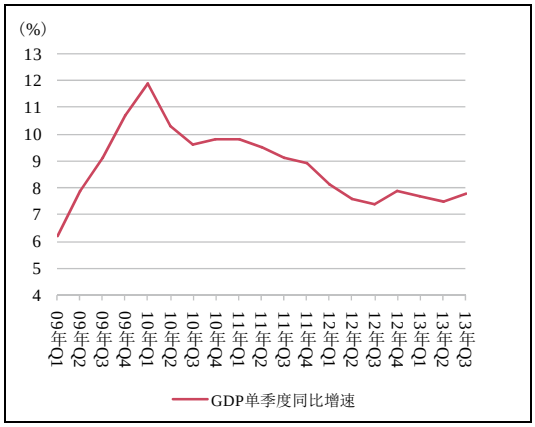
公司注册地址：广东省深圳市福田区深南中路华强路口；法定代表人：梁光伟。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

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 年前三季度中国实现国内生产总值 386762 亿元，同比增长 7.7%；三季度 GDP 同比增速回升至 7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标 7.5%。

图 1　2009 年以来中国 GDP 季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013 年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长 9.6%，增速比上半年加快 0.3 个百分点；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 40453 亿元，同比增长 13.5%，增速比上半年加快 2.4%。

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。具体而言：①消费需求增长平稳。2013 年前三季度社会消费品零售总额为 168817 亿元，同比名义增长 12.9%，增速比上半年加快 0.2 个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年前三季度固定资产投资（不含农户）309208 亿元，同比增长 20.2%，增速比上半年高 0.1 个百分点；三次产业投资同比分别增长 31.1%、17.1%、22.3%。③对外贸易增速进一步下滑。2013 年前三季度，中国进出口总额为 30604 亿美元，同比增长 7.7%，增速比上半年回落 0.9 个百分点；其中出口金额增长 8.0%，增速回落 2.4 个百分点，进口金额增长 7.3%，增速上升 0.6 个百分点，贸易顺差 1694 亿美元，同比增长 14.6%。

2. 政策环境

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 年前三季度，中国财政累计收入为 98389 亿元，累计支出为 91532 亿元，同比增长分别为 8.6%和 8.8%，增幅比上年同期下降 2.6 和 12.3 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，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。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

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 9 月底，M2 存量达 107.7 万亿，同比增长 14.2%，增速比二季度末高 0.2 个百分点。从社会融资规模来看，2013 年前三季度社会融资规模为 13.96 万亿，比上年同期多 2.24 万亿；其中人民币贷款 7.28 万亿，同比增长 8.3 个百分点；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，同比增速分别达到 111.6%和 125.8%。人民币汇率方面，截至 2013 年 9 月底，人民币兑美元汇率中间价为 6.1480 元，比 6 月末升值 0.50%；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。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财经[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10 月 15 日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

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。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

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稳定发展。

四、行业及区域经济环境

公司完成转型后，公司的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。

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，创意设计的概念由二十世纪 90 年代英国提出，在本世纪世界经济社会发展中发挥着越来越重要的作用。有数据表明，世界文化创意产业每天创造约 220 亿美元的价值，并以 5%速度递增。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 3000 美元，北京、上海、深圳等大城市人均 GDP 均超过 5000 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。

中国文化产业在“十二五”规划中，被定义为国民经济支柱性产业，未来将是重点扶持的产业。中国文化产业占 GDP 比重一直维持在 2.5%～3%之间，根据国家统计局数据，2011 年中国文化产业产值占 GDP 比重为 2.85%，远低于美国文化产业 15%～18%的比重，仍然有较大的发展空间。

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；产业结构业不尽合理，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. 行业政策

2009 年 7 月 22 日，中国第一部文化产业专项规划——《文化产业振兴规划》由国务院常务会议审议通过。这是继钢铁、汽车、纺织等十大产业振兴规划后出台的又一个重要的产业振兴规划，标志着文化产业已经上升为国家的战略性产业。国家将重点推进的文化产业包括：文化创意、影视制作、出版发行、印刷复制、广告、演艺娱乐、文化会展、数字内容和动漫等。作为建国 60 年来首部全国性的文化产业专项规划，规划对中国应对金融危机、加快文化产业发展、推动经济结构调整有着重要意义，意味着中国文化产业经过多年的探索性发展，正迎来一个历史性拐点，将进入一个高速增长周期。规划

明确提出要形成一批跨地区、跨行业经营、有较强市场竞争力、产值超百亿的骨干文化企业。在重点任务当中也明确提出坚持政府引导、市场运作、科学规划、合理布局，在重点文化产业中选择 50 家左右成长性好、竞争力强的大型国有或国有控股集团公司，培育成骨干文化企业。

2010 年 10 月召开的中国共产党第十七届中央委员会第五次全体会议上通过决议，“十二五”期间要推进文化创新，深化文化体制改革，增强文化发展活力，繁荣发展文化事业和文化产业，满足人民群众不断增长的精神文化需求，基本建成公共文化服务体系，推动文化产业成为国民经济支柱性产业，充分发挥文化引导社会、教育人民、推动发展的功能，建设中华民族共有精神家园，增强民族凝聚力和创造力。

2012 年 2 月 28 日，文化部发布《“十二五”时期文化产业倍增计划》，提出要在“十二五”期间，文化部门管理的文化产业增加值年平均现价增长速度高于 20%，2015 年比 2010 年至少翻一番，实现倍增。计划提出了 10 个方面的主要任务，包括培育壮大市场主体、转变文化产业发展方式、优化文化产业布局、加强文化产品创作生产的引导、扩大文化消费、推动文化科技创新、实施重大项目带动战略、健全投融资体系、强化人才支撑、推动文化产业“走出去”等，以期推动文化产业成为国民经济支柱性产业。其中，动漫领域计划“产业增加值超 300 亿元，着力打造 5 至 10 个在国际上具有较强竞争力和影响力的国产动漫品牌和骨干动漫企业”；文化旅游领域计划“成为文化产业和旅游产业新的经济增长点和重要支撑”。

总体上看，国家计划将文化产业推动成为“国家的支柱性产业”表明国家在未来对文化产业发展的重视，未来行业政策对文化产业的支持也是可期的。

4. 行业发展

在文化产业领域，《“十二五”时期文化产业倍增计划》提到，将利用多层次资本市场，推动优质文化企业利用公开发行股票上市融资，扩大文化产业直接融资规模。加强文化企业上市的培育储备和推荐机制，形成“储备一批、培育一批、申报一批、发行一批”的文化企业上市梯次推进格局，培育 30 家上市文化企业。 针对文化企业融资难的困境，《计划》提出建立健全多元化、多层次、多渠道的文化产业投融资体系：打造文化产业全产业链信贷融资体系；开展文化产业资产托管、投资理财、支付结算等配套金融服务；鼓励银行机构积极开展文化产业消费金融业务。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。

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

2012 年 3 月，国务院工业和信息化部制定了《电子商务“十二五”发展规划》，2012 年 6 月，广东省经济和信息化委员会制定了《广东省电子商务“十二五”发展规划》，均明确提出到 2015 年，电子商务交易额翻两番，电子商务企业竞争力进一步增强，为电子商务企业带来了历史性发展机遇。

2013 年 11 月，商务部下发《关于促进电子商务应用的实施意见》，提出未来两年电子商务总体目标和发展方向，指出到 2015 年要使电商成为重要的社会商品和服务流通方式，交易额超过 18 万亿元，网络零售额相当于社会消费品零售总额的 10%以上，规模以上企业应用电子商务比例达 80%以上。

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。

区域经济环境

深圳所处的珠江三角洲地区是中国改革开放的先行地区，是中国重要的经济中心区域。珠三角地区毗邻港澳的区位优势，抓住国际产业转移和要素重组的历史机遇，率先建立开放型经济体系，成为中国外向度最高的经济区域和对外开放的重要窗口。

2012 年，深圳市生产总值 12950.08 亿元，比上年增长 10.0%。其中，第一产业增加值 5.56 亿元，下降 18.2%；第二产业增加值 5737.64 亿元，增长 7.3%；第三产业增加值 7206.88 亿元，增长 12.3%。第一产业增加值占全市生产总值的比重不到 0.1%；第二和第三产业增加值占全市生产总值的比重分别为 44.3%和 55.7%。人均生产总值 123247 元/人，增长 9.0%，按 2012 年平均汇率折算为 19524 美元。

《深圳市国民经济和社会发展十二五规划纲要》中提出了要把深圳建设成亚太地区有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，预期到 2020 年，全市生产总值达到 2 万亿元，争取人均生产总值达到 2 万美元左右。深圳市经济良好的发展前景将为公司持续稳定发展奠定基础。

五、基础素质分析

1. 产权情况

截至 2013 年 9 月底，公司注册资本为 80000 万元，梁光伟先生等公司高管团队合计持有公司 63.7007%的股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模

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，高科技电子制造业、地产开发经营等多元化领域共同经营的产业格局。截至 2013 年 9 月底，公司纳入合并财务报表范围的一级子公司 16 家，总计拥有国内外投资企业 125 多家，其中包括 1 家上市公司，6 家国家级高新技术企业，3 个国家级技术开发中心，博士后工作站 1 个，2012 年 5 月，华强集团财务有限公司也正式开业。公司连续多年被评为“中国 500 强企业”、“中国企业集团竞争力 500 强企业”、“中国制造业 500 强企业”、“中国电子信息 100 强企业”、“全国高出口创汇企业”、“广东省 50 强企业”、“广东省大型企业竞争力 50 强企业”、“广东省质量效益型企业”、“深圳 100 强企业”等荣誉称号。

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，公司目前在国内拥有 11 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伊朗、南非、乌克兰等国家，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，迄今已有 70 余套“环幕 4D 影院”系统出口 40 几个国家。华强文化科技集团被中宣部、文化部评为第二届“中国文化企业 30 强”、第三届“中国文化企业 30 强” 2012 年 10 月，华强文化科技主题公园被中华人民共和国商务部、中共中央宣传部、中华人民共和国财政部、中华人民共和国文化部、国家广播电影电视总局、中华人民共和国新闻出版总署评为 2011~2012 年度国家文化出口重点项目。迄今为止，华强文化科技已经获得各种专利 97 项，136 件商标、203 件著作权和 72 项软件产品登记。

2012 年，《熊出没》获得了由中共中央宣传部颁发的第十二届精神文明建设“五个一工程”优秀作品奖、2012 年美猴奖“最佳动画系列片”等多个重大奖项，《熊出没》中的“熊大”和“熊二”形象也荣获了第三届中国十大卡通形象奖、第四届中国年度十大最具产业价值动画形象奖。动画片《小虫虫有大智慧》和《笨熊笨事》亮相 2012 年第 45 届休斯顿国际电影节，分别荣获电影节最高奖项“雷米奖”的“白金奖”和“黄金奖”，成为唯一获此奖项的中国动画片。

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。公司目前拥有亚洲最大、品种最齐全的电子专业市场--华强电子世界；公司电子商务平台电子商务网，连续五年被评为“中国行业电子商务网站 100 强”，2010 年荣获 “中国现代服务诚信示范单位”称号，并获得了深圳市福田区优秀互联网企业“电子商

务应用奖”、“行业服务和行业信息网站奖”、“2009 转型与升级年度榜样最具商业价值奖”等荣誉；此外在工信部指导下，公司承办运营中国唯一的电子市场价格指数--华强北中国电子市场价格指数，涵盖 30 万种电子元器件查询数据，直接影响全国乃至全球电子产品与电子元器件交易。

高科技电子制造业方面，2012 年 10 月，深圳华强激光电子有限公司完成股权转让，日本三洋集团将其持有的激光公司 60%的股权转让给华强集团，激光公司由中外合资企业转为内资有限责任公司。深圳华强激光电子有限公司的股权转让，标志着华强集团在传统产业上由原来的单一制造业向研发、生产、市场一体化的全产业链模式的重大转变，激光公司将积极整合资源，探索新业务新产品，逐步走上转型发展之路。

房地产开发方面，公司依托文化科技产业和电子信息高端服务业的产业优势及公司文化主题公园和电子专业市场项目早期布局，实施以“生态主题地产”和“城市综合体”为特色的房地产开发模式，综合发展物业管理、商业运营、酒店管理等相关业务。目前在芜湖、安阳及沈阳拥有部分房地产项目。

总体上看，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. 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、专项资金补贴、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，2010～2012 年公司各项资金补贴 15.68 亿元、7.92 亿元和 9.69 亿元，公司在未来几年仍有相关各项补贴资金收入。

此外，根据财政部财税[2009]65 号文件《财政部国家税务总局关于扶持动漫产业发展有关税收政策问题的通知》，深圳市南山国税局自 2009 年起分别对公司的文化产品、数字动漫产品与游戏软件产品实行“两免三减半”的税收政策。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司剥离了制糖、造纸等其他业务，已经形成了由文化科技产业与电子信息高端服务业为主，综合发展高科技电子制造业与房地产业等多元化的产业格局（见表 3）。其中，公司主要的核心主营业务电子信息高端服务业及文化科技产业发展迅速，由 2011 年（剥离其他业务前）营收占比 57.73%增长到 2012 年 68.45%，整体毛利率由 32.83%提高到 37.19%，2013 年 1~9 月，电子信息高端服务业及文化科技产业营收占比进一步提升至 74.10%。

由于公司收缩低毛利水平的高科技电子制造业业务，同时转让了制糖造纸业板块主要经营实体贵糖股份的股权，导致近几年公司整体营业收入规模波动较大。但公司电子信息高端服务业及文化科技产业两大核心业务发展迅速，由 2011 年（剥离其他业务前）营收占比 57.73%增长到 2012 年 68.45%。2013 年 1~9 月，电子信息高端服务业及文化科技产业营收占比进一步提升至 74.10%。

受益于盈利能力较强的文化科技产业及电子信息高端服务业快速发展，公司整体毛利率呈现上升趋势。2012 年公司文化科技产业毛利率达到 78.37%。电子信息高端服务业方面，由于不断完善电子专业市场的供应链服务业务，供应链业务收入规模不断扩大，但相对于电子专业市场的开发与经营毛利水平较低，导致 2012 年公司该板块毛利率水平降至 26.03%。近三年，房地产板块毛利率在逐步提升，2012 年房地产板块毛利率提升至 37.02%。

2013 年 1~9 月，公司营业收入 63.63 亿元，核心业务文化科技产业营收占比提升至 30.21%，电子信息高端服务业营收占比为 43.89%，房地产板块营收占比 25.14%。毛利率方面，受主题公园新开园数量及创意设计研发费用增加影响，公司文化科技产业的毛利率有所下滑，但仍保持较高水平；电子信息高端服务业板块毛利率提升至 32.75%，主要由于受电子行业低迷影响，本期该板块中低毛利率的供应链业务收入占比下降导致该板块整体毛利率有所上升。文化科技产业及电子信息高端服务核心业务营收占比的提升导致公司整体毛利率增至 43.43%，保持较强的盈利能力。

表 3　2010～2013 年 9 月底公司收入构成　（单位：万元、%）

项　目	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1~9 月		
	营业收入	营收占比	毛利率	营业收入	营收占比	毛利率	营业收入	营收占比	毛利率	营业收入	营收占比	毛利率
文化科技产业	107792	10.05	68.36	143381	18.87	79.60	183844	18.11	78.37	192257	30.21	70.18
电子信息高端服务业	150966	14.08	44.85	295317	38.86	30.74	511126	50.34	26.03	279272	43.89	32.75
高科技电子制造业	474603	44.27	2.76	115446	15.19	-2.08	37852	3.73	-10.71	4800	0.75	6.21
制糖与造纸业	229969	21.45	21.81	94825	12.48	19.51	--	--	--	--	--	--
房地产	108804	10.15	18.98	110936	14.60	25.70	282434	27.82	37.02	159971	25.14	31.05
合计	1072134	100.00	21.01	759905	100.00	32.83	1015257	100.00	37.19	636300	100.00	43.43

资料来源：公司提供

文化科技板块

文化科技产业方面，公司主要经营实体为控股子公司深圳华强文化科技集团股份有限公司，目前该公司正处于上市审批期。跟踪期内，文化科技板块收入增长较快，2012 年实现收入 18.38 亿元，同比增长 28.17%，是公司主要的盈利增长点。由于主题公园新开园数量的增加及创意设计研发费用的增加，2013 年 1~9 月该板块毛利率有所下滑，降至 70.18%。

文化科技板块经营内容包括创意设计、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、旅游服务业等多个专业方向。

创意设计方面，跟踪期内，公司新增多个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等创意设计产品（见表 4），2012 年和 2013 年 1~9 月，分别实现创意设计收入 8.99 亿元和 5.21 亿元。

表4　近年公司创意设计主要产品

序号	主要产品
1	天津 3D 影视创意园项目
2	大型探险项目《走出侏罗纪》
3	大型科幻体验项目《2200 最后的能源》
4	大型灾难仿真主题项目《世纪大地震》
5	大型空间飞翔表演项目《蓝色美人鱼》
6	大同历史文化主题体验馆总体创意设计
7	大型科普体验项目《未来能源：太阳能世界》
8	大型灾难体验项目《黑色惊魂》
9	大型音乐舞蹈史诗项目《古城故事》

10	南通城市乐园项目
11	济南非物质文化遗产博览园创意设计
12	大型车载体验项目《女娲传奇》创意设计协议
13	芜湖非物质文化遗产博览园创意设计
14	大型无轨车载多场景综合表演项目《魅力戏曲》创意设计
15	《民俗节庆广场》创意设计
16	大型水景写实印象表演项目《大河之声》创意设计
17	大型儿童漂流式体验项目《缤纷华夏》创意设计
18	大型体科幻动感体验项目《星际探险》
19	大型儿童智能交互项目《嘟叱爱科学》
20	大型高科技光学魔幻舞台表演剧《崂山道士》
21	大型 4D RIDE《秦代兵马俑地宫》项目
22	大型综合型表演项目《水漫金山》项目
23	大型动感球幕飞翔项目《齐鲁飞翔》项目
24	大型车载科幻体验项目《星球达人秀》
25	青岛市北区地景大道高科技娱乐项目创意设计
26	旅游景区升级改造项目《秦皇求仙处》
27	大同古城建筑幻像投影表演项目创意设计

资料来源：公司提供

文化主题公园方面，2013 年 4 月，厦门方特欢乐世界和南通方特欢乐世界分别投入运营，截至 2013 年 9 月底，公司投入运营的主题公园已达到 11 个（见表 5），在全国布局已初具规模，各主题公园投入运营后，接待能力较强，入园人数和收入呈逐年增长趋势，这将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。2013 年 1~9 月，公司主题公园门票收入为 8.92 亿元。

表5　公司主题公园运营情况

公园名称	建成时间	控股比例（%）	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~9 月	
			入园人数（万人）	收入（万元）	入园人数（万人）	收入（万元）	入园人数（万人）	收入（万元）	入园人数（万人）	收入（万元）
重庆金源方特科幻乐园	2006 年 5 月	100.00	19.00	1608.00	21.00	1722.00	24.00	2013.00	21.17	1461.78
芜湖方特欢乐世界	2007 年 10 月	100.00	162.00	18925.00	163.00	19374.00	114.00	14646.00	91.52	10684.08
汕头蓝水星方特乐园	2010 年 1 月	100.00	36.00	4266.00	39.00	4703.00	31.00	3839.00	23.8	2864.82
泰安方特欢乐世界	2010 年 5 月	50.00	88.00	12044.00	131.00	17542.00	118.00	16007.00	92.9	11177.46
芜湖方特梦幻王国	2010 年 12 月	100.00	4.00	515.00	91.00	10444.00	51.00	6937.00	52.73	6010.48
青岛方特梦幻王国	2011 年 7 月	100.00	-	-	20.00	2831.00	69.00	9749.00	72.71	8700.85
株洲方特欢乐世界	2011 年 9 月	100.00	-	-	42.00	5883.00	108.00	15779.00	104.09	12623.18
沈阳方特欢乐世界	2011 年 10 月	100.00	-	-	15.00	2186.00	70.00	10047.00	72.48	8840.38
郑州方特欢乐世界	2012 年 6 月	100.00	-	-	-	-	68.00	10182.00	138.05	17737.90
厦门方特欢乐世界	2013 年 4 月		-	-	-	-	-	-	63.11	7251.00
南通	2013 年 4 月		-	-	-	-	-	-	10.42	1840.33
合计			309.00	37538.00	522.00	64685.00	653.00	89199.00	742.98	89192.26

资料来源：公司提供

数字动漫是华强文化科技产业链中一个重要的节点。华强文化科技动漫产业在 2012 年达到 7534 分钟，国家广电总局官方的产量统计数据显示，其产量已位居全国第三。2012 年 11 月，华强数字动漫公司被文化部评为重点动漫企业。在数字作品方面，2012 年 6 月 29 日，由深圳华强数字动漫有限公司制作出品的动画片《小虫虫有大智慧》、《笨熊笨事》亮相第 45

届休斯顿国际电影节，并分别获得电影节最高奖项“雷米奖”的“白金奖”和“黄金奖”，成为唯一获此奖项的中国动画片。

随着公司动漫制作水平将不断提高，相关产品在全国的领先地位将进一步巩固，其对公司营收的贡献也将逐年提高（表 6）。

表6 近年数字动漫业务收入情况

（单位：万元）

项目	2011 年		2012 年		2013 年 1~9 月	
	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本
数字动漫	1826.19	33.53	1823.86	53.28	1447.70	26.26

资料来源：公司提供

表7 近年公司数字动漫主要产品

序号	主要产品	投入市场时间
1	《熊出没》	2012-1-18
2	《熊出没之环球大冒险》	2012-5-31
3	《熊出没之丛林总动员》	2013-7-13
4	《生肖传之十二生肖总动员》	2010-7-6
5	《生肖传之十二生肖闯江湖》	2010-7-12
6	《生肖传之十二生肖快乐街》	2011-5-25
7	《小鸡不好惹》	2010-9-9
8	《小鸡不好惹之咸蛋寺》	2012-7-23
9	《小虫虫有大智慧》	2011-6-27
10	《虫虫闹翻天》	2012-9-25

资料来源：公司提供

特种电影方面，2012 年及 2013 年 1~9 月，公司特种电影业务分别实现收入 0.54 亿和 1.46 亿元，2013 年 1~9 月特种电影业务收入大幅增长主要由于主题公园特种电影及设备销售增加所致。

总体来看，跟踪期内，公司文化科技板块规模扩张迅速，盈利持续增强。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。

电子信息高端服务业

2013 年 1~9 月，电子专业市场开发与经营、供应链服务及电子商务平台分别占该业务板块收入 66.83%、25.86%及 7.31%（见表 8）。跟踪期内，受电子行业景气度低迷影响，供应链服务收入下降较快，该业务营收占比大幅下降至 25.86%。同时，由于电子商务分销与供应链配套支持产业毛利率水平相对较低，2012 年电子信息高端服务业毛利率为 26.03%。2013 年 1~9 月，低毛利率的供应链服务营收占比的下降导致电子信息高端服务业毛利率有所提升，为 32.75%。

表 8 电子信息高端服务业收入构成（单位：亿元、%）

项目	2012 年		13 年 1-9 月	
	收入	占比	收入	占比
电子专业市场	18.67	36.52	18.66	66.83
电子商务平台	3.17	6.21	2.04	7.31
供应链服务	29.27	57.27	7.22	25.86
合计	51.11	100.00	27.93	100.00

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司新增 1 家电子市场，截至 2013 年 9 月底，公司运营电子专业市场 13 家，其中深圳一店、深圳二电、深圳 LED 店、深圳三店（55%产权）、沈阳店和济南店的产权为公司自有，其余点为租赁店。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，经营面积 11.39 万平方米，铺位 7719 个，并拥有中国唯一 LED 产业的集中式的国际采购交易中心。

表 9 公司目前拥有物业情况

市场名称	面积(㎡)	铺位(个)	按面积出租率（%）			
			2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-9 月
深圳一店	40092.00	3752.00	99.00	99.00	99.00	96.73
深圳二店	44835.00	2463.00	93.00	99.00	90.00	91.25
深圳 LED 店	8038.00	305.00	87.00	98.00	100.00	99.04
沈阳店	47705.00	2222.00	92.00	76.00	59.00	67.22
深圳三店	14615.00	1366.00	70.00	99.00	64.00	79.90

柳州店	7729.00	243.00	-	46.00	57.00	47.43
惠州店	7454.00	282.00	-	72.00	72.00	72.54
济南店	53758.00	1476.00	-	89.00	38.00	66.26
韶关店	9400.00	238.00	-	-	79.00	78.70
涪陵店	6069.00	137.00	-	-	99.00	100.00
德州店	8400.00	201.00	-	-	56.00	56.14
上海店	7619.00	191.00	-	-	93.00	85.94
沙坪坝店	4050.00	--	-	-	-	100.00

资料来源：公司提供

注：因沙坪坝店整体租赁给第三方运营，未统计铺位数。

未来三年，公司计划通过自建物业、购买物业和租赁物业等方式，在全国各区域中心城市铺设电子专业市场，使得市场影响辐射全国，覆盖华南、华北、华东、华西及其他散点城市，形成1000亿元人民币/年及9000万人次的交易规模，总营业面积达到100万平方米以上。

电子制造业

公司的电子制造业仍处在转型初期，2013年1~9月，公司该板块营业收入仅为4800万元，占比0.75%，整体规模较小。

未来公司将扩大产品种类，将生产激光头、平板电脑、手机、电子化教书（电子书包）和电子商用云板等电子产品，同时建设并参与国家节能减排的建设，提供LED合同能源管理方案。

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。手机及平板电脑方面，公司引进台湾MTK芯片为客户提供解决方案，产品主要出口到印度尼西亚等海外地区。电子书包及电子商用云板尚处在新产品培育阶段。从2013年10月开始，手机及平板电脑的销售收入逐渐提高，并陆续确认收入。预计2013年年底公司电子制造业板块收入为9.2亿元。2014年预计制造业板块的收入为10~15亿元左右。

房地产板块

跟踪期内，公司安阳华强城1.2期完成开发，规划面积17.69万平方米，已实现99.00%的销售进度，销售情况较好。2013年1~9月，公司房地产业收入16.00亿元，占营业收入25.14%，毛利率31.05%。

截至2013年9月底，公司已完成开发项目7个，规划建筑面积119.42万平方米，较3月底增长13.39%（表10）；在建项目10个，规划建筑面积184.83万平方米，较3月底增长77.65%（表11）。已完成项目与在建项目主要集中于芜湖、安阳及沈阳市。

表10 公司已完成开发项目情况（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	德邑风尚项目	住宅	10.16	99.00%
芜湖市华强旅游城投资开发有限公司	澳然天成项目	住宅	29.39	98.00%
芜湖市华强旅游城投资开发有限公司	R05 伊顿津桥	住宅	16.66	98.00%
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	20.19	90.00%
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	99.00%
安阳华强新城市发展有限公司	安阳华强城1.2期	住宅	17.69	99.00%
合计			**119.42**	

资料来源：公司提供

表11 公司在建房地产项目情况（单位：万平方米）

项目主体	项目名称	建设期	规划建筑面积
芜湖市华强旅游城投资开发有限公司	芜湖旅游城R10美加印象二期	2011年8月至2014年7月	18.32
芜湖市华强旅游城投资开发有限	芜湖旅游城R10美加印象	2012年7月至2015年3月	19.57

公司	三期		
安阳华强新城市发展有限公司	安阳中心商务区 1 期	2012 年 3 月至 2013 年 9 月	2.89
安阳华强新城市发展有限公司	安阳中心商务区 4 期	2012 年 10 月至 2014 年 4 月	2.86
安阳华强新城市发展有限公司	安阳华强城 2.1 期	2012 年 7 月至 2014 年 9 月	14.71
沈阳华强新城市发展有限公司	沈阳华强城一期	2011 年 9 月至 2013 年 9 月	28.00
安阳华强新城市发展有限公司	安阳中心商务区二三期及集中商业	2013 年 3 月至 2014 年 9 月	8.82
沈阳华强新城市发展有限公司	沈阳华强城 2.1 期	2013 年 7 月至 2016 年 7 月	34.64
芜湖市华强旅游城投资开发有限公司	芜湖旅游城 R09 塞纳丽城一期	2013 年 9 月至 2015 年 9 月	28.22
安阳华强新城市发展有限公司	安阳华强城 1.4 期项目	2013 年 9 月至 2016 年 6 月	26.8
合计			**184.83**

资料来源：公司提供

在土地储备方面，截至 2013 年 9 月底，公司在芜湖、安阳和沈阳拥有未开发土地面积 35.68 万平方米。具体土地储备情况见表 12。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。

表 12　公司土地储备情况（单位：万平方米）

项目	未开发土地面积
芜湖 R06	3.66
安阳华强城住宅区 7 号	5.78
安阳华强城住宅区 8 号	6.22
安阳华强城住宅区 13 号	9.76
沈阳华强城 2.2 期	2.92
沈阳华强城 2.3 期	7.34
合计	**35.68**

资料来源：公司提供

总体上，跟踪期内，核心产业电子信息高端服务及文化科技产业保持良好发展趋势，规模逐渐扩大，盈利能力较强。

2. 在建项目及未来发展

跟踪期内，公司在建文产基地、电子专业市场及房地产项目稳步推进。截至 2013 年 9 月底，公司在建文化产业基地项目 7 个，电子专业市场 3 个，仓储基地 1 个，房地产项目 13 个，拟建项目 3 个（见表 13）。公司在建、拟建项目投资规模较大，总投资 383.77 亿元，未来三年将分别投资 73.27 亿元、53.21 亿元和 40.17 亿元。

整体看，公司对外融资压力较大，同时债务负担将有所加重。但在文化科技产业项目建设中，各地政府的专项补助资金为公司解决了相当部分的项目投资。同时，公司主题公园的经营收入、电子专业市场的租售收入能提供稳定的现金流入，一定程度上保证了未来投资资金的筹集。

预计至 2014 年年底，公司在运营主题公园将达到 17 个，预计门票收入以及设计费等其他收入大幅增加，考虑到居民收入的增长、文化旅游消费需求的激发、公司文化主题公园经营管理水平的提升、市场知名度的提升、门票价格调升等因素的存在，主题公园将为公司带来大量现金流入；在电子信息高端服务业方面，公司华强电子世界未来三年门店数量增多，物业销售及租赁收入预计也会大幅增长；此外供应链业务逐渐成熟，也将在未来两年成为华强集团营业收入新增长点；文化科技产业集团的 A 股 IPO 上市融资筹备工作进展顺利，在现有一家上市公司的基础上，再增加一个新的上市公司，扩大了公司的资本运作空间。

未来三年公司在电子信息高端服务业、文化科技产业与房地产方面投资规模仍然较大，见表 11，若项目全部按计划实施公司对外融资压力较大，同时在一定程度上会增加公司债务压力。在文化科技产业项目中，各地政府的专项补助资金为公司解决了相当部分的项目投资，此外公司现金类资产也较为充裕。同时，公司主题公园的经营收入、电子市场的租售收入能提供稳定的现金流入，以及持有数额较大的金融资产，一定程度上保证了未来投资资金的筹集。

表 13　公司重大在建项目及未来拟建（单位：万元）

板块	项目名称	项目概况	建设期（月）	总投资	截至 2013 年 9 月底已投入	未来投入			筹资渠道	
						2014	2015	2016	贷款	自筹
文化产业	湖南文产基地一期	在建	48	200000.00	127489.00	50089.00	15000.00	7422.00-	60000.00	140000.00
	郑州文产基地一期	在建	48	250000.00	129658.00	57250.00	44092.00	19000.00	75000.00	175000.00
	厦门文产基地一期	在建	48	210000.00	128475.00	37600.00	31925.00	128475.00	63000.00	147000.00
	沈阳文产基地一期	在建	48	250000.00	146766.00	23000.00	25000.00	15000.00	100000.00	150000.00
	青岛文产基地一期	在建	48	280000.00	141014.00	38200.00	45000.00	20000.00	84000.00	196000.00
	天津 3D 影视基地一期	在建	36	180000.00	49819.00	43955.00	36226.00	25000.00	54000.00	126000.00000
	南通项目	在建	18	198000.00	113580.86	52400.00	22351.14	4368.00	50000.00	148000.0000
电子专业市场	石家庄华强广场	在建	38	215700.00	139425.04	37516.00	38758.96	--	--	215700.00
	济南华强广场	在建	32	219481.00	167378.95	20877.00	--	--	42000.00	177481.00
	芜湖华强广场	在建	36	283036.00	139144.00	88960.00	44000.00	7200.00	60000.00	223036.00
	金廊项目一期	拟建	57	448544.71	172615.15	49024.84	78188.47	116975.43	200000.00	248544.71
	郑州华强广场一期	拟建	24	85000.00	42185.00	29530.00	13285.00	--	25500.00	59500.00
	营口华强城一期	拟建	36	58011.38	15250.15	4256.00	13648.46	6046.93	20000	38011.38.38
供应链	沈阳仓储基地	在建	33	19251.08	15327.65	3923.43	--	--	--	15000.00
房地产	芜湖 R01 二期	在建	30	74187.00	59238.00	--	--	--	44512.00	29675.00
	芜湖 R05 项目	在建	30	54497.00	42682.00	--	--	--	32698.00	21799.00
	芜湖 R10 一期	在建	30	75000.00	55930.00	795.00	--	--	45000.00	30000.00
	芜湖 R10 二期	在建	36	89884.00	46867.00	15339.00	8988.00	--	53930.00	35954.00
	芜湖 R10 三期	在建	36	94989.00	2518500	25000.00	7000.00	--	56993.00	37996.00
	芜湖 R09 一期	在建	24	72919.00	14906.00	34818.00	21000.00	--	22000.00	50919.00
	安阳住宅 2.1 期	在建	30	37954.00	19130.00	12189.00	6635.00	--	28500.00	9454.00
	安阳中心商务区 1 期	在建	30	10809.00	7617.00	2651.00	540.00	--	--	10809.00
	安阳中心商务区 4 期	在建	30	10735.00	5428.00	4771.00	537.00	--	--	10735.00
	安阳华强城 1.4 期	在建	36	68119.00	3080.00	20774.00	27236.00	13624.00	25000.00	43119.00
	安阳中心商务区二三期及集中商业	在建	30	32470.00	8150.00	16203.00	6494.00	1624.00	--	32470.00
	沈阳华强城 2.1 期	在建	36	177502.58	37595.83	48322.00	42828.66	41867.65	50000.00	36700.00
	沈阳华强城一期	在建	36	141625.00	112526.93	15277.78	3395.20	2558.63	84975.00	56650.00
合计		--	-	3837714.75	4459778.56	732721.05	532128.89	401739.64	1277108.00	2427541.71

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2011~2012 年财务报表分别由立信会计师事务所和国富浩华会计师事务所有限公司审计，并均出具了标准无保留审计意见，公司 2013 年三季度财务数据未经审计。2012 年公司合并范围新 3 家子公司，包括深圳华强集团财务有限公司、华强电子商务有限责任公司及芜湖市华强广场置业有限公司(通过将所持深圳华强广场控股有限公司的 30%股权置换芜湖市华强广场置业有限公司 100%股权)。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 356.37 亿元，所有者权益合计 79.87 亿元（其中少数股东权益 18.84 亿元）；2012 年公司实现营业收入 101.53 亿元，实现利润总额 13.99 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司（合并）资产总额为 357.03 亿元，所有者权益合计为 87.62 亿元（其中少数股东权益 21.11 亿元）。2013 年 1～9 月，公司实现营业收入 63.63 亿元，利润总额 10.60 亿元。

2. 盈利能力

2012 年，公司实现营业收入 101.53 亿元，同比增长 33.60%。同时，公司 2012 年营业成本 63.76 亿元，同比增长 24.93%，，营业利润率有所提升，增至 32.26%，保持较高水平。

2012 年，公司期间费用同比有所增长，占营业收入的 19.70%。其中，财务费用逐年提升，近三年年均复合增长率为 86.14%，2012 年财务费用 6.53 亿元，同比增长 63.70%。总体看，公司期间费用控制能力较强。

2012 年，公司实现利润总额 13.99 亿元，同比增长 19.31%，净利润 1.72 亿元，同比增长 14.72%。

从盈利指标看，2012 年公司净资产收益率同比有所下降，由 2011 年 12.37%下降至 11.77%；2012 年公司总资本收益同比有所提升，由 2011 年 6.85%增长至 7.05%。

2013年1~9月，公司实现营业收入63.63亿元，利润总额10.60亿元，营业利润率进一步上升至37.38%。其中，本期投资收益大幅增长的原因主要为公司持有的交易性金融资产和可供出售金融资产分红增加所致。

总体上，跟踪期内公司战略性调整已经结束，核心业务收入规模逐渐提升，盈利能力在不断提高，未来盈利前景较好。

3. 现金流分析

跟踪期内，公司经营活动现金流入有所降低，2012 年为 115.19 亿元，同比有所下降，主要由于收到的其他与经营活动有关现金下降所致。同期，经营活动现金流出 112.85 亿元，同比下降 1.78%，主要由于公司购买商品、接受劳务支付现金减少所致。2012 年，经营活动产生的现金流量净额为 2.35 亿元。从现金收入质量来看，2012 年为 103.37%，同比有所提升，收入实现质量总体正常。

投资活动方面，2012年，公司投资活动现金流入量23.69亿元，其中收回投资收回现金20.76亿元，主要为公司赎回短期银行保本理财产品；同期，公司投资活动现金流出54.53亿元，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金和投资支付的现金。2012年公司投资活动产生的现金流净额为-30.84亿元。

2012年公司筹资活动前产生现金流量净额表现为-28.49亿元，公司存在对外融资需求。

2012年，公司筹资活动现金流入133.49亿元，主要为吸收投资、银行借款和文化产业基地所在政府的专项扶植资金等。同期，筹资现金流出91.37亿元，主要为偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金。2012年，公司筹资活动产生的现金流量净额42.12亿元。

2013年1～9月，公司经营活动现金流入78.88亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金73.58亿元，公司经营活动产生的现金流量净额为4.23亿元；公司投资活动产生的现金流量净额-13.54亿元；筹资活动产生的现金

流量净额-18.89亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动获取净现金有所改善，资本支出保持较高水平，同时公司未来仍会对核心业务进行大规模投资，投资现金流出和筹资现金流仍会保持较高水平。未来随着公司业务结构的稳定和政府产业政策的扶持，经营现金流状况有望好转。

4. 资本及债务结构

资产

截至2012年底，公司资产总额为356.37亿元，同比增长20.33%，其中，流动资产占47.30%，非流动资产占52.70%。非流动资产在资产总额中占比较大，跟踪期内，资产结构变化不大。

公司资产总额增长主要来自于借款导致货币资金的增长、固定资产、在建工程及无形资产的增长。

截至 2012 年底，公司货币资金 57.23 亿元，同比增加 30.55%，主要由银行存款（占比 97.77%）和其他货币资金（占比 1.82%）构成，受限货币资金占比较小。

截至2012年底，公司交易性金融资产1.04亿元，同比增长360.55%，主要为新设财务公司增加交易性债券投资所致。

2010～2012 年，公司应收账款持续下降，年均复合下降 34.29%，主要系公司转让部分制造业与制糖造纸业公司，合并范围的变化以及加快应收账款回款导致。截至 2012 年底，公司应收账款账面余额 2.12 亿元，前五大客户欠款合计占应收账款账面余额的 28.83%，集中度较为分散。计提坏账准备 0.58 亿元，计提比例为 27.13%，计提充分。

表 14 2012 年底公司前五名应收账款客户情况

欠款单位	金额（万元）	账龄
客户 1	2140.00	1 年内
客户 2	1181.19	1 年内
客户 3	1000.00	1 年内
客户 4	951.79	1 年内
客户 5	840.00	1 年内
合计	6112.98	

资料来源：公司提供

截至2012年底，公司存货账面余额80.04亿元，主要包括开发成本（占比62.16%）、开发产品（占比30.14%）、发出商品（占比4.65%）、库存商品（占比1.01%）和原材料（占比0.91%）；公司累计计提跌价准备0.13亿元，计提比例0.16%。

截至 2012 年底，公司固定资产账面余额为 63.07 亿元，其中房屋建筑物占比 69.73%，机器设备占比 23.85%，运输工具占比 1.33%，电子及其他设备占比 5.09%。固定资产累计计提折旧 9.41 亿元。

截至 2012 年底，公司在建工程 22.82 亿元，较 2011 年底大幅增加 167.35%，主要为公司在建的郑州文化基地、青岛文产基地、湖南文产基地、沈阳文产基地及厦门文产基地等文化产业基地等工程项目持续推进所致。

截至2012年底，公司无形资产账面原值38.29亿元，同比增加17.99%，主要由土地使用权构成（占比99.13%）。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总额为 357.03 亿元，较 2012 年底增长 0.18%，其中流动资产占 43.56%，非流动资产占 56.44%。长期股权投资大幅增长，主要由于文化产业与政府合资的进行主题公园建设的项目公司增加所致。

所有者权益

截至2012年底，公司所有者权益合计79.87亿元，其中归属于母公司所有者权益合计61.03亿元，占比76.41%。归属于母公司所有者权益构成中，实收资本占13.11%，资本公积占50.41%，盈余公积占1.25%，未分配利润占35.45%。截至2013年9月底，公司所有者权益合计87.62亿元，较年初增长9.70%，主要由于未分配利润增长所致，公司所有者权益构成比例变化不大。总体上看，公司所有者权益稳定性较好。

负债

截至 2012 年底，公司债务总额为 153.48 亿元，其中短期债务 68.70 亿元（占比 44.76%），短期债务构成为短期借款 36.81 亿元（占比 53.58%）、应付票据 0.05 亿元（占比 0.06%）和一年内到期的非流动负债 31.85 亿元（占比 46.36）；长期债务 84.78 亿元（占比 55.24），由长期借款 59.78 亿元（占比 70.51%）和应付债券 25.00 亿元（占比 29.49%）构成。截至 2013 年 9 月底，公司债务总额 139.55 亿元，与上年底比下降 9.98%，其中短期债务占 51.92%，长期债务占 48.08%。从债务指标看，2012 年，公司整体资产负债率和长期债务资本化比率同比均有所降低，分别为 77.59%和 51.49%。公司全部债务资本化比率同比有所增长，由 2011 年的 64.26%增长至 2012 年的 65.77%。截至 2013 年 9 月底，公司负债合计 269.41 亿元，较 2012 年下降 2.56%，公司的长短期债务均小幅下降，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别下降至 75.46%、61.43%和 43.37%。

总体看，跟踪期内，公司资产构成稳定，资产质量较好，所有者权益稳定性较好；有息债务负担有所加重。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012年公司流动比率和速动比率分别为127.43%和67.02%，与上年相比，两项指标均有所下降。截至2013年9月底，公司流动比率和速动比率分别为110.60%和47.78%。2012年，经营现金流动负债比为1.77%，经营活动获取的现金对流动负债的保障能力较弱；未来随着多个文化科技主题公园、电子专业市场的运营成熟，经营净现金流对流动负债的保障能力有望增强。总体看，短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2012年，EBITDA为26.84亿元；受利息支出增长影响，公司EBITDA利息倍数持续下降，2012年为2.43倍；全部债务/EBITDA同比有所下降，2012年为5.72倍，公司EBITDA对全部债务的保障能力一般。总体看，公司长期偿债能力较好。

截至2013年9月底，公司无对外担保。

公司与国家开发银行、中国进出口银行、中国银行、中国农业银行、中国工商银行、中国建设银行、交通银行、招商银行等18家商业银行建立了良好的合作关系。截至2013年9月底，公司的授信额度总量为759.26亿元，尚未使用657.05亿元。同时公司拥有1家上市公司，直接和间接融资渠道畅通。

6. 存续期内债券偿还能力

截至2013年9月底，公司存续期内债券为“13华强CP001”，发行总额15.00亿元。截至2013年9月底，公司现金类资产32.79亿元，现金类资产是存续期债券发行额度的2.19倍。公司现金类资产对存续期内债券保护程度较好。2012年，公司经营活动产生的现金流入量为21.16亿元，为存续期内债券7.68倍。公司经营活动现金流入对存续期债券覆盖程度较好。

总体看，公司现金类资产与经营活动现金流入量对存续期内债券保障能力较好。

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，截至 2014 年 1 月 21 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。

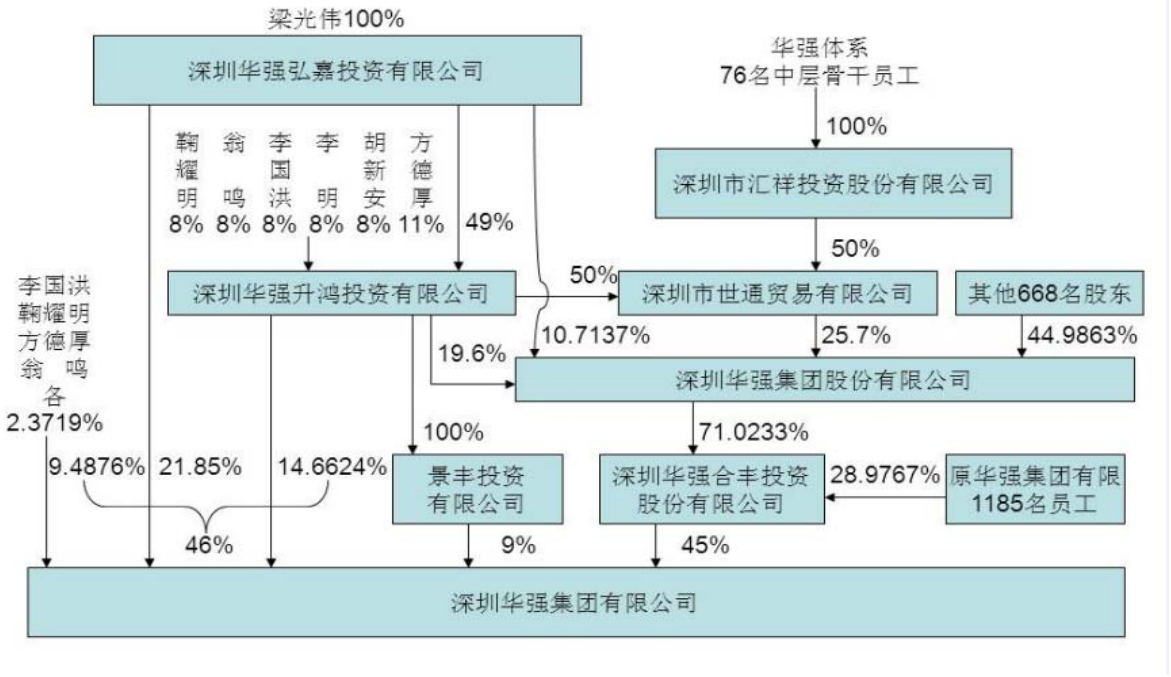
8. 抗风险能力

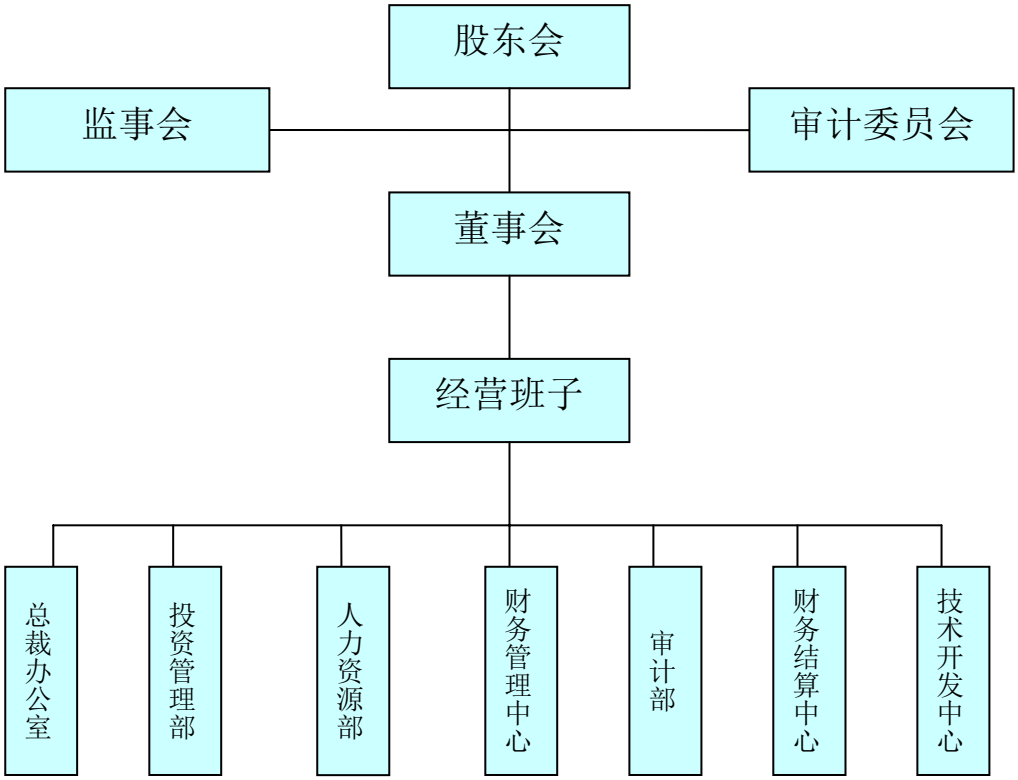
公司结构转型基本结束，电子信息高端服务业及文化科技产业两大核心业务发展迅速，均处于行业领先地位，竞争能力强，盈利能力不断提高。公司债务负担较重，偿债压力有所加大。总体看，公司整体抗风险能力强。

九、 结论

综合考虑，联合资信确定维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13华强CP001”A-1的信用等级。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图





附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	*变动率(%)*	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	355635.15	438387.14	572300.58	*26.86*	315085.54
交易性金融资产	4800.19	2266.80	10439.78	*47.47*	10677.08
应收票据	4719.08	32721.73	11937.99	*59.05*	2110.90
应收账款	35786.31	33147.23	15451.53	*-34.29*	19491.43
预付款项	96869.32	58528.07	50768.22	*-27.61*	50189.55
应收利息			60.78		
应收股利	4911.61			*-100.00*	
其他应收款	165037.14	93099.79	225342.79	*16.85*	274450.70
存货	340986.67	713887.00	799103.00	*53.09*	883379.29
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产			60.19		
流动资产合计	**1008745.48**	**1372037.76**	**1685464.85**	***29.26***	**1555384.47**
非流动资产：					
可供出售金融资产	272951.31	190787.72	197184.55	*-15.00*	211251.35
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	23550.90	19084.92	22804.44	*-1.60*	47431.85
投资性房地产	365843.11	510047.12	510185.14	*18.09*	513687.40
固定资产	307671.96	453468.64	534435.22	*31.80*	607839.64
在建工程	51719.55	85340.07	228159.87	*110.04*	257942.60
工程物资	115.42	1823.32	1465.47	*256.33*	760.59
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	165006.92	309454.75	365127.74	*48.75*	359593.06
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	7759.52	9435.43	9494.72	*10.62*	7572.57
递延所得税资产	7310.00	10144.72	9375.20	*13.25*	8824.40
其他非流动资产					
非流动资产合计	**1201928.69**	**1589586.70**	**1878232.37**	***25.01***	**2014903.45**
资产总计	**2210674.17**	**2961624.46**	**3563697.21**	***26.97***	**3570287.92**

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	*变动率(%)*	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	233950.00	188660.07	368052.20	*25.43*	295500.00
交易性金融负债		37.01			
应付票据	4842.44		500.00	*-67.87*	1400.00
应付账款	147259.41	215331.02	252011.83	*30.82*	219459.08
预收款项	103896.20	157575.95	138660.34	*15.53*	213399.56
应付职工薪酬	21244.71	12974.69	12102.33	*-24.52*	9844.57
应交税费	35907.53	19104.28	24030.63	*-18.19*	20590.95
应付利息		1633.02	4955.46		15287.22
应付股利	9357.24	445.67		*-100.00*	
其他应付款	91270.57	195816.21	203070.51	*49.16*	202500.89
预计负债					
一年内到期的非流动负债	41050.00	185400.00	318450.00	*178.52*	277570.00
应付短期融资券					150000.00
其他流动负债	71.23		790.00	*233.03*	808.00
流动负债合计	**688849.34**	**976977.92**	**1322623.31**	***38.57***	**1406360.27**
非流动负债：					
长期借款	482250.00	617070.00	597796.30	*11.34*	420986.30
应付债券		200000.00	250000.00		250000.00
长期应付款					61.53
专项应付款	378.96	360.00		*-100.00*	1416.54
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	112055.86	114558.06	113356.63	*0.58*	128061.89
其他非流动负债	210119.30	390122.89	481195.49		487170.92
非流动负债合计	**804804.12**	**1322110.96**	**1442348.42**	***33.87***	**1287697.19**
负债合计	**1493653.46**	**2299088.88**	**2764971.73**	***36.06***	**2694057.47**
所有者权益：					
实收资本(或股本)	80000.00	80000.00	80000.00		80000.00
资本公积	307032.91	271780.87	307631.42	*0.10*	311819.94
专项储备					
盈余公积	6175.19	7352.13	7622.42	*11.10*	7622.42
未分配利润	109860.66	153117.46	216331.30	*40.33*	266976.24
外币报表折算差额		-3319.09	-1282.34		-1309.35
归属于母公司权益合计	**503068.77**	**508931.36**	**610302.80**	***10.14***	**665109.26**
少数股东权益	213951.94	153604.22	188422.68	*-6.16*	211121.20
所有者权益合计	**717020.71**	**662535.58**	**798725.48**	***5.54***	**876230.45**
负债和所有者权益总计	**2210674.17**	**2961624.46**	**3563697.21**	***26.97***	**3570287.92**

附件 3　公司合并利润表

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	*变动率(%)*	2013 年 1～9 月
一、营业收入	**1072133.75**	**759905.41**	**1015257.09**	***-2.69***	**636299.75**
减：营业成本	**846834.28**	**510395.81**	**637643.30**	***-13.23***	**359950.90**
营业税金及附加	23552.97	29648.80	50093.10	*45.84*	38510.47
销售费用	37852.28	40298.27	56972.17	*22.68*	52248.05
管理费用	58447.94	71783.41	77763.92	*15.35*	62975.73
财务费用	18843.55	39882.87	65287.43	*86.14*	36346.87
资产减值损失	146.62	3401.76	5838.27	*531.03*	650.24
加：公允价值变动收益	2588.87	22051.55	323.80	*-64.63*	237.30
投资收益	43425.07	11578.26	536.55	*-88.88*	3031.71
其中：对合营企业投资收益	1898.62	-1240.68	-587.72		
其他业务利润					
二、营业利润	**132470.05**	**98124.31**	**122519.26**	***-3.83***	**88886.50**
加：营业外收入	21198.21	19836.21	18755.92	*-5.94*	17459.21
减：营业外支出	3660.12	699.89	1365.81	*-38.91*	384.39
其中：非流动资产处置损失		208.62	102.52		
三、利润总额	**150008.14**	**117260.64**	**139909.37**	***-3.42***	**105961.32**
减：所得税费用	28885.06	35275.48	45859.69	*26.00*	30170.16
四、净利润	**121123.08**	**81985.16**	**94049.68**	***-11.88***	**75791.16**
其中：归属于母公司的净利润	83666.93	55263.55	63662.04	*-12.77*	50370.00
少数股东损益	37456.14	26721.61	30387.64	*-9.93*	25421.15
被合并方合并前的净利润					

附件 4-1 公司合并现金流量表

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	*变动率(%)*	2013 年 1～9 月
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	799364.28	733563.19	1049505.64	*14.58*	735795.17
客户存款和同业存放净增加额			7658.71		
收取利息、手续费及佣金的现金			272.98		
收到的税费返还	8534.31	7208.08	1416.33	*-59.26*	6748.89
收到其他与经营活动有关的现金	221158.55	418042.40	93083.97	*-35.12*	46304.41
经营活动现金流入小计	**1029057.14**	**1158813.67**	**1151937.64**	***5.80***	**788848.46**
购买商品、接受劳务支付的现金	601743.58	825462.48	755516.84	*12.05*	425779.84
存放中央银行和同业款项净增加额			1982.06		
支付利息、手续费及佣金的现金			1.81		
支付给职工以及为职工支付的现金	108671.19	89559.11	88645.85	*-9.68*	67577.38
支付的各项税费	61091.10	84386.22	112121.71	*35.47*	87153.92
支付其他与经营活动有关的现金	242090.80	149574.53	170207.08	*-16.15*	166020.10
经营活动现金流出小计	**1013596.67**	**1148982.34**	**1128475.34**	***5.51***	**746531.24**
经营活动产生的现金流量净额	**15460.46**	**9831.33**	**23462.30**	***23.19***	**42317.23**
二、投资活动产生的现金流量：					
收回投资收到的现金	514.76	20755.91	207585.01	*1908.14*	236259.62
取得投资收益收到的现金	25591.73	15907.92	3195.19	*-64.67*	3055.31
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	8643.34	10538.63	2347.47	*-47.89*	16.07
处置子公司及其他单位收到的现金净额	42009.71	-24884.42	2209.85	*-77.06*	
收到其他与投资活动有关的现金	1260.00		21596.00	*314.00*	4878.00
投资活动现金流入小计	**78019.54**	**22318.04**	**236933.52**	***74.27***	**244209.00**
购建固定资产、无形资产等支付的现金	300731.73	356986.45	333699.16	*5.34*	100073.29
投资支付的现金	37648.47	19000.00	174540.20	*115.31*	263888.08
取得子公司等支付的现金净额	10000.00		3793.03	*-38.41*	
支付其他与投资活动有关的现金	1051.93		33272.64	*462.41*	15633.67
投资活动现金流出小计	**349432.12**	**375986.45**	**545305.04**	***24.92***	**379595.03**
投资活动产生的现金流量净额	**-271412.58**	**-353668.41**	**-308371.52**		**-135386.03**
三、筹资活动产生的现金流量：					
吸收投资收到的现金	35700.00	1440.00	46500.00	*14.13*	1960.15
取得借款收到的现金	575189.66	786619.13	1124398.94	*39.82*	510300.00
发行债券收到的现金		200000.00	49550.00		150000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	156780.00	69682.50	114418.24	*-14.57*	17221.00
筹资活动现金流入小计	**767669.66**	**1057741.63**	**1334867.18**	***31.87***	**679481.15**
偿还债务支付的现金	299871.31	544417.15	830780.51	*66.45*	800542.20
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	85585.61	86236.58	81212.70	*-2.59*	63611.09
支付其他与筹资活动有关的现金	3109.79	6876.00	1665.70	*-26.81*	4184.45
筹资活动现金流出小计	**388566.70**	**637529.73**	**913658.91**	***53.34***	**868337.74**
筹资活动产生的现金流量净额	**379102.95**	**420211.90**	**421208.27**	***5.41***	**-188856.59**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-88.82**	**-498.83**	**-83.20**		**-30.58**
五、现金及现金等价物净增加额	**123062.02**	**75875.99**	**136215.85**	*5.21*	**-281955.98**
加：期初现金及现金等价物余额	232573.13	355635.15	431511.14	*36.21*	567726.99
六、期末现金及现金等价物余额	**355635.15**	**431511.14**	**567726.99**	***26.35***	**285771.01**

附件 4-2 公司现金流量表补充资料

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	*变动率(%)*
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	**121123.08**	**81985.16**	**94049.68**	***-11.88***
加：资产减值准备	146.62	3401.76	5838.27	*531.03*
固定资产折旧及其他	39554.83	26136.92	45378.15	*7.11*
无形资产摊销	3076.16	6058.62	8725.50	*68.42*
长期待摊费用摊销	2197.56	3525.21	3964.31	*34.31*
处置固定资产、无形资产等损失	-1087.67	-3345.43	84.58	
固定资产报废损失			-32.52	
公允价值变动损失	-2588.87	-22051.55	-323.80	
财务费用	21182.81	45084.19	71242.01	*83.39*
投资损失	-43425.07	-11578.26	-536.55	
递延所得税资产减少	2087.43	300.67	769.52	*-39.28*
递延所得税负债增加	-22600.54	-9.59	-1201.43	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	2750.32	-371467.98	-107835.99	
经营性应收项目的减少	-3314.25	122058.18	-262912.67	*790.66*
经营性应付项目的增加	-103641.93	129733.43	166253.25	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	**15460.46**	**9831.33**	**23462.30**	*71.94*
2、无现金收支的重大投资筹资活动：				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况：				
现金的期末余额	355635.15	431511.14	567726.99	*26.35*
减：现金的期初余额	232573.13	355635.15	431511.14	*36.21*
加：现金等价物的期末余额				
减：现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	**123062.02**	**75875.99**	**136215.85**	*5.21*

附件 5　主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	16.40	14.29	21.77	--
存货周转次数(次)	2.49	0.97	0.84	--
总资产周转次数(次)	0.51	0.29	0.31	--
现金收入比(%)	74.56	96.53	103.37	115.64
盈利能力				
营业利润率(%)	18.82	28.93	32.26	37.38
总资本收益率(%)	9.62	6.85	7.05	--
净资产收益率(%)	16.89	12.37	11.77	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	40.21	55.22	51.49	43.37
全部债务资本化比率(%)	51.52	64.26	65.77	61.43
资产负债率(%)	67.57	77.63	77.59	75.46
偿债能力				
流动比率(%)	146.44	140.44	127.43	110.60
速动比率(%)	96.94	67.37	67.02	47.78
经营现金流动负债比(%)	2.24	1.01	1.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.89	4.33	2.43	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.53	6.01	5.72	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.34	-0.29	-0.19	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-9.35	-7.52	-2.58	--
现金偿债倍数(倍)	2.43	3.16	3.96	2.19
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	6.86	7.73	7.68	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.10	0.07	0.16	--

注：公司 2013 年三季度数据未经审计。

附件 6　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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×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　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。

附件 8　短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