

跟踪评级公告

联合[2013] 1150 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“11华强MTN1”和“12华强MTN1”AA的信用等级。

特此公告。


联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十九日

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
11 华强 MTN1	20 亿元	2011/11/21~ 2014/11/21	AA	AA
12 华强 MTN1	5 亿元	2012/02/24~ 2015/02/24	AA	AA

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 29 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	36.52	47.34	59.47	53.45
资产总额(亿元)	221.07	296.16	356.37	358.15
所有者权益(亿元)	71.70	66.25	79.87	81.86
短期债务(亿元)	27.98	37.41	68.70	65.11
全部债务(亿元)	76.21	119.12	153.48	149.71
营业收入(亿元)	107.21	75.99	101.53	16.34
利润总额(亿元)	15.00	11.73	13.99	0.94
EBITDA(亿元)	21.60	19.81	26.84	--
经营性净现金流(亿元)	1.55	0.98	2.35	6.35
营业利润率(%)	18.82	28.93	32.26	34.28
净资产收益率(%)	16.89	12.37	11.77	--
资产负债率(%)	67.57	77.63	77.59	77.14
全部债务资本化比率(%)	51.52	64.26	65.77	64.65
流动比率(%)	146.44	140.44	127.43	126.59
全部债务/EBITDA(倍)	3.53	6.01	5.72	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.89	4.33	2.43	--
经营现金流流动负债比(%)	2.24	1.01	1.77	--

注: 公司 2013 年一季度财务数据未经审计

分析师

丁 伟

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具备显著优势。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建设并投入运营, 公司债务规模持续上升等不利影响。

随着全国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“11华强MTN1”和“12华强MTN1”AA的信用等级。

优势

1. 文化科技产业政府支持力度大, 各地政府对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、税收返还等方面提供一系列优惠政策。
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. 公司配套电子专业市场建设、电子商务平台与供应链服务体系规模逐步扩大, 已形成较为完整的产业链, 在电子专业市场领域竞争力强。

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，梁光伟先生等公司高管团队合计持有公司52.6281%的股权，为公司实际控制人。

表1 公司股东结构（单位：%、万元）

股东名称	占比	出资额
景丰投资有限公司	9	7200
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	21.850	17480
深圳华强升鸿投资有限公司	14.6624	11730
李国洪	2.3719	1897.5
方德厚	2.3719	1897.5
鞠耀明	2.3719	1897.5
翁鸣	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3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3月底，公司（合并）资产总额358.15亿元，所有者权益合计为81.86亿元（其中少数股东权益18.84亿元）；2013年1~3月，公司实现营业收入16.34亿元，实现利润总额0.94亿元。

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

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数

据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万元以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从

CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，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，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定

的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至12月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.56个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012年全年人民币贷款增加8.20万亿元，同比多增7320亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至2012年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼

市政策。

总体来看，2012年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，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

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高新技术成为引导当代文化产业变革火车头，以动漫、动画、网络游戏、手机游戏，为代表新型文化产业成为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，为文化科技产业的发展提供了广泛的市场需求。

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，也在抑制着这个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新兴产业。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。

之前处于渠道强势地位的电子信息产品

的连锁卖场，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变革，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

2009年9月,国家发改委、商务部正式批准深圳市创建首个“国家电子商务示范城市”,深圳市委、市政府明确提出大力发展电子商务服务产业,持续深化电子商务应用发展,形成具有国际竞争力的电子商务创新发展环境,使电子商务服务业成为战略性新兴产业新的增长点,增强了企业发展电子商务的信心。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。

4. 行业发展

电子信息高端服务业领域,之前行业“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。根据《珠江三角洲地区改革发展规划纲要(2008~2020)》,到2012年,珠江三角洲地区率先建成全面小康社会,初步形成科学发展的体制机制,产业

结构明显升级,自主创新能力明显增强,生态环境明显优化,人民生活明显改善,区域城乡差距明显缩小,区域一体化格局初步形成,粤港澳经济进一步融合发展。到2012年,珠江三角洲地区人均生产总值达到80000元,服务业增加值比重达到53%;城乡居民人均收入显著增长。

公司所处的深圳市经济的持续高速增长为深圳机场带来了巨大的发展机遇。深圳作为中国经济发展最为活跃的地区之一,持续多年GDP增速高于全国水平。2011年深圳市经济实现平稳健康发展,全市生产总值12950.08亿元,同比增长10.00%。

《深圳市国民经济和社会发展的十二五规划纲要》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3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52.6281%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3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110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 9 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，推动中国文化的国际化进程；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，东莞华强三洋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。东莞华强三洋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，两个主营行业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，目前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 1~3 月，电子信息高端服务业及文化科技产业营收占比 74.63%，毛利率进一步提升至 40.17%。

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，两板块营收规模大幅降低，导致近几年公司整体营业收入规模波动较大。同时，盈利能力较强的文化科技产业与电子信息高端服务业高速发展，营收占比不断提高，2012 年两板块营业收入占比合计达到 68.45%。同时，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%，同比有所下降，主要由于主题公园新开园数量及研发费用的增加所致；电子信息高端服务业方面，由于不断完善电子世界的供应链服务业务，供应链业务收入规模不断扩大，但相对于电子世界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 1~3 月，公司营业收入 16.34 亿元，核心业务文化科技产业营收占比提升至 36.62%，电子信息高端服务业营收占比 38.01%，房地产板块营收占比 25.04%。毛利率方面，尽管主题公园新开园数量及研发费用的增加导致公司文化科技产业的毛利率有所下滑，但电子信息高端服务业和房地产毛利率的提升导致公司整体毛利率增至 40.17%，保持较好盈利能力。

表3 2010~2013年3月底公司收入构成（单位：万元、%）

项 目	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1~3 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	59833	36.62	54.29
电子信息 高端服务业	150966	14.08	44.85	295317	38.86	30.74	511126	50.34	26.03	62106	38.01	31.92
高科技电子制造业	474603	44.27	2.76	115446	15.19	-2.08	37852	3.73	-10.71	537	0.33	4.84
制糖与造纸业	229969	21.45	21.81	94825	12.48	19.51	0	0.00	-	0	0.00	-
房地产	108804	10.15	18.98	110936	14.60	25.70	282434	27.82	37.02	40907	25.04	32.51
合计	1072134	100.00	21.01	759905	100.00	32.83	1015257	100.00	37.19	163383	100.00	40.17

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研发费用的增加，2012 年公司文化科技产业的毛利率下降至 78.37%，2013 年 1~3 月该板块毛利率进一步下降至 54.29%。

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，近三年创意设计业务、文化科技主题公园、数字动漫与特种电影发展迅速，支撑了公司文化科技业务板块的高速发展。2012 年度和 2013 年一季度，华强集团文化科技产业分别实现创意设计收入 8.99 亿元和 1.81 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

资料来源：公司提供

公司文化主题公园主要依靠旅游门票以及配套商业设施的经营实现收入。跟踪期内，郑州方特欢乐世界正式开业，加上早期开园营业的芜湖方特欢乐世界和青岛方特梦幻王国等，使得已建成并投入运营的主题公园达到 9 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。

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	
			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
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
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
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
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
青岛方特梦幻王国	2011 年 7 月	100.00	-	-	20.00	2831.00	69.00	9749.00
株洲方特欢乐世界	2011 年 9 月	100.00	-	-	42.00	5883.00	108.00	15779.00
沈阳方特欢乐世界	2011 年 10 月	100.00	-	-	15.00	2186.00	70.00	10047.00
郑州方特欢乐世界	2012 年 6 月	100.00	-	-	-	-	68.00	10182.00
合计			310.00	37358.00	522.00	64685.00	656.00	89203.00

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。

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

跟踪期内，电子信息高端服务业板块营收占比在不断提高，由 2011 年 38.86% 增长到 2012 年的 50.34%，表明电子信息高端服务业在集团

核心地位的提升。其中 2012 年公司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的 35.52%、6.21% 和 57.27%。截至 2013 年 3 月底，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 49.92%、10.17% 及 39.91%，见表 6。电子信息高端服务业营收占比大幅提升，但毛利率水平却在不断下降，这主要由于近几年公司配套的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 1~3 月，电子信息高端服务业毛利率有所提升，为 31.92%。

表 6 电子信息高端服务业收入构成（单位：亿元、%）

项目	2012 年		13 年 1-3 月	
	收入	占比	收入	占比
电子专业市场	18.67	36.52	3.10	49.92
电子商务平台	3.17	6.21	0.63	10.17
供应链服务	29.27	57.27	2.48	39.91
合计	51.11	100.00	6.21	100.00

资料来源：公司提供

公司目前在深圳、沈阳及济南等核心价值区域建立了多家电子专业市场，见表 7，其中深圳华强电子世界是亚洲最大、品种最齐全的产业的集中式的国际采购交易中心。此外，公司位于济南和沈阳的华强电子世界广场已开始营业。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。

表 7 公司目前拥有物业情况

市场名称	面积(m²)	铺位(个)	按面积出租率(%)			
			2010年	2011年	2012年	2013年1-3月
深圳一店	40092.00	3752.00	99.00	99.00	99.00	99.00
深圳二店	44835.00	2463.00	93.00	99.00	90.00	86.00
深圳LED店	8038.00	305.00	87.00	98.00	100.00	98.00
沈阳店	47705.00	2222.00	92.00	76.00	59.00	63.00
深圳三店	14615.00	1366.00	70.00	99.00	64.00	67.00
柳州店	7729.00	243.00	-	46.00	57.00	54.00
惠州店	7454.00	282.00	-	72.00	72.00	67.00
济南店	53758.00	1476.00	-	89.00	38.00	53.00
韶关店	9400.00	238.00	-	-	79.00	56.00
涪陵店	6069.00	137.00	-	-	99.00	99.00
德州店	8400.00	201.00	-	-	56.00	64.00
上海店	7619.00	191.00	-	-	93.00	84.00

资料来源：公司提供

电子商务运行方面，依托于华强电子专业市场，公司针对电子元器件市场和终端消费市场建立了 B2B 与 B2C 模式电子商务平台—华强

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 电子网，采用向客户收取会员费和广告投放费的盈利模式。2012 年，华强电子网交易额突破 330 亿，注册电子企业用户超过 130 万，网站日访问量突破 100 万，遍及全球 200 余个国家和地区，在线供求信息超过 1 亿条，覆盖 600 万电子元器件型号。华强电子网总部位于深圳，营业面积 3920 平方米，并在北京、上海与汕头设立分支机构。目前公司注册电子企业用户 50 余万，遍及全球 200 余个国家和地区，在线供求信息超过 1 亿条，覆盖 600 万电子元器件型号。此外，公司建立了华强商城，主要从事网络分销和网络零售，同时为部分网络零售商提供仓储及配送管理服务。

近年公司大力发展供应链服务配套产业，公司目前已建成深圳宝龙物流基地建筑面积 6.8 万平方米，西丽配送中心面积 2 万平方米，华强北办公和仓库面积各 2000 平方米，在建沈阳仓储基地，主要提供采购执行、分销执行、交易执行、第三方物流、进出口贸易代理及配套商务、结算等一体化服务。公司目前获得授权的品牌包括美的、九阳、创维、TCL、康佳、联创、朗欣特、艾美特、先锋等，均为市场一线品牌，获得授权模式包括网络零售、网络分销等。

电子信息高端服务业作为公司战略规划发展重点板块，未来发展着重与经营门店的稳步扩张及现有门店精耕细作，随着电子商务供应链服务业务的逐步成熟，将形成线上线下资源融合、继而整合产业链各环节资源，最终实现产业协同，打造一个集线下电子产品专业实体市场、线上信息发布、导购、交易、分销、支付等功能于一体、相互贯通、相互融合的电子行业全程服务商，预计会推动公司该板块营业收入规模进一步扩大，从而提高公司的盈利水平。

电子制造业

高科技电子制造业方面，由于产业环节单一、毛利率水平较低，跟踪期内，公司逐步缩小高科技电子制造业规模，板块实现营业收入洋华强激光 100% 股权。近三年公司高科技电子制造业的主营业务收入呈下降趋势，分别为 47.46 亿元、11.54 亿元和 3.79 亿元，主要原因是公司主动压缩了部分盈利能力较差、附加值较低的产品生产，2013 年 1~3 月，公司板块营业收入仅为 537 万元，占比 0.33%，整体规模较小，但毛利率由 -7.26% 提升至 4.84%。公司未来将自主从事设计研发和生产经营，进一步拓宽精密电子制造业的发展渠道。目前公司在东莞塘厦新建的产业基地已经投产，并且与同行业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。目前从事该行业的集团子公司为深圳华强激光电子有限公司和东莞华强信息科技有限公司两家公司。公司的电子制造业仍处在转型初期，未来公司将扩大产品种类，将生产激光头、平板电脑、手机、手机摄像头、光纤器件等电子产品，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

房地产板块

公司房地产业务目前主要集中于芜湖市华强旅游城投资开发有限公司、安阳华强新城市发展有限公司和沈阳华强新城市发展有限公司。2012 年，公司房地产板块实现营业收入 16.58 亿元，占公司总体营业收入 16.33 亿元，毛利率 35.58%。2013 年 1~3 月，公司房地产业务收入 4.09 亿元，占总体营业收入 25.04%，毛利率 32.51%。

截至 2013 年 3 月底，公司已完成开发项目 6 个，规划建筑面积 101.73 万平方米；在建项目 7 个，规划建筑面积 104.04 万平方米。已完成项目与在建项目主要集中于芜湖、安阳及沈阳市。

大幅下降。公司于 2012 年 10 月 25 日收回了由 3 家日方参股公司合计持有的深圳三洋华强激光电子有限公司 60% 的股权，自此全部持有三

表 8 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	9.34	99.00%
合计			101.73	

资料来源：公司提供

表 9 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公司	芜湖旅游城 R10 美加印象三期	2012 年 7 月至 2015 年 3 月	19.57
安阳华强新城市发展有限公司	安阳华强城 1.2 期	2011 年 3 月至 2013 年 8 月	17.69
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
合计			104.04

资料来源：公司提供

在土地储备方面，截至 2013 年 3 月底，公司在芜湖、安阳和沈阳拥有未开发土地面积 56.92 万平方米。具体土地储备情况见表 10。

表 10 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
芜湖 R09	14.50
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
沈北 2011-062 号 101 国道西侧-59	17.00
合计	56.92

资料来源：公司提供

总体上，公司目前形成了以电子信息高端服务业和文化科技产业为核心，房地产及高端电子制造为辅助的多元化发展模式。核心产业电子信息高端服务及文化科技产业发展迅速，规模逐渐扩大。

2. 未来发展

跟踪期内，公司产业转型战略规划调整已经基本完成，文化科技产业与电子信息高端服务业作为公司未来核心业务的地位越来越突出明显。截至 2014 年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 11 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	2012 年投入	未来投入			筹资渠道	
						2013	2014	2015	贷款	自筹
文化产业	湖南文产基地一期	在建	48	200000.00	8000.00	30000.00	15000.00	10000.00	60000.00	140000.00
	郑州文产基地一期	在建	48	250000.00	12180.00	40000.00	35000.00	15000.00	75000.00	175000.00
	厦门文产基地一期	在建	48	210000.00	25810.00	35000.00	20000.00	10000.00	63000.00	147000.00
	沈阳文产基地一期	在建	48	250000.00	920.00	30000.00	20000.00	15000.00	100000.00	150000.00
	青岛文产基地一期	在建	48	280000.00	1750.00	25000.00	30000.00	15000.00	84000.00	196000.00
	天津 3D 影视基地一期	在建	36	150000.00	6900.00	40000.00	25000.00	20000.00	45000.00	105000.00
	南通项目	在建	48	198000.00	21151.00	45000.00	6000.00	4680.00	138000.00	60000.00
电子专业市场	石家庄华强广场	在建	33	215700.00	10504.00	58000.00	64954.00	--	0.00	215700.00
	济南华强广场	在建	32	219481.00	10459.00	24762.00	20877.00	--	42000.00	177481.00
	芜湖华强广场	在建	36	300000.00	17000.00	81000.00	115285.00	--	60000.00	240000.00
	金廊项目一期	拟建	36	211763.00	73997.00	73697.00	63397.00	--	134753.00	77010.00
	郑州华强广场一起	拟建	24	85000.00	42185.00	29530.00	13285.00	--	25500.00	59500.00
	营口华强城	拟建	36	50500.00	--	13370.00	22130.00	--	30500.00	20000.00
供应链	沈阳仓储基地	在建	24	15000.00	2475.00	1416.00	--	--	0.00	15000.00
房地产	芜湖 R01 二期	在建	41	74187.00	1974.00	7979.00	--	--	44512.00	29675.00
	芜湖 R05 项目	在建	36	54497.00	3008.00	5148.00	--	--	32698.00	21799.00
	芜湖 R10 一期	在建	36	75000.00	749.00	12094.00	--	--	45000.00	30000.00

芜湖 R10 二期	在建	48	89884.00	6640.00	22491.00	15339.00	8988.00	53930.00	35954.00
芜湖 R10 三期	在建	48	94989.00	1583.00	33113.00	34657.00	14852.00	56993.00	37996.00
安阳住宅 1.2 期	在建	36	40479.00	4959.00	9577.00	4892.00	--	15701.00	24778.00
安阳住宅 2.1 期	拟建	28	38326.00	--	16622.00	17848.00	--	15330.00	22996.00
安阳中心商务区 1 期	在建	30	11795.00	2710.00	5794.00	--	--	5898.00	5898.00
沈阳华强城一期	在建	36	141625.00	6136.00	33637.00	9559.00	--	84975.00	56650.00
合计	--		3256226.00	261090.00	673230.00	533492.00	113520.00	1212790.00	2043437.00

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意见，公司 2013 年一季度报表未经审计。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 3 月底，公司（合并）资产总额 358.15 亿元，所有者权益合计为 81.86 亿元（其中少数股东权益 18.84 亿元）；2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 16.34 亿元，实现利润总额 0.94 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 6.89%增长至 8.76%。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 16.34 亿元，利润总额 0.94 亿元，营业利润率进一步上升至 34.28%。

总体上，公司战略性调整已经结束，主营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1~3月，公司销售商品、提供劳务收到的现金21.12亿元，经营活动现金流入31.96亿元，经营活动现金流出25.61亿元，经营活动现金流净额2.35亿元。公司投资活动和筹资活动产生的现金流量净额分别为-5.98亿元及-5.70亿元。现金收入比有所改善，增长至129.26%。

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12 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0.16亿元，计提比例0.20%。

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%，主要为公司正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3月底，公司资产合计358.15

亿元，流动资产占比 46.24%，非流动资产占比 53.76%。资产构成变化不大。

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 3 月底，公司所有者权益合计 81.86 亿元，较年初增长 2.49%，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 3 月底，公司债务总额 149.71 亿元，其中短期债务占比 43.49%，长期债务占比 56.51%。

从债务指标看，2012 年底，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 年底的 64.26% 增长至 2012 年底的 65.77%。截至 2013 年 3 月底，资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所下降，分别为 77.14%、64.65% 和 50.82%。

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。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012 年底公司流动比率和速动比率分别为 127.43% 和 67.02%，与上年底相比，两项指标均有所下降；截至

2013 年 3 月底，以上两项指标分别为 126.59% 和 167.14%。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 3 月底，公司无对外担保。

截至 2013 年 3 月底，公司共取得银行授信 702.65 亿元，未使用额度 598.88 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。

5. 存续期内债券偿还能力

截至 2013 年 3 月底，公司存续期内债券为“11 华强 MTN1”和“12 华强 MTN1”，发行总额 25.00 亿元。截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产 53.25 亿元，现金类资产是存续期债券发行额度的 2.14 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存续期内债券 4.61 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。

6. 过往债务履约情况

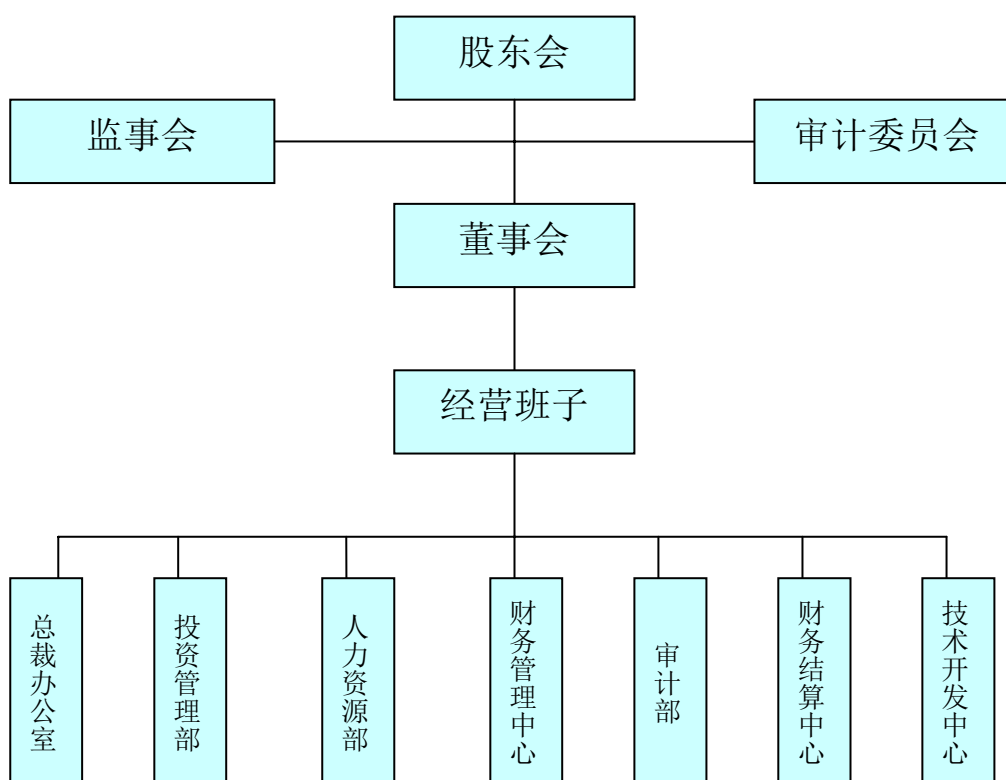
根据公司贷款卡查询的中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201305322774），截至 2013 年 5 月 29 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

公司结构转型初具成效，盈利能力较强，但债务负担呈加重趋势，偿债压力有所加大。目前公司积极发展的文化产业与电子信息高端服务业未来发展前景良好，盈利能力强，公司具备较强的竞争优势，总体看整体抗风险能力强。

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“11华强MTN1”和“12华强MTN1”AA的信用等级。

[illegible]

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 3 月
流动资产：					
货币资金	355635.15	438387.14	572300.58	26.86	515969.44
交易性金融资产	4800.19	2266.80	10439.78	47.47	10403.78
应收票据	4719.08	32721.73	11937.99	59.05	8143.98
应收账款	35786.31	33147.23	15451.53	-34.29	18493.52
预付款项	96869.32	58528.07	50768.22	-27.61	75954.55
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	249428.28
存货	340986.67	713887.00	799103.00	53.09	777639.23
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	1656032.79
非流动资产：					
可供出售金融资产	272951.31	190787.72	197184.55	-15.00	222626.84
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	29067.58
投资性房地产	365843.11	510047.12	510185.14	18.09	510185.14
固定资产	307671.96	453468.64	534435.22	31.80	526001.39
在建工程	51719.55	85340.07	228159.87	110.04	252722.66
工程物资	115.42	1823.32	1465.47	256.33	2424.18
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	363057.66
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	7759.52	9435.43	9494.72	10.62	8813.72
递延所得税资产	7310.00	10144.72	9375.20	13.25	10589.61
其他非流动资产					
非流动资产合计	1201928.69	1589586.70	1878232.37	25.01	1925488.80
资产总计	2210674.17	2961624.46	3563697.21	26.97	3581521.59

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 3 月
流动负债：					
短期借款	233950.00	188660.07	368052.20	25.43	479623.00
交易性金融负债		37.01			
应付票据	4842.44		500.00	-67.87	400.00
应付账款	147259.41	215331.02	252011.83	30.82	211701.71
预收款项	103896.20	157575.95	138660.34	15.53	188453.24
应付职工薪酬	21244.71	12974.69	12102.33	-24.52	8238.10
应交税费	35907.53	19104.28	24030.63	-18.19	18222.86
应付利息		1633.02	4955.46		322.66
应付股利	9357.24	445.67		-100.00	2505.06
其他应付款	91270.57	195816.21	203070.51	49.16	226857.28
预计负债					
一年内到期的非流动负债	41050.00	185400.00	318450.00	178.52	171100.00
其他流动负债	71.23		790.00	233.03	790.00
流动负债合计	688849.34	976977.92	1322623.31	38.57	1308213.91
非流动负债：					
长期借款	482250.00	617070.00	597796.30	11.34	595996.30
应付债券		200000.00	250000.00		250000.00
长期应付款					
专项应付款	378.96	360.00		-100.00	1000.00
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	112055.86	114558.06	113356.63	0.58	129979.31
其他非流动负债	210119.30	390122.89	481195.49		477688.84
非流动负债合计	804804.12	1322110.96	1442348.42	33.87	1454664.45
负债合计	1493653.46	2299088.88	2764971.73	36.06	2762878.35
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	314367.95
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	229602.84
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	630283.87
少数股东权益	213951.94	153604.22	188422.68	-6.16	188359.37
所有者权益合计	717020.71	662535.58	798725.48	5.54	818643.24
负债和所有者权益总计	2210674.17	2961624.46	3563697.21	26.97	3581521.59

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 1~3 月
一、营业收入	1072133.75	759905.41	1015257.09	-2.69	163383.50
减: 营业成本	846834.28	510395.81	637643.30	-13.23	97746.66
营业税金及附加	23552.97	29648.80	50093.10	45.84	9636.00
销售费用	37852.28	40298.27	56972.17	22.68	12056.42
管理费用	58447.94	71783.41	77763.92	15.35	24031.53
财务费用	18843.55	39882.87	65287.43	86.14	15777.91
资产减值损失	146.62	3401.76	5838.27	531.03	23.57
加: 公允价值变动收益	2588.87	22051.55	323.80	-64.63	-36.00
投资收益	43425.07	11578.26	536.55	-88.88	271.57
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	4346.98
加: 营业外收入	21198.21	19836.21	18755.92	-5.94	5179.33
减: 营业外支出	3660.12	699.89	1365.81	-38.91	145.88
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	9380.43
减: 所得税费用	28885.06	35275.48	45859.69	26.00	4197.72
四、净利润	121123.08	81985.16	94049.68	-11.88	5182.71
其中: 归属于母公司的净利润	83666.93	55263.55	63662.04	-12.77	2620.56
少数股东损益	37456.14	26721.61	30387.64	-9.93	2562.15
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 1~3 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	211194.37
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	4753.27
收到其他与经营活动有关的现金	221158.55	418042.40	93083.97	-35.12	103689.76
经营活动现金流入小计	1029057.14	1158813.67	1151937.64	5.80	319637.40
购买商品、接受劳务支付的现金	601743.58	825462.48	755516.84	12.05	98198.44
存放中央银行和同业款项净增加额			1982.06		-479.59
支付利息、手续费及佣金的现金			1.81		-0.29
支付给职工以及为职工支付的现金	108671.19	89559.11	88645.85	-9.68	24121.52
支付的各项税费	61091.10	84386.22	112121.71	35.47	22713.58
支付其他与经营活动有关的现金	242090.80	149574.53	170207.08	-16.15	111573.23
经营活动现金流出小计	1013596.67	1148982.34	1128475.34	5.51	256126.89
经营活动产生的现金流量净额	15460.46	9831.33	23462.30	23.19	63510.51
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	67000.00
取得投资收益收到的现金	25591.73	15907.92	3195.19	-64.67	184.59
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	2868.54
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	
投资活动现金流入小计	78019.54	22318.04	236933.52	74.27	70053.13
购建固定资产、无形资产等支付的现金	300731.73	356986.45	333699.16	5.34	47218.34
投资支付的现金	37648.47	19000.00	174540.20	115.31	75500.00
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	7101.95
投资活动现金流出小计	349432.12	375986.45	545305.04	24.92	129820.29
投资活动产生的现金流量净额	-271412.58	-353668.41	-308371.52		-59767.16
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	
取得借款收到的现金	575189.66	786619.13	1124398.94	39.82	225000.00
发行债券收到的现金		200000.00	49550.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	156780.00	69682.50	114418.24	-14.57	140.00
筹资活动现金流入小计	767669.66	1057741.63	1334867.18	31.87	225140.00
偿还债务支付的现金	299871.31	544417.15	830780.51	66.45	262579.20
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	85585.61	86236.58	81212.70	-2.59	19562.73
支付其他与筹资活动有关的现金	3109.79	6876.00	1665.70	-26.81	
筹资活动现金流出小计	388566.70	637529.73	913658.91	53.34	282141.93
筹资活动产生的现金流量净额	379102.95	420211.90	421208.27	5.41	-57001.93
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-88.82	-498.83	-83.20		-1.43
五、现金及现金等价物净增加额	123062.02	75875.99	136215.85	5.21	-53260.02
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	514466.97

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	-2588.87			-100.00
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	-88.88
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	-1201.43	-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	
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	34270.70	9831.33	23494.82	-17.20
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	567726.99	431511.14	567726.99	
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	335153.86	75875.99	136215.85	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 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	--
盈利能力				
营业利润率(%)	18.82	28.93	32.26	34.28
总资本收益率(%)	10.04	6.89	8.76	--
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	50.82
全部债务资本化比率(%)	51.52	64.26	65.77	64.65
资产负债率(%)	67.57	77.63	77.59	77.14
偿债能力				
流动比率(%)	146.44	140.44	127.43	126.59
速动比率(%)	96.94	67.37	67.02	67.14
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	-4.05	--

注：公司 2013 年一季度数据未经审计。

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 + 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。