

信用等级公告

联合[2016] 1374 号

联合资信评估有限公司通过对深圳华强集团有限公司及其拟发行的 2016 年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

深圳华强集团有限公司

主体长期信用等级为

AA⁺

深圳华强集团有限公司

2016 年度第二期中期票据的信用等级为

AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月十三日



深圳华强集团有限公司

2016 年度第二期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA⁺

本期中期票据发行额度: 8 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

发行目的: 偿还公司本部银行借款

评级时间: 2016 年 7 月 13 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
资产总额(亿元)	361.10	434.16	480.34	491.74
所有者权益(亿元)	96.58	123.64	146.50	161.52
长期债务(亿元)	50.43	61.45	93.49	100.31
全部债务(亿元)	126.33	166.62	195.76	201.46
营业收入(亿元)	102.96	112.24	150.65	35.04
利润总额(亿元)	20.03	19.45	16.10	1.86
EBITDA(亿元)	31.03	31.64	29.41	--
经营性净现金流(亿元)	9.43	4.13	16.49	-4.40
营业利润率(%)	33.87	28.78	22.55	21.53
净资产收益率(%)	15.67	13.52	8.23	--
资产负债率(%)	73.25	71.52	69.50	67.15
全部债务资本化比率(%)	56.67	57.40	57.20	55.50
流动比率(%)	101.94	95.12	105.11	116.95
全部债务/EBITDA(倍)	4.07	5.27	6.66	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.95	3.34	2.53	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	3.88	3.95	3.68	--

注: 1. 公司 2016 年一季度财务数据未经审计; 2. 短期债务及相关指标计算已包括短期融资券; 3. 现金类资产计算时已剔除受限部分。

分析师

刘 哲 任龙洋 董 征

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对深圳华强集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司已完成业务结构转型,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,其文化科技产业及电子信息服务两大核心产业在行业地位、技术实力、经营规模与政府支持等方面具备显著优势。近年来,公司文化科技主题公园运营和电子信息服务收入不断增长,带动公司收入规模持续上升。同时,联合资信也关注到公司电子市场业务受电商等新模式冲击、公司债务规模上升快以及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也带来一定影响。

目前,公司已具备从创意设计、研发生产和建设到公园运营的全产业链服务能力,竞争能力较强,品牌知名度不断提高。未来随着公司各地的文化产业基地及主题公园投入运营,以及已投入运营主题公园门票收入稳步提升,将为公司带来可观的现金流入,公司整体收入规模及盈利能力有望进一步提升,公司的整体竞争实力与抗风险能力将进一步增强。此外,公司子公司华强实业发行股份及支付现金购买湘海电子 100%股权,进入电子元器件分销领域;深圳华强方特文化科技集团股份有限公司成功登陆新三板并完成定向增发募集资金 12.35 亿元,公司资金实力进一步增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险低,安全性高。

优势

1. 文化科技产业政府支持力度大,公司文化

产业项目投资在项目地价及专项资金等方面享受一系列政府优惠政策。

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。
3. 公司通过收购湘海电子和捷扬电子股权，切入电子元器件分销领域。
4. 文化科技产业发展态势良好，主题公园影响力进一步扩大，投资风险逐步降低并保持着较高的盈利水平。
5. 公司子公司华强方特成功登陆新三板，并定向增发募集 12.35 亿元资金，公司资金实力进一步增强。
6. 公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对本期中期票据的保障程度较高。

关注

1. 宏观经济增速放缓及电子商务等新商业模式的发展，对公司电子信息服务业板块造成一定影响。
2. 公司房地产土地储备主要集中于二三线城市，受国家宏观调控政策影响，二三线城市房地产市场调整将对公司存货周转产生一定影响。
3. 公司债务负担依然较重；公司在建项目较多，投资规模保持较高水平，对外筹资压力较大。

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、深圳华强集团有限公司 2016 年度第二期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

深圳华强集团有限公司（以下简称“公司”或“华强集团”）的前身是深圳华强电子工业公司，1994年12月，经广东省经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10名自然人通过直接或者间接方式合计持股46%，由原华强集团1213名员工控股的深圳华强合丰投资股份有限公司持股45%。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。广东恒健投资控股有限公司用持有的华强集团9%的股权及部分现金与景丰投资有限公司（以下简称“景丰投资”）持有的深圳市广恒顺投资有限公司（以下简称“广恒顺投资”）100%股权及广西贵糖集团有限公司100%股权置换。重组完成后，梁光伟先生等公司核心管理团队合计持有公司64.7566%的股权，因此梁光伟先生为主的核心管理团队为公司实际控制人。

表1 2016年3月底公司股东结构（单位：%、万元）

股东名称	占比	出资额
深圳华强合丰投资股份有限公司	45.00	36000
深圳华强资产管理集团有限责任公司 （前身为深圳华强弘嘉投资有限公司）	21.85	17480
深圳华强升鸿投资有限公司	14.66	11730
景丰投资有限公司	9.00	7200
鞠耀明	2.37	1897.5
翁鸣	2.37	1897.5
李国洪	2.37	1897.5

方德厚	2.37	1897.5
合计	100.00	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）。

公司本部下设行政管理中心、投资发展中心、财务管理中心、财务结算中心、金融服务中心和技术开发中心等6个职能部门；截至2016年3月底，公司拥有全资子公司8家、控股子公司5家；其中子公司深圳华强实业股份有限公司（以下简称“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70.76%股权，为其控股股东。

截至2015年底，公司（合并）资产总额480.34亿元，所有者权益合计146.50亿元（其中少数股东权益37.12亿元）；2015年，公司实现营业收入150.65亿元，实现利润总额16.10亿元。

截至2016年3月底，公司（合并）资产总额为491.74亿元，所有者权益合计为161.52亿元（其中少数股东权益48.58亿元）。2016年1~3月，公司实现营业收入35.04亿元，利润总额1.86亿元。

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。

二、本期中期票据概况

公司 2016 年注册总额度为 16 亿元的中期票据，并于 2016 年 7 月发行 8 亿元第一期中期票据“16 华强 MTN001”。本期拟发行 2016 年第二期中期票据（以下简称“本期中期票据”）8 亿元，存续期限 5 年。

为逐步拓宽融资渠道，提高直接融资比例，改善融资结构，本期中期票据募集资金全部用于偿还华强集团本部银行借款。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP 同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

根据国家统计局初步核算，2015 年，中国国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9%和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015 年，市场销售增速走势较为平稳，固定资产投资增速回落较大，进出口增速回落。社会消费品零售总额 30.10 万亿元，同比增长 10.70%。固定资产投资（不含农户）55.20 万亿元，比

上年名义增长 10.00%（扣除价格因素实际增长 12.00%）。全年进出口总额 4.00 万亿元人民币，比上年下降 8.00%。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。

2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 5200 亿元、213 亿元和 10811.89 亿元，向市场注入流动性。此外，自 2015 年 10 月起，央行在上海、江苏等 11 省（市）推广信贷资产质押再贷款试点，截至 2015 年年末，共向 31 家地方法人金融机构合计发放信贷政策支持再贷款 49.73 亿元，资金流动性保持宽松状态。

2016 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2016 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 6.5%~7.0%，居民消费价格涨幅 3%左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5%以内，进出口回稳向好，国际收支基本平衡，居民收入增长和经济增长基本同步。2016 年是中国“十三五”开局之年，也是推进结构性改革的攻坚之年。政府将稳定和完善宏观经济政策，保持经济运行在合理区间，进一步加强供给侧结构性改革，推进新一轮高水平对外开放，加强民生保障，切实防控风险，努力实现“十三五”时期经济社会发展良好开局。

四、行业及区域经济环境

公司营业收入及利润主要来自于文化科技产业及电子信息高端服务业。

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 10000 美元，北京、上海、深圳等大城市人均 GDP 均超过 14000 美元。从国外的发展经验来看，城市人均 GDP 达到一定水平之后，国民经济开始进入到持续稳定增长、经济结构快速升级、城市化水平迅速提升的新阶段。社会消费结构将向发展型、享受型转变，居民的消费重心开始向科技、文化、旅游等领域转移，这将为文化科技产业的发展提供广泛的市场需求。

近 5 年来，中国文化产业一直保持 20% 左右的高速增长，远高于同期 GDP 增速。2014 年实现增加值 2.4 万亿元，占 GDP 的 3.77%，北京、上海、江苏、广东等省市文化产业增加值占 GDP 的比重已超过 5%，成为新常态下经济稳定增长和结构优化升级的重要推动力。据不完全统计，2015 年，文化产业资金流入 3241.8 亿元，其中最显著的现象就是互联网企业对文化企业的并购。对此，业内专

家认为，随着互联网逐渐渗入传统文化产业领域，文化产业内部结构正在发生深刻变化。

主题公园

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

从运营方面看，迪士尼、环球影城具有较强优势，居于寡头地位，国内方面，由于政府限制，除了迪士尼在上海的主题公园外，参与者均为本土企业，主要运营企业包括华侨城集团、长隆集团、海昌控股、宋城股份以及深圳华强方特文化科技集团股份有限公司（以下简称“华强方特”）。

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

从区域上看，主题公园的高投入、高成本和现代娱乐性需要它有足够的本地和周边的城市客源、良好的交通条件以及相对发达的区域经济条件，因此主题公园一般兴建在区域人口庞大、经济比较发达且交通设施比较完善的地区。中国主题公园基本呈现出东部沿海分布较多且规模较大、中部分布次多且规模不大、西部分布较少且规模较少的态势，随着中国经济的不断发展，东西部经济和文化差异逐步缩

小，中西部主题公园发展将呈现明显上升趋势。

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

特种电影

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

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

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

动漫行业

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

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

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

2. 行业关注

中国文化科技产业的发展相对较晚，同时欧美文化在中国的强势发展，中国文化科技产业面临着激烈的竞争。中国目前没有建立统一、规范、竞争、有序的现代文化市场体系。而文化市场是文化产业不可或缺的重要组成部分，健全的文化市场能够促进各类文化产品与市场要素的流动，实现文化资源的优化配置，拓展文化产业的发展空间；同时知识产权法律的不完善，也在抑制着文化产业市场的发展。整个文化产业创新研发能

力不足，人才培养机制不完善。在动漫领域，精品力作不多，缺少具有国际影响力的动漫品牌；产业结构不尽合理，部分企业持续盈利能力不强，产业链尚不完整。

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

3. 行业政策

2014年2月26日发布的《关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》（国发[2014]10号）中明确提出要加快构建结构合理、门类齐全、科技含量高、富有创意、竞争力强的现代文化产业体系，推进文化产业快速发展。2014年3月25日发布的《关于深入推进文化金融合作的意见》（文产发[2014]14号）提出深入推进文化与金融合作，推动文化产业成为国民经济支柱性产业。2014年4月26日发布的《进一步支持文化企业发展的规定》（国办发[2014]15号）提出中央、地方财政应安排专项资金支持文化企业发展，同时在税收上给与优惠，鼓励文化企业上市，多渠道融资。

党的十八大，明确提出要坚持把社会效益放在首位、社会效益和经济效益相统一，推动文化事业全面繁荣、文化产业快速发展新思路；十八届三中全会，提出进一步深化文化体制改革，构建现代文化市场体系和公共文化服务体系的发展格局；十八届四中全会将法制建设提到了新的高度，也对文化立法提出了新的要求；十八届五中全会提出了推进基本公共文化服务标准化均等化发展，推动文化产业成为国民经济支柱性产业的战略布局。2015年文化发展相关政策密集、系统出台，内容涵盖公共文化服务、“互联网+”、创业创新、文化企业扶持、双效统一等多个方面，这些政策与党的会议精神一脉相承，

2015年是战略部署转化为具体产业政策的一年。随着文化产业、公共文化建设的不断推进，中国文化政策体系将不断完善，政策红利将继续惠及各方。

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。

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。

在十三五规划建议中，也明确的提出了文化产业将成为国民经济支柱性产业。十三五期间将深化文化体制改革，实施重大文化工程，完善公共文化服务体系、文化产业体系、文化市场体系。推动基本公共文化服务标准化、均等化发展，引导文化资源向城乡基层倾斜，创新公共文化服务方式，保障人民基本文化权益。推动文化产业结构优化升级，发展骨干文化企业和创意文化产业，培育新型文化业态，扩大和引导文化消费。

总体上看，文化产业发展受到行业政策较大的支持，未来有很大的发展空间。

电子信息高端服务业

1. 行业现状

目前，中国电子信息产品流通渠道主要包括电子专业卖场（包括连锁与地方性市场）、

家电连锁、厂家直销、代理门店与电子商务（B2B 与 B2C）几种模式（见表 2）。

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

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

值得重视的是消费者消费方式的转变，电子商务网站（京东、易购等）对标准化的 3C 产品的销售具有越来越重要的影响，以苏宁、国美等传统的电子专业卖场与连锁零售企业受到网络冲击最为明显，苏宁和国美纷纷建立或者收购电子商务平台（苏宁易购、国美在线）进行艰难的转型。尽管网络冲击严重，但连锁经营仍然是当前电子信息产品流通的主流渠道，未来更多的职能会转变成主要电子产品制造商的消费者体验店，为消费者提供实际的使用体验，与线上的网络销售相结合。B2B 领域，根据易观国际数据，阿里巴巴占中国 B2B 电商市场份额为 47.02%，位居第一，环球资源、慧聪网分别以 12.46% 与 3.85%，列第二与第三位。

表2 中国电子信息产品流通渠道对比

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

资料来源：联合资信整理

2. 行业关注

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

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

3. 行业政策

2015 年 4 月，商务部印发《2015 年电子商务工作要点》，全面推进电子商务发展，重点促进农产品流通和农村电子商务应用，积极促进城市社区电子商务应用，推进服务业应用电子商务创新发展，加快推进中小城市电子商务发展，推动跨境电子商务健康发展，并深入推进电子商务示范创建工作，同时健全电子商务标准体系。政策上的不断促进将有助于电子商务体系的建设，促进电子商务的快速发展。

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

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

竞争有序、诚信守法、安全可靠、绿色环保的农村电子商务市场体系。

4. 行业发展

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

区域经济环境

公司注册地位于广东省深圳市，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，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。珠江三角洲地区电视类产业群主要分布在深圳及周边的东莞、惠州等地，包括 TCL、康佳、创维等国内骨干彩电企业均聚集在此。

2015 年，深圳市实现生产总值 17502.99 亿元，比上年增长 8.9%。其中，第一产业增加值 5.66 亿元，下降 1.7%；第二产业增加值 7205.53 亿元，增长 7.3%；第三产业增加值 10291.80 亿元，增长 10.2%，二三产业结构由上年的 42.6: 57.4 调整为 41.2:58.8。全年全市规模以上（下同）工业增加值 6785.01 亿元，同比增长 7.7%。全年全市固定资产投资 3298.31 亿元，增长 21.4%，增速创自 1999 年以来连续 17 年新高。

深圳市国民经济和社会发展十三五规划建议中提出了十三五期间要显著提升深圳的综合经济实力，发展方式实现根本性转变，成为中国经济“升级版”的标杆。到 2020 年，GDP 总量达 2.6 万亿元左右。现代产业体系核心竞争力进一步提升，高新技术、金融、物流、文化“四大支柱产业”地位更加巩固，战略性

新兴产业引擎作用更加突出，服务业高端化特征更加明显，未来产业初具规模，传统优势产业实现转型升级。金融中心、国际物流枢纽城市功能显著增强，成为重要的生产要素配置中心、信息资源交流中心和高端商务活动聚集地。湾区经济形态和布局得到强化，成为粤港澳大湾区的战略枢纽城市。

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 2016 年 3 月底，公司注册资本为 80000 万元，梁光伟先生等公司核心管理团队合计持有公司 64.7566% 的股权，因此梁光伟先生为主的核心管理团队为公司实际控制人。

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 2016 年 3 月底，公司纳入合并财务报表范围的一级子公司 13 家，总计拥有国内外投资企业 150 多家，其中包括 1 家上市公司及 2 家新三板挂牌公司，多家国家级高新技术企业和国家级技术开发中心。

在文化科技产业板块方面，公司主营业务包括“创意设计、文化旅游、媒体网络、影视娱乐、文化衍生品”等五大领域且覆盖创意设计、主题公园、特种电影、数字动漫、影视出品、影视后期、网络游戏、电视联播网、文化消费品、主题演艺、旅游服务业等十一个专业方向。其中，创意设计引领公司文化科技整个产业的快速发展；主题公园是公司各类文化产品最主要的表现形式终端，截至 2016 年 3 月底，公司在国内拥有 17 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等国，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，出口多个国家和地区。

2016 年 5 月，华强方特集团被光明日报社、经济日报社评为“第八届全国文化企业 30 强”，公司已经连续七届上榜。2015 年，公司动漫品牌“熊出没”品牌荣获 2015 年中国动漫授权业十大中国品牌、第七届中国国际影视动漫版权保护和贸易博览会动漫“金羊奖”最佳动漫品牌奖最佳奖；动画电影《熊出没之雪岭熊风》荣获第 11 届中国国际动漫节“金猴奖”动画电影金奖等。

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”。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，公司在多年电子制造业的基础上，运用全新的经营理念和商业模式进行资源整合，以云技术开发和应用为主导，以“华强云产业园”为基础平台，以“云、管、端”为产业核心，致力于建立和完善云技术服务平台，信息数据交互管道以及电子终端产品的研发设计体系，形成集“研发、体验、销售、生产、运营”为一体的产业链，打造华强“教育云”及“传媒云”，加快云技术在教育信息化和传媒数字化等领域的应用，推动信息化教学、云传媒以及教育科技体验基地等高新产业的快速发展，实现优质教学资源共享，

进行媒体传播方式创新，探索产业融合发展的新模式。

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，根据公司文化主题公园和电子专业市场项目在全国各地的布局，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、安阳及沈阳地区拥有部分房地产项目。

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

3. 人员素质

公司目前有高级管理人员 8 名，包括总裁 1 名，执行总裁 2 名，副总裁 4 名，总裁助理 1 名，均具有多年的行业经验与管理经验。

公司董事长梁光伟先生，现年 53 岁，博士研究生学历，高级经济师，特级经营大师。历任深圳华强电子工业公司下属企业深圳华强三洋电子有限公司生产计划部部长、深圳华强电子工业公司生产计划部部长；深圳华强电子工业总公司团委书记、总经理办公室主任、总经理助理、投资管理部部长、财务结算中心主任；深圳华强集团有限公司总经理办公室主任、投资管理部部长、财务结算中心主任、副总经理、总经理、董事、总裁、党委副书记、党委书记；现任深圳华强集团有限公司董事长、党委书记。

总裁李曙成先生，现年 43 岁，本科学历，历任深圳华强集团有限公司团委书记，肇庆蓝带啤酒公司副总经理、总经理，深圳华强集团有限公司信息中心主任、资产管理部部长，深圳华强广场控股有限公司总经理，深圳华强集团有限公司总裁办主任，芜湖市华强旅游城投资开发有限公司总经理，深圳华强电子世界发展有限公司总经理，深圳华强集团有限公司财

务结算中心主任、深圳华强集团有限公司副总裁；现任深圳华强集团有限公司总裁。

截至 2016 年 3 月底，公司在职员工约 2 万人。按教育程度分类，大专及以上学历占 50%、高中中专学历占 46%，初中及以下占 4%；按年龄构成划分，公司员工 30 岁以下的占 54%、31~50 岁的占 41%、51 岁以上的占 5%；按职能构成分类，管理人员占 26%、生产人员占 10%、技术人员占 35%、销售人员占 29%。总体看，公司人员结构能够满足公司发展需求。

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

4. 技术研发与设备水平

在文化科技板块，作为“文化+科技”为经营理念的文化企业，公司持续加大研发投入，2013 年、2014 年、2015 年分别投入 9686.31 万元、11785.29 万元和 16116.01 万元。迄今为止，华强方特集团已获得奖项 261 项，249 件商标、204 件著作权和 123 项软件产品登记和软件著作权、171 件专利。

5. 政策支持

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

公司文化产业基地开发流程采取滚动开发模式，在前期以各项创意设计收入补充建设资金，项目运营后可以持续不断地为后期在建项目提供稳定的现金流。在各个文化科技产业园项目中，各地政府对公司文化产业基地专项扶持基金及文化科技各类项目专项补助等，极大地减轻了公司资金支出压力，2013~2015 年公司各项资金补贴分别为 7.19 亿元、6.29 亿元及 3.15 亿元，公司在未来几年仍有相关各

项补贴资金收入。

六、管理分析

1. 法人治理结构

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

总体看，公司已经建立了符合现代企业制度的法人治理结构，但公司高管团队均为公司股东，并对公司的重大经营决策具有主导作用和重大影响力，公司所有权与经营权并未实际分离。

2. 管理水平

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

业务活动所需要的一切经营管理权。

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

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

在财务管理方面，公司财务部制订了“深圳华强集团有限公司内部财务管理办法”等相关规定。公司财务垂直管理，一级、二级子公司财务人员全部由总部财务部进行聘任和委派，并每年进行考核；公司统一购买财务软件，对集团财务进行电算化管理，并建立了完善的信息化沟通流程，实行子公司对母公司的财务周报、月报制度，使集团财务部可及时了解各方面的财务信息；此外，公司设立财务结算中心，统一结算、筹措、管理、规划、调控资金，调节资金流向，宏观控制资金的合理使用，挖掘资金使用潜力，加快资金周转，防止资金流失与沉淀，促进资金在集团内部循环，提高资金的使用效益。

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

总体看，公司管理制度完善，内部管理较为规范，保证了公司的正常运营和发展。

七、重大事项

1. 12.24 亿元收购湘海电子 100%股权、捷扬电子 70%股权进入电子元器件分销领域

2015 年 5 月 20 日，子公司深圳华强实业股份有限公司（以下简称“华强实业”）对外发布公告称：拟 18.16 元/股向杨林等发行 4270 万股，并支付现金 2.60 亿元，购买其持有的湘海电子 100%股权，作价 10.34 亿元。同时，公司拟 22.44 元/股非公开发行 1152 万股，募集配套资金 2.60 亿元，全部用于支付此次收购的现金对价。该交易已于 2015 年 10 月完成。2015 年 12 月，华强实业 1.90 亿元收购深圳捷扬电子 70%股权。这两次交易是公司完善电子信息高端服务业总体战略的关键一步。公司业务范围将延伸至电子元器件分销领域，获取关键产品线及客户资源，并与现有的华强电子网、华强芯城、电子发烧友等线上业务平台进行协同整合。通过持续的外延式并购发展，公司拟逐步构建以交易服务平台和创新服务平台为支撑的电子信息高端服务业，掌握上下游产业资源及渠道，发挥产业平台优势，提供全面的供应链管理，深度参与电子信息产业链的整合及优化。

2. 华强方特成功登陆新三板并定向增发募集资金 12.35 亿元

2015 年 12 月 28 日，深圳华强文化科技集团股份有限公司（现已更名为深圳华强方特文化科技集团股份有限公司）在新三板挂牌上市（股票代码 834793，简称“华强文化”（更名后改为“华强方特”））。2016 年 1 月 15 日，公司股东会通过《关于公司股票发行方案的议案》，随后引入中国文化产业基金、中广文影股权投资基金、新华网等 14 家国内一线文化产业资本及明星企业，对新增投资者以 29 元/股的价格发行 4260 万股，募集资金 12.35 亿元。

公司通过登陆新三板，拓宽了融资渠道，扩大了资本运作的空间，提高了公司品牌的知

名度；同时通过以较高的价格定向增发，引入一批在行业内影响力较大的战略投资者，有利于公司在资本市场树立良好的形象，并获取更好的业务资源。

八、经营分析

1. 经营现状

公司目前已经形成了文化科技产业与电子信息服务业为核心，综合发展云技术应用（主要是电子制造）与房地产业等多元化的产业格局。

从收入方面看，2013~2015 年，公司文化科技产业快速发展，随着新建主题公园陆续投入运营，营收规模不断增长；电子信息服务业受益于新增电子元器件分销业务及原有供应链业务的发展，收入大幅增长；近三年公司云技术应用板块收入波动较大，2015 年较 2014 年收入大幅下滑主要系削减了毛利率较低的手机组装业务；受房地产行业整体环境的影响，公司房地产业务收入呈波动下降态势，2015 年实现收入 18.64 亿元，收入有所企稳。

毛利率方面，2013~2015 年，受低毛利率的供应链业务持续增长及房地产市场波动影响，公司主营业务毛利率持续下降，近三年分别为 40.31%、32.30%和 25.88%。其中文化科技产业保持较高的毛利率水平，近三年均保持在 76%以上；电子信息服务业毛利率持续下降，除受电商冲击影响外，2014 年公司抓住市

场机遇，提供平板电脑组装及手机组装加工制造解决方案，并提供采购加工成整机的生产供应链业务，2014 年手机及个人平板电脑销售额从 2013 年收入的 1.23 亿快速增长至 2014 年 10.98 亿元，公司采取以较低市场价格扩大市场占有率的策略，影响了整个板块的综合毛利率，2015 年公司为完善其在电子信息产业链上的布局，进入承载了丰富上下游资源的电子元器件分销行业，为换取长期市场牺牲短期毛利率，导致电子信息服务业整体毛利率水平继续下降；云技术应用方面，2014 年受益于公司激光头业务增长，从 2013 年制造 1457 万台增至 2014 年的 2707 万台，板块毛利率继续升至 4.92%，2015 年受削减手机组装等毛利率较低业务影响，该板块毛利率上升至 9.17%；近三年，受房地产整体环境波动影响，公司房地产业务毛利率逐步下降。

2016 年 1~3 月，公司主营业务收入 34.99 亿元，同比增长 43.17%。其中，文化科技产业收入增加 3.30 亿元，同比增长 158.00%，主要是文产部分新开公园带来增量收入；电子信息服务业增加 7.26 亿元，主要是 2016 年一季度较上年同期新增电子元器件分销 7.28 亿元。同期，由于一季度为主题公园经营淡季，营业成本中固定成本占比较大，导致文化科技产业毛利率出现一定程度下滑。受此影响，公司主营业务毛利率为 23.87%，较 2015 年全年水平有所下降。

表 3 公司主营业务收入构成（单位：万元、%）

项 目	2013 年			2014 年			2015 年			2016 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	205607	20.10	79.88	235247	21.02	76.64	280492	18.69	78.18	54271	15.51	73.18
电子信息服务业	473213	46.26	34.71	522482	46.69	24.73	931105	62.02	12.92	234270	66.96	13.86
云技术应用	87314	8.53	4.46	187069	16.72	4.92	103179	6.87	9.17	23571	6.74	9.59
房地产	256884	25.11	31.12	174204	15.57	24.53	186437	12.42	21.21	37754	10.79	23.98
合计	1023018	100.00	40.31	1119002	100.00	32.30	1501213	100.00	25.88	349866	100.00	23.87

资料来源：公司提供

文化科技产业

文化科技产业方面，公司主要经营实体为控股子公司深圳华强文化科技集团股份有限公司，该公司已于 2015 年 12 月 28 日挂牌新三板（2016 年 4 月 22 日，“深圳华强文化科技集团股份有限公司”变更为“深圳华强方特文化科技集团股份有限公司”，以下简称“华强方特”）。华强方特作为全产业链运营模式的企业，业务领域既覆盖影视动漫等内容产业，文化衍生品产业，又包括主题公园的创意设计、研发生产和建设、公园运营管理。2013~2015 年，公司文化科技产业分别实现收入 20.56 亿元、23.52 亿元和 28.05 亿元，年复合增长 16.80%；文化产业保持较高的盈利水平，近三年毛利率分别为 79.88%、76.64%和 78.18%。文化科技产业是公司目前主要的收入及盈利增长点。

创意设计

华强方特创意设计内容十分广泛，包含大型主题项目内容创意与策划、影视作品内容创意、文化科技产业基地规划与设计、文化科技主题公园创意与设计、特种电影创意设计、表演与演艺创意设计等多个方面。创意设计是文化科技主题公园业务的核心，也是文化科技主题公园产业链的第一阶段。

公司凭借丰富的特种电影及影视动漫等相关作品影响力、专有技术及自有知识产权以及公司主题公园的成功运营，不断扩大公司的品牌影响力，吸引需求方委托公司提供主题公园或相关文化主题项目的创意设计服务。根据创意和技术难度、耗时以及设计规模不同，根据整个项目投资预算的一定比例收取创意设计费。近年来，公司已交付多个主题项目内容创意与策划、文化科技产业基地规划与设计、文化科技主题公园创意与设计等创意设计产品。2015 年创意设计业务实现收入 11.91 亿元，同比增长 74.12%。2016 年 1~3 月，该项业务实现收入 3.60 亿元。

表4 近年公司创意设计主要产品

序号	主要产品
1	安阳历史文化科技园项目创意设计协议
2	芜湖非物质文化遗产博览园创意设计
3	大型水景写实印象表演项目《大河之声》
4	大型室内综合表演项目《长城绝恋》
5	大型主题演绎项目《童话传说剧场》
6	南宁东盟文化旅游项目创意设计
7	大型球幕动感体验项目《动感狮城》创意设计
8	大型车载探险项目《拉玛坚传奇》创意设计
9	大型综合动感体验项目《大越传奇》创意设计
10	大型悬挂式飞行影院项目《东南亚飞翔之旅》创意设计
11	大型 360 度环幕动感体验项目《塔鑫盛典》创意设计
12	大型巨幕电影《吴哥的微笑》创意设计
13	大型室内射击类轨道项目《丛林大反攻》创意设计
14	大型室内无轨车游览项目《抗日战争》创意设计
15	大型实景特技表演项目《鬼子来了》创意设计
16	大型升降式魔幻剧场项目《巾帼英雄》创意设计
17	大型悬挂式飞行影院项目《开天辟地》创意设计
18	大型环绕式巨幕剧场项目《伟大工程》创意设计
19	大型垂直球幕动感体验项目《星火燎原》创意设计
20	嘉峪关丝绸之路文化博览园项目创意设计
21	洛阳华夏历史文明传承主题园项目创意设计
22	大型多轨道游览项目《丝路瑰宝》创意设计
23	大型室内抓举飞翔式 ride 体验项目《斗神记》创意设计
24	大型魔幻表演项目《梦回古城》创意设计
25	大型巨幕影院《西域传奇》创意设计
26	大型 360 度环境剧场表演项目《长城风云》创意设计
27	大型悬挂式飞行影院项目《飞越丝路》创意设计
28	长沙华夏历史文明传承主题园项目创意设计
29	邯郸中国成语文化主题园项目创意设计
30	大型动感球幕飞翔体验项目《飞跃九州》创意设计
31	大型自由式多轨道游览项目《千古风华》创意设计
32	大型数字立体巨幕影院项目《上下五千年》创意设计
33	大型无轨循迹综合体验项目《戏曲大观》创意设计
34	大型 360 度旋转类剧场综合表演项目《禅的智慧》创意设计

资料来源：公司提供

文化科技主题公园

公司文化主题公园主要依靠旅游门票以及配套商业设施（餐饮及酒店）的经营实现收入。2015 年 7 月和 8 月，郑州方特梦幻王国和芜湖方特东方神画建成并投入运营，公司投入运营的主题公园已达到 17 个。目前公司主题公园在

全国布局已初具规模，各主题公园投入运营后，接待能力较强，总入园人数和收入呈逐年增长趋势，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。2015 年，公司文化科技产业板块实现收入 28.05 亿元，净利润 6.64 亿元。

由于自主投资建设主题公园所需投资额及经营风险较大，目前公司正在逐步加大合作投资及授权投资主题公园业务开发。合作投资方式一般流程为，公司与合作公司签订合作建设合同，公司以设备设施、软件、影片等作价出

资，合作方以建设资金、土地等资产出资成立合营公司（合作方控股）；各方共同出资组建项目经营管理公司（公司控股）以资产租赁形式负责主题公园的日常经营管理，合同双方收益分配按照约定比例分配。在授权投资方式下，公司不是主题公园的投资方，公司可提供与公园建设、运营有关的全产业链服务收取相关费用。此外，在合作投资和授权投资方式下，公司可以通过向合作项目提供特种设备销售和安装、承接部分特效工程或提供项目管理服务取得收入。

表5 公司主题公园运营情况

公园名称	建成时间	控股比例 (%)	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年 1~3 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	25.00	1942.00	25.00	1931.00	28.00	1758.00	4.00	279.00
芜湖方特欢乐世界	2007 年 10 月	100.00	104.00	12387.00	103.00	12846.00	130.00	11588.00	13.00	1182.00
汕头蓝水星方特乐园	2010 年 1 月	50.00	25.00	3813.00	31.00	3636.00	39.00	3384.00	12.00	1089.00
泰安方特欢乐世界	2010 年 5 月	50.00	98.00	12974.00	81.00	10003.00	92.00	8166.00	10.00	861.00
芜湖方特梦幻王国	2010 年 12 月	100.00	62.00	8737.00	73.00	8884.00	112.00	9949.00	12.00	1031.00
青岛方特梦幻王国	2011 年 7 月	100.00	74.00	9902.00	73.00	9006.00	109.00	10022.00	5.00	441.00
株洲方特欢乐世界	2011 年 9 月	100.00	118.00	16409.00	133.00	16727.00	176.00	15777.00	22.00	1,962.00
沈阳方特欢乐世界	2011 年 10 月	100.00	74.00	10248.00	71.00	8972.00	114.00	10446.00	1.00	49.00
郑州方特欢乐世界	2012 年 6 月	100.00	144.00	20831.00	175.00	21779.00	251.00	22038.00	39.00	3423.00
厦门方特梦幻王国	2013 年 4 月	80.00	70.00	10133.00	100.00	12515.00	134.00	12272.00	28.00	2588.00
天津方特欢乐世界	2014 年 7 月	100.00	-	-	19.00	2457.00	32.00	2914.00	2.00	143.00
芜湖水世界	2014 年 6 月	100.00	-	-	17.00	1934.00	42.00	3449.00		
郑州水世界	2014 年 7 月	100.00	-	-	11.00	1653.00	46.00	2665.00		

济南方特东方神画	2015年4月	54.00	-	-	-	-	39.00	3612.00	7.00	631.00
嘉峪关方特欢乐世界	2015年4月	55.00	-	-	-	-	129.00	11880.00	1.00	50.00
郑州方特梦幻王国	2015年7月	100.00	-	-	-	-	43.00	3401.00	14.00	1085.00
芜湖方特东方神画	2015年8月	100.00	-	-	-	-	50.00	4834.00	22.00	2119.00
合计	--	--	794.00	107376.00	912.00	112343.00	1568.00	138155.00	191.00	16933.00

资料来源：公司提供

注：沈阳公园及嘉峪关公园冬季11月-次年3月下旬闭园；芜湖水世界及郑州水世界秋季9月-次年5月下旬闭园；天津公园因天津港爆炸事故2015年8月-2016年3月闭园。

文化内容产品及服务

公司文化内容及服务业务主要包括特种电影、动漫及文化衍生品等。

特种电影业务主要包括特种影片租赁及成套设备销售等。公司坚持影片发行与设备销售并举经营策略，目前已经成功研究并开发出了包括环幕4D电影、多屏水幕电影等十几种类型的特种电影系统，在放映系统、银幕、车辆、座椅以及特效制作方面均居于国内领先地位。此外公司特种电影具有故事情节惊险刺激、画面质量清晰、立体效果逼真等特点，辅以多功能运动车辆、环绕立体音响与临场特效效果的运用，获得了广大国内外投资商与运营商的认可。

华强方特研发制作的中国首个巨幕4D电影《生命之光》、大型车载全景立体动感电影《哪吒闹海》、4D RIDE《魔法城堡》等项目的开发成功，进一步拓展了特种电影的种类和表现形式，创造出更多世界顶级水平的特种电影。公司在上述电影系统以及特种影片方面拥有完全的自主知识产权，均由公司自主设计，自主研发与自主生产。2015年，华强方特集团特种电影业务实现收入5697万元。未来，随着公司主题公园合作投资建设模式的展开，公司特种电影业务收入将有望保持增长态势。

数字动漫是华强方特产业链中一个重要的节点，为产业链中其他环节如影视出品、电视联播网、文化科技主题公园以及文化消费品等的内容输入提供强有力的支持，对整个产业的

发展起到非常重要的作用。公司动画作品主要向央视、地方地市台、北京卡酷、湖南金鹰等卫视频道和奇艺、优酷、乐视等新媒体发行，动画电影通过院线公开上映。国际上主要面向各个国家电视台、IPTV等。公司制作的动画片《熊出没》系列动画片在中央少儿频道及卫视频道保持着较高的收视率和市场知名度。

2016年1月，公司出品的3D动漫电影《熊出没之熊心归来》取得了2.87亿元票房。2015年，公司数字动漫业务实现收入15359万元，同比增长49%，主要为公司《熊出没》系列动画片播映及动漫形象授权收入增长所致。随着公司动漫制作水平不断提高，动漫形象知名度的进一步提升，数字动漫业务对公司营收的贡献将逐年提高。2016年1~3月，公司数字动漫业务实现收入1871万元。

表6 近年数字动漫业务收入情况

(单位：万元)

项目	2015年		2016年1~3月	
	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本
数字动漫业务	15359	1578	1871	7

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
1	68集全三维科幻动画片《恐龙危机》
2	130集二维童话系列动画片《海螺湾》
3	70集手偶系列喜剧《新星小镇》
4	52集大型二维励志动画片《猴王传》

5	418 集大型二维爆笑系列动漫片《小鸡不好惹》
6	52 集三维动画《生肖传奇之十二生肖总动员》
7	52 集三维动画《生肖传奇之十二生肖闯江湖》
8	208 集三维系列动画《生肖传奇之十二生肖快乐街》
9	104 集大型三维科普益智动画片《小虫虫有大智慧》
10	104 集大型三维环保幽默动画《熊出没》
11	104 集大型二维励志动画片《熊猫走天涯》等
12	52 集大型三维功夫喜剧动画片《捕快一个半》
13	104 集大型二维爆笑功夫动画片《小鸡蛋不好惹之咸蛋寺》
14	52 集二维冒险励志动画片《出发吧，鲁奇》
15	208 集三维动作喜剧类环保教育动画片《熊出没之环球大冒险》
16	26 集三维动作喜剧动画片《笨熊笨事》
17	2013 年新春贺岁特别篇《熊出没之过年》
18	104 集三维动画片《熊出没之丛林总动员》
19	4 集三维动画片《熊出没之年货》
20	52 集三维动画片《熊出没之春日对对碰》
21	26 集三维动画片《熊出没之冬日闹翻天》
22	104 集三维动画片《虫虫闹翻天》
23	416 集三维动画片《虫虫告诉你》
24	2014 年 3D 电影《熊出没之夺宝熊兵》
25	2015 年 3D 电影《熊出没之雪岭雄风》
26	2016 年 3D 电影《熊出没之熊心归来》

资料来源：公司提供

文化衍生品销售业务是公司以公司拥有的动漫形象为主要开发和经营对象，在运营的主题公园商店里销售图书、玩具、服装等文化衍生品。随着公司运营公园数量的增加，公司文

化衍生品销售收入持续增长，2015 年，公司文化衍生品销售实现收入 5281 万元，同比增长 17.00%。

总体看，近年来公司文化科技板块规模保持良好的发展态势，盈利能力较强。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。

电子信息服务业

电子信息服务业是公司产业结构转型的重点发展方向之一，是以电子专业市场为基础、以电子商务平台为核心、以物流供应链服务为支撑的商业模式。目前，公司从事电子信息服务业的主要下属子公司包括上市公司深圳华强实业股份有限公司和从事供应链服务的深圳华强供应链管理有限公司。

2013~2015 年，公司电子信息服务业收入快速增长，分别为 47.32 亿元、52.25 亿元和 93.11 亿元；结构也有所调整，其中电子专业市场业务收入上升至 35.20 亿元，营收占比下降至 37.80%；同期，供应链业务收入大幅提升，该业务营收占比大幅增长至 49.33%；公司自 2015 年起新增电子元器件分销业务，2015 年收入为 6.84 亿元，占比 7.35%。

表 8 电子信息高端服务业收入构成（单位：亿元、%）

项目	2013 年		2014 年		2015 年		16 年 1-3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
电子专业市场	36.69	77.53	30.11	57.63	35.20	37.80	5.83	24.88
电子元器件分销	-	-	-	-	6.84	7.35	7.28	31.07
电子商务平台	2.69	5.68	3.78	7.23	5.14	5.52	1.27	5.42
供应链服务	7.94	16.79	18.36	35.14	45.93	49.33	9.05	38.63
合计	47.32	100.00	52.25	100.00	93.11	100.00	23.43	100.00

资料来源：公司提供

电子专业市场

在电子专业市场方面，公司主要通过电子市场相关物业的销售与租赁实现收入，所经营的电子专业市场出租率和租金收入均较为稳

定。公司租金收入根据不同的客户情况，一般按照一次性提前收取三个月、半年或一年租金的形式操作。

公司电子专业卖场公司只租不售，出售单

位为市场配套商务单元（公寓、写字间）。公司目前在深圳、沈阳及济南等核心价值区域建立了多家电子专业市场。截至 2016 年 3 月底，公司运营电子专业市场 9 家，7 家为公司自有，其余店为租赁店。其中深圳华强电子世界是亚洲最大、品种最齐全的电子专业市场，产品涵盖各类电子元器件、通讯器材、安防以及 IT 数码产品，并拥有中国唯一 LED 产业的集中式的国际采购交易中心。

表 9 公司电子世界运营情况

市场名称	面积 (㎡)	铺位 (个)	按面积出租率 (%)			
			2013 年	2014 年	2015 年	16 年 1-3 月
深圳一店	40092	3771	95.17	96.00	95.00	92.00
深圳二店	44128	2463	92.83	85.00	89.00	80.00
深圳 LED 店	8038	316	97.45	96.00	96.00	89.00
沈阳店	47634	976	72.58	67.00	58.00	65.00
深圳三店	14572	1370	80.31	93.00	97.00	97.00
惠州店	7462	267	61.07	56.00	62.00	59.00
济南店	56802	949	72.23	70.00	86.00	80.00
涪陵店	7155	141	100.0 0	96.00	92.00	97.00
石家庄店	89935	1579	--	47.00	46.00	50.00

资料来源：公司提供

电子元器件分销

电子元器件分销业务为公司 2015 年新增业务。公司下属子公司深圳华强实业股份有限公司于 2015 年 10 月和 12 月分别收购深圳市湘海电子有限公司 100% 股权和深圳市捷扬讯科电子有限公司 70% 股权。通过两次收购，公司业务范围将延伸至电子元器件分销领域，获取关键产品线及客户资源，并与现有的华强电子网、华强芯城、电子发烧友等线上业务平台进行协同整合。2015 年，公司电子元器件分销业务实现收入 6.84 亿元；2016 年 1~3 月，该项业务实现收入 7.28 亿元，占同期电子信息服务业整体收入的 31.07%。

通过持续的外延式并购发展，公司拟逐步构建以交易服务平台和创新服务平台为支撑的

电子信息高端服务业，掌握上下游产业资源及渠道，发挥产业平台优势，提供全面的供应链管理，深度参与电子信息产业链的整合及优化。

电子商务平台

电子商务平台方面，公司依托于华强电子专业市场，针对电子元器件市场和终端消费市场建立了 B2B 与 B2C 模式电子商务平台采用向客户收取会员费、增值服务费和广告投放费获得服务性收入，建立网络分销平台获得销售收入。2015 年，电子商务平台业务实现收入 5.14 亿元，同比增长 35.98%。

华强电子网是国内目前最大的电子元器件 B2B 电子商务平台。2015 年，华强电子网交易额 360 亿元，注册电子企业用户超过 150 万户，网站月访问量 3000 万次，遍及全球 200 多个国家和地区，在线供求信息超过 1.2 亿条，覆盖 600 万种电子元器件型号。

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，在北京、上海、武汉、深圳拥有四个仓储、物流、配送中心。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，并已覆盖京东、苏宁、易迅、1 号店等主要电商平台。

供应链服务

公司供应链服务主要经营主体为深圳华强供应链管理有限公司。

公司目前已建成深圳宝龙物流基地 5.58 万平方米、沈阳电商物流园 5.11 万平方米、梅林云产业园 6.64 万平方米、深圳西丽配送中心面积 2.04 万平方米。依托强大的资金实力、完善的物流网络、先进的信息系统及专业的管理人才，公司在大宗资源产品、能源、IT 电子、信息、电子商务等行业及领域精耕细作，形成了强大的供应链资源整合、解决方案设计及执行能力，主要提供采购执行、分销执行、交易执行、第三方物流、进出口贸易代理及配套商务、结算等一体化服务。供应链的利润来源主要来

自为客户提供上述服务所收取的服务费。2015年，华强供应链公司在原有黄金及投影仪项目的基础上，新开拓电煤、电动车和手机等项目，受此影响，公司供应链业务实现收入 45.93 亿元，较上年大幅增长。

总体看，电子信息服务业是公司战略规划发展的重点板块，未来随着全国各地电子专业市场的投入运营和电子商务与供应链服务业务的逐步成熟，将形成线上线下资源融合、继而整合产业链各环节资源，最终实现产业协同，打造一个集线下电子产品专业实体市场、线上信息发布、导购、交易、分销、支付等功能于一体、相互贯通、相互融合的电子行业全程服务商，预计会推动公司该板块营业收入规模进一步扩大，从而提高公司的盈利水平。

云技术应用

目前云技术应用板块的主要经营实体为华强云投资控股有限公司。公司近年来逐步压缩电子制造业的业务种类和规模，在电子制造业原有的基础上尝试进行业务结构转型，发展云技术应用产业。转型初期，公司大力拓展手机、平板电脑的 ODM、OEM，以及车载电子、教育信息化、智能硬件等业务。目前公司该板块收入主要来源于激光头的生产制造。

公司云技术应用仍处在转型初期，2015 年随着公司停止经营手机组装业务，公司云技术应用业务收入同比大幅下滑 44.84%，为 10.32 亿元。2016 年 1~3 月，由于制造业整体市场情况不佳，该板块实现收入 2.36 亿元，由于仍处在转型初期以及工艺设计水平有待提高，云技术应用业务毛利率水平依然较低。

表 10 公司云技术应用板块主要产品生产销售情况
(单位：万元、万只)

主要产品	项目	2014 年	2015 年	16 年 1-3 月
激光头	销售 额	65796.31	65183.00	10138.00
	销量	3730.00	3783.00	561.00
	产销 率	100%	98%	102%
	毛利 率	7.09%	5.77%	3.51%
贴片加工	销售	3835.90	3818.30	288.00

	额			
	销量	2707.25	2637.60	924.70
	产销 率	100.00%	100%	100%
	毛利 率	-1.69%	23.50%	20.80%
手机组装	销售 额	106858.39	--	--
	销量	567.23	--	--
	产销 率	100.00%	--	--
	毛利 率	4.77%	--	--
平板电脑组 装	销售 额	3859.25	2036.00	801.00
	销量	162.05	3.80	2.90
	产销 率	100.00%	100%	100%
	毛利 率	-6.95%	11%	11%

资料来源：公司提供

注：自 2015 年起，公司已停止手机组装业务。

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，产品主要以 OEM 形式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。

总体看，公司云技术应用板块仍处在转型期，主要产品盈利水平较低，公司正在加大设备投入，积极开拓国内外市场，扩大产品产销量。

房地产板块

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

表 11 公司房地产项目统计表

年度	项目所在 城市	销售面积(平方 米)	销售收入(万元)
2015 年	安阳	161522.56	72564.56
	沈阳	61604.87	38822.89
	芜湖	136974.30	75049.61
小计		360101.73	186437.06
2016 年 1~3	安阳	33873.44	14374.67

月	沈阳	10246.01	6456.95
	芜湖	27623.36	16922.72
小 计		71742.81	37754.34

资料来源：公司提供

公司已完成项目与在建项目主要集中于芜湖、安阳及沈阳市。截至 2016 年 3 月底，公司已完成开发项目 13 个，规划建筑面积 182.13 万平方米；已完工未结算项目 2 个，规划建筑面积 49.23 万平方米；在建项目 7 个，规划建筑面积 193.5 万平方米。

表 12 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	R03 德邑风尚项目	住宅	11.86	100.00%
芜湖市华强旅游城投资开发有限公司	R01 澳然天成项目	住宅	35.05	97.00%
芜湖市华强旅游城投资开发有限公司	R05 伊顿津桥	住宅	16.40	99.00%
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	19.70	99.00%

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	100.00%
安阳华强新城市发展有限公司	安阳华强城 1.2 期	住宅	16.58	99.00%
安阳华强新城市发展有限公司	安阳华强城 1.3 期	住宅	0.67	45.00%
安阳华强新城市发展有限公司	安阳华强城 2.1 期 A 区	住宅	14.49	99.00%
安阳华强新城市发展有限公司	安阳中心商务区 1 期	商业	2.54	100.00%
安阳华强新城市发展有限公司	安阳中心商务区 4 期	商业	2.51	95.00%
安阳华强新城市发展有限公司	安阳中心商务区 2、3 期	商业	9.00	85.00%
沈阳华强新城市发展有限公司	沈阳华强城一期	住宅、商业	28.00	87.00%
合计		--	182.13	--

资料来源：公司提供

表 13 公司已完工未结算项目情况（单位：万平方米）

项目主体	项目名称	项目类别	规划建筑面积
芜湖市华强旅游城投资开发有限公司	R10 二期	住宅	25.17
芜湖市华强旅游城投资开发有限公司	R10 三期	住宅	24.06
合计		--	49.23

资料来源：公司提供

表 14 公司在建房地产项目情况（单位：万平方米、万元）

项目主体	项目名称	建设期	规划建筑面积	未来三年预计销售收入	未来三年预计现金流入
芜湖市华强旅游城投资开发有限公司	芜湖 R09	2013 年 3 月至 2016 年 12 月	53	109316	114434
芜湖市华强旅游城投资开发有限公司	芜湖 R02	2014 年 5 月至 2017 年 9 月	40	128798	131622
安阳华强新城市发展有限公司	安阳华强城 1.4 期	2013 年 9 月至 2016 年 3 月	27	30683	32740
安阳华强新城市发展有限公司	安阳住宅 2.1B 区	2015 年 1 月至 2017 年 6 月	21	6034	18391
安阳华强新城市发展有限公司	安阳华强城 1.5 期	2016 年 2 月至 2018 年 9 月	19.5	75050	75050
沈阳华强新城市发展有限公司	沈阳华强城 2.1.1 期	2013 年 9 月至 2016 年 6 月	20	43345	39793
沈阳华强新城市发展有限公司	沈阳华强城 2.1.2 期	2014 年 9 月至 2017 年 9 月	13	31916	29577
合计		--	193.5	425143	441607

资料来源：公司提供

在土地储备方面，截至 2016 年 3 月底，公司在芜湖、安阳和沈阳拥有未开发土地面积 50.51 万平方米。未来，公司一方面集中对现有

土地进行滚动开发，另一方面主动寻找合适条件的、符合公司发展战略的土地进行开发。

公司房地产土地储备主要集中于二三线城市

市，受国家宏观调控政策影响，二三线城市房地产市场调整将对公司存货周转产生一定影响。

表 15 公司土地储备情况 （单位：万平方米）

地块名称	地理位置	未开发土地面积
芜湖 R06	安徽省芜湖市	11.75
芜湖 R04	安徽省芜湖市	7.38
芜湖 R07	安徽省芜湖市	11.10
安阳华强城未开发土地	河南省安阳市	11.00
沈北华强城未开发土地	辽宁省沈阳市	9.28
合计	--	50.51

资料来源：公司提供

2. 经营效率

2013~2015 年，公司销售债权周转次数呈下降趋势，三年分别为 32.69 次、27.11 次和 19.65 次；公司存货周转次数三年分别为 0.65 次、0.68 次和 1.03 次；公司总资产周转次数三年分别为 0.29 次、0.28 次和 0.33 次。总体看，公司经营效率正常。

3. 在建项目及未来发展

截至 2016 年 3 月底，公司在建文化产业基地项目 7 个，电子专业市场 6 个，房地产项目 7 个；拟建文化产业基地 1 个、房地产项目 4 个。公司在建、拟建项目投资规模较大，总投资共 390.71 亿元。公司投资项目资金主要来源于项目销售回笼资金、政府补贴、项目融资等，考虑到公司的经营活动现金流状况，公司投资规模较大，对外融资压力较大。

截至 2016 年 3 月底，公司在运营主题公园达到 17 个，未来还将陆续增加，预计门票收入以及设计费等其他收入大幅增加，主题公园将为公司带来大量现金流入；在电子信息服务业方面，华强电子世界未来三年门店数量也将增多，物业销售及租赁收入预计也将大幅增长。2015 年，在现有一家上市公司的基础上，公司子公司华强方特与华强电商成功挂牌新三板，扩大了公司的资本运作空间，同时较大程度上解决公司融资压力问题。

表 16 公司重大在建项目 （单位：万元）

板块	项目名称	建设期（月）	总投资	截至 2016 年 3 月底已投入	未来投入				筹资渠道	
					2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年	2019 年及以后	贷款	自筹
文化产业	湖南文产业基地一期	48	200000	198000	2000	--	--	--	63600	136400
	郑州文产业基地一期	48	250000	209000	8000	18000	15000	--	49820	200180
	厦门文产业基地一期	48	210000	175000	15000	15000	5000	--	45830	164170
	沈阳文产业基地一期	48	250000	160000	6000	11000	73000	--	34500	215500
	青岛文产业基地一期	48	280000	200000	10000	15000	15000	40000	46000	234000
	天津 3D 影视基地一期	36	150000	135000	3600	7000	4400	--	32000	118000
	深圳光明产业园	54	160744	65435	48265	41433	3370	2241	100000	60744
电子信息	沈阳华强金廊城市广场项目	72	757335	320273	74936	94505	65664	201957	200000	557335

服务业	一期									
	郑州华强城市广场二期	51	102239	65288	14135	15149	7667	--	--	102239
	郑州华强城市广场三期	52	92127	25441	8096	15266	43324	--	30000	62126
	南通二期	32	174365	138495	15886	5003	10436	4545	27000	147364
	南通三期	28	133466	99515	19254	8837	2784	3076	30000	103467
	佛山华强广场	30	80275	59893	18674	1708	--	--	10000	70275
房地产	芜湖R09	46	165000	78547	16500	26100	27131	16722	44000	121000
	芜湖R02	41	127000	35512	20532	22043	21605	27308	40000	87000
	安阳华强城住宅1.5期	30	53786	3097	14328	17555	13879	4927	20000	33786
	安阳华强城住宅1.4期	39	78092	54937	10817	3524	4909	3905	30000	48092
	安阳华强城住宅2.1期B区	30	56905	25309	16354	12397	2845	--	20000	36905
	沈阳华强城2.1.1期	33	91715	67005	17191	2669	2415	2435	28000	63714
	沈阳华强城2.1.2期	36	78605	34114	21576	15626	2554	4735	22000	56605
	合计		3491655	2149861	361144	347815	320983	311851	872750	2618903

资料来源：公司提供

表 17 公司未来重大拟建项目 （单位：万元）

板块	项目名称	建设期（月）	总投资	截至 2016 年 3 月底已投入	未来投入			筹资渠道	
					2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年	贷款	自筹
文化产业	深圳光明项目 4# 地块	54	52419	10797	17502	16222	7899	40000	12419
房地产	南通四期	36	197552	57496	27739	42897	38025	40000	157552
	安阳华强城 2.2 期 B 区	28	65620	2357	2197	23335	28716	20000	45620
	沈阳华强城 2.2 期	36	47280	14100	1906	10125	16245	6000	41280
	沈阳华强城 2.3 期	36	52538	13408	944	2631	12111	20000	32538
合计	--	--	415409	98158	50288	95210	102996	126000	289409

资料来源：公司提供

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2013~2014 年财务报表由瑞华会计师事务所¹审计,均出具了标准无保留意见的审计结论;公司 2015 年财务报表经天健会计师事务所审计,出具了标准无保留的审计意见。公司提供的 2016 年一季度财务数据未经审计。

从合并范围看,2013 年,公司合并范围增加 2 家子公司,减少 2 家子公司;2014 年公司合并范围减少 1 家子公司;2015 年,公司合并范围增加 1 家子公司,减少 1 家子公司。公司近三年合并范围的变化规模较小,对财务数据可比性影响较小。

截至 2015 年底,公司(合并)资产总额 480.34 亿元,所有者权益合计 146.50 亿元(其中少数股东权益 37.12 亿元);2015 年,公司实现营业收入 150.65 亿元,实现利润总额 16.10 亿元。

截至 2016 年 3 月底,公司(合并)资产总额为 491.74 亿元,所有者权益合计为 161.52 亿元(其中少数股东权益 48.58 亿元)。2016 年 1~3 月,公司实现营业收入 35.04 亿元,利润总额 1.86 亿元。

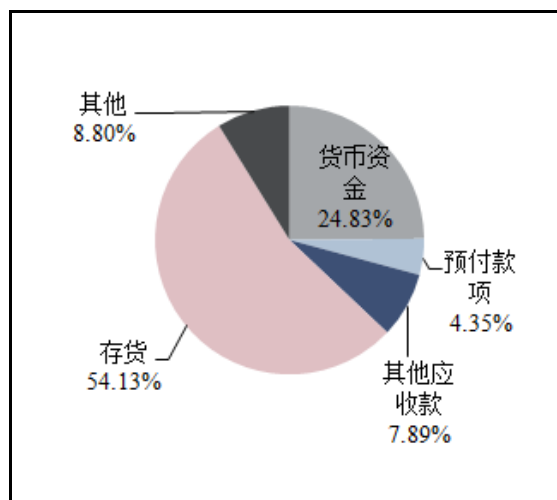
2. 资产质量

2013~2015 年,公司合并资产总额年均增长 15.33%。截至 2015 年底,公司资产总额为 480.34 亿元,同比增长 10.64%,其中流动资产占 39.70%,非流动资产占 60.30%,流动资产占比有所下降。

2013~2015 年,公司流动资产不断增长,年均增长 11.65%,2015 年底为 190.71 亿元,

主要由货币资金和存货构成。

图 1 2015 年公司流动资产构成



资料来源:公司审计报告

2013~2015 年,货币资金快速增长,年复合增长 42.22%。截至 2015 年底,公司货币资金 47.35 亿元,同比增长 33.10%,主要为银行存款(占 91.78%),公司受限货币资金为 3.85 亿元。

2013~2015 年,公司其他应收款波动中有所增长,年复合增长 8.49%。截至 2015 年底,公司其他应收款 15.05 亿元,同比下降 20.55%,主要为往来款和待返还的保证金、押金。

2013~2015 年,公司存货有所波动,年复合下降 2.71%。截至 2015 年底,公司存货账面价值 103.22 亿元,同比下降 8.96%,存货结构基本没有变化,仍然以房地产业务开发成本为主(占 74.78%)。公司计提跌价准备 0.60 亿元,计提比例 0.58%。

2013~2015 年,公司非流动资产快速增长,年复合增长 17.97%。截至 2015 年底,公司非流动资产为 289.63 亿元,主要集中于投资性房地产(占 27.71%)、固定资产(占 29.12%)、在建工程(占 15.81%)和无形资产(占 11.43%)。

2013~2015 年,公司可供出售金融资产波动中有所下降,年复合下降 9.88%。截至 2015 年底,公司可供出售金融资产为 15.91 亿元,同比下降 36.64%,全部为可供出售的权益类工

¹2016 年 5 月,中国证券监督管理委员会决定对大华会计师事务所(特殊普通合伙)、北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙)、瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“瑞华”)、银信资产评估有限公司、辽宁元正资产评估有限公司、中和资产评估有限公司正式启动立案调查的行政执法程序。2016 年 6 月,中国银行间交易商协会(以下简称“交易商协会”)发布公告称,经自律处分会议复审决定,给予瑞华公开谴责处分,责令瑞华及时改正,并暂停瑞华相关业务,期限为一年。

具。

2013~2015年，公司长期股权投资快速增长，年复合增长95.77%。截至2015年底，公司长期股权投资19.50亿元，同比增长171.06%，全部系对合营联营企业的投资，主要是原子公司深圳华强前海科技有限公司因少数股东增资变更为公司联营公司，改为权益法核算，截至2015年底公司对前海科技长期股权投资账面价值为9.97亿元。

2013~2015年，公司投资性房地产快速增长，年均增长20.38%，主要为公司持有供出租的各地电子市场及部分写字楼等地产。截至2015年底，公司投资性房地产80.24亿元，同比增长8.69%，主要源于增加了安阳市华强中心商务区集中商业和梅林厂房。

2013~2015年，公司固定资产不断增长，年均增长11.23%。截至2015年底，公司固定资产为84.35亿元，同比增长17.03%，其中房屋建筑物占74.93%，机器设备占比24.53%，其余为运输工具和电子及其他设备。固定资产累计计提折旧20.28亿元。

2013~2015年，公司在建工程不断增长，年均增长43.27%。截至2015年底，公司在建工程45.78亿元，同比增长16.90%，主要由文产基地工程和金廊二期项目构成。

2013~2015年，公司无形资产有所下降，年均下降3.14%。截至2015年底，公司无形资产账面价值33.09亿元，主要由土地使用权构成（占99.21%）。

截至2015年底，公司商誉8.51亿元，主要系溢价收购深圳市湘海电子有限公司、深圳市捷扬讯科电子有限公司所形成。

截至2016年3月底，公司资产总额为491.74亿元，较2015年底增长2.37%，其中流动资产占40.93%，非流动资产占59.07%，资产构成变化不大。

总体上，公司资产规模持续增长，公司文化产业基地在建项目稳步推进，存货、固定资产及投资性房地产等规模较大，资产流动性一

般，整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2013~2015年公司所有者权益快速增长，年均增长23.16%。截至2015年底，公司所有者权益合计146.50亿元，同比增长18.49%，主要系资本公积和未分配利润增长所致。归属于母公司所有者权益合计109.38亿元，实收资本占7.31%，资本公积占10.17%，盈余公积占1.68%，其他综合收益占33.53%，未分配利润占47.31%。截至2016年3月底，公司所有者权益合计161.52亿元，较上年底增长10.25%，公司所有者权益构成变化不大。

总体上看，公司所有者权益中未分配利润占比较高，稳定性一般。

负债

由于公司集中优势资源重点发展电子信息高端服务业板块与文化科技产业板块，加大对电子专业市场和文化主题公园的建设投入，2013~2015年公司负债规模不断上升，年均增长12.34%。截至2015年底，公司负债合计333.84亿元，同比增长7.51%，其中流动负债占54.35%，非流动负债占45.65%，流动负债占比有所下降。

2013~2015年，公司流动负债波动中有所增长，年均增长9.96%。截至2015年底，公司流动负债181.44亿元，主要为短期借款（占39.35%）、应付账款（占16.92%）、其他应付款（占11.03%）和其他流动负债（占13.85%）。

2013~2015年，公司短期借款快速增长，年均增长68.83%。截至2015年底，公司短期借款71.40亿元，较上年底增长42.71%，其中信用借款62.26亿元，保证借款7.54亿元。

2013~2015年，公司应付账款波动中有所下降，年均下降4.17%。截至2015年底，公司应付账款30.70亿元，其中账龄在1年以内的占63.45%，1~2年的占15.24%，2年以上的占21.31%，其中账龄超过1年的款项主要为文产

公园工程项目未结算支付的工程款和质保金。

2013~2015 年，公司预收款项年均增长 15.74%。截至 2015 年底，公司预收款项为 16.59 亿元，同比增长 32.34%，主要系预收创意设计费和房地产预售房款增加所致。

2013~2015 年，公司其他应付款年均下降 2.63%。截至 2015 年底，公司其他应付款为 20.01 亿元，主要由于公司代管工程款的增加。公司在青岛、株洲、郑州、天津、厦门、芜湖等地的项目部分配套工程由当地政府单位承建，为统一监控工程质量与工程进度，委托项目公司管理相关工程款，按施工进度支付相关工程款。

2013~2015 年，公司非流动负债快速增长，年均增长 15.39%。截至 2015 年底，公司非流动负债 152.40 亿元，主要由长期借款（占 34.45%）、应付债券（占 26.90%）和递延收益（占 28.90%）组成。

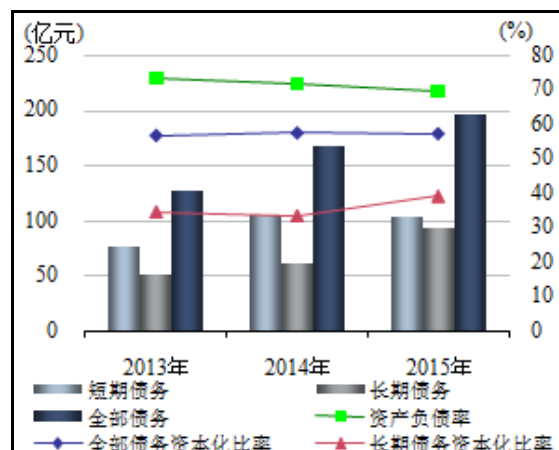
2013~2015 年，公司长期借款波动中有所增长，年均增长 7.49%。截至 2015 年底，公司长期借款为 52.49 亿元，其中抵押借款、保证借款、信用借款分别占 50.70%、8.34%和 40.96%。

截至 2015 年底，公司应付债券为 41.00 亿元，由 2014 年发行的两期私募债 8.00 亿元和 2015 年发行的两期中期票据 33.00 亿元组成。

有息债务方面，2013~2015 年，公司全部债务快速增长，年均增长 24.48%。截至 2015 年底，公司全部债务为 195.76 亿元，同比增长 17.49%；债务结构方面，短期债务占比 52.24%，长期债务占比 47.76%，短期债务占比较 2014 年底下降 10.88 个百分点。

从债务指标看，2013~2015 年，公司资产负债率呈下降趋势，全部债务资本化比率波动上升，长期债务资本化比率波动上升；三项指标近三年平均值分别为 70.86%、57.15%和 36.30%，2015 年底分别为 69.50%、57.20%和 38.96%。

图 2 2013~2015 年公司债务结构指标



资料来源：公司审计报告

截至 2016 年 3 月底，公司负债合计 330.22 亿元，较上年底下降 1.08%，流动负债占 52.12%，非流动负债占 47.88%。公司全部债务 201.46 亿元，较上年底增长 2.91%。公司资产负债率、长期债务资本化比率及全部债务资本化比率分别为 67.15%、38.31%和 55.50%。

总体看，受子公司华强实业和华强方特定向增发影响，公司资产负债率有所下降，债务负担虽有所减轻但依然较重。

4. 盈利能力

2013~2015 年，公司营业收入分别为 102.96 亿元、112.24 亿元和 150.65 亿元。随着公司电子信息服务业及文化科技产业两大核心业务发展迅速，公司营业收入持续增长，但受同期营业成本大幅上升影响，2015 年公司营业利润率下降至 22.55%，同比下滑 6.23 个百分点。

2013~2015 年，公司期间费用占营业收入比重三年分别为 21.60%、21.79%和 18.13%。其中 2015 年受济南、嘉峪关等公园项目投入运营影响，公司营业费用及管理费用同比增长 15.84%和 12.64%，财务费用变化不大。

由于公司投资性房地产价值变动，导致 2013~2015 年公允价值变动收益波动大，分别为 0.94 亿元、1.18 亿元和 0.73 亿元。同期，公司投资收益波动增长，分别为 3.25 亿元、7.22 亿

元和6.36亿元，主要为处置可供出售金融资产和处置长期股权投资取得的投资收益。

2013~2015年，公司实现利润总额不断下降，分别为20.03亿元、19.45亿元和16.10亿元。2015年，公司营业外收入3.02亿元，主要由政府补助（2.83亿元，主要为各地文化产业基地资产补助摊销及所得税退税等补助）组成。

2016年1~3月，公司实现营业收入35.04亿元，同比增长43.35%，利润总额1.86亿元，同比增长156.94%。同期，公司营业利润率进一步下降，降至21.53%。

总体上，受益于公司文化科技产业板块的良好发展，公司收入规模不断增长，受房地产业务毛利率下降以及电子信息服务业结构调整的影响，公司整体盈利能力有所下降，但仍处于较好水平。随着新建主题公园投入运营和电子市场的持续发展，公司未来盈利前景较好。

5. 现金流

从经营活动看，受供应链业务发展及新增电子元器件分销业务影响，2013~2015年，公司经营活动现金流入量快速增长，年均增长23.10%，主要由销售商品、提供劳务收到的现金构成，2015年为158.92亿元；公司收到其他与经营活动有关的现金波动增长，2015年为12.61亿元，主要为收到相关业务保证金，往来款。同期，公司经营活动现金流出量快速增长，2015年为155.42亿元。近三年公司经营活动产生的现金流量净额分别为9.43亿元、4.13亿元和16.49亿元。从收入实现质量来看，2013~2015年，公司现金收入比波动上升，三年平均值为101.52%，2015年为105.49%，公司收入实现质量较好。

投资活动方面，2013~2015年，公司投资活动现金流入分别为28.81亿元、24.29亿元和26.80亿元，主要由收回投资收到的现金构成。同期，公司投资活动现金流出分别为44.17亿元、46.77亿元和55.45亿元，主要为电子专业

市场和文化主题公园等业务相关的固定资产的投资。公司近三年投资活动产生的现金流量净额均表现为净流出，净流出规模分别为15.36亿元、22.48亿元和28.65亿元。

从筹资活动看，公司筹资活动现金流入主要是银行借款和发行债券取得的现金，公司近年收到其他与筹资活动有关现金流入主要为政府对公司文化科技产业基地建设的补助专项资金。筹资活动现金流出主要表现为偿还债务、分配股利、及偿付利息。2013~2015年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-30.61亿元、28.04亿元和25.71亿元。

2016年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额为-4.40亿元；公司投资活动产生的现金流量净额-9.15亿元；筹资活动产生的现金流量净额13.31亿元。

总体看，近年来公司经营活动获现能力有所增强，公司对文产基地以及电子专业市场等业务进行大规模投资，资本支出规模较大，筹资压力较大。未来随着公司文化科技主题公园及电子专业市场成熟运营，经营现金流状况将有望好转。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2013~2015年公司流动比率波动上升，速动比率持续上升，截至2015年底，公司流动比率和速动比率分别为105.11%和48.22%。截至2016年3月底，公司流动比率和速动比率分别为116.95%和55.34%。同期，公司经营现金流动负债比呈波动上升态势，三年分别为6.29%、2.17%和9.09%，经营活动获取的现金对流动负债的保障能力有所改善，公司短期偿债能力有所改善。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进一步增强。

从长期偿债指标看，2013~2015年，公司EBITDA保持相对稳定，分别为31.03亿元、31.64亿元和29.41亿元，EBITDA利息倍数不

断下降，分别为 3.95 倍、3.34 倍和 2.53 倍；全部债务/EBITDA 倍数不断上升，2015 年为 6.66 倍。整体看，公司长期偿债能力有所趋弱。

截至2016年3月底，公司无对外担保。

截至 2016 年 3 月底，公司授信额度总额为 658.55 亿元，尚未使用 528.37 亿元。同时公司旗下拥有 1 家 A 股上市公司，2 家新三板挂牌公司，直接和间接融资渠道畅通。

7. 过往债务履约情况

根据公司贷款卡查询的中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1044030400397290W），截至 2016 年 5 月 6 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

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

十、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中票发行额度为 8 亿元，为 2016 年 3 月底长期债务和全部债务的 7.98%和 3.97%，对公司现有债务产生一定影响。

截至 2016 年 3 月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 67.15%、38.31%和 55.50%。以公司 2016 年 3 月底财务数据为基础，并考虑到公司于 2016 年 7 月发行 8 亿元中期票据“16 华强 MTN001”，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率将分别上升至 68.19%、41.86%和 57.38%，公司债务负担将加重。考虑到本期中期票据募集资金全部用于偿还银行借款，公司实际债务负担或将低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2013~2015 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期中期票据拟发行额度的 14.18 倍、16.32 倍和 21.49 倍；公司经营活动产生的现金流量净额分别为本期中期票据拟发行额度的 1.18 倍、0.52 倍和 2.06 倍，公司经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖能力强。同期，公司 EBITDA/本期发债额度分别为 3.88 倍、3.95 倍和 3.68 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据保障能力较强。

总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力强；经营活动现金净流量对本期中期票据覆盖程度尚可；EBITDA 对本期中期票据覆盖程度较高。

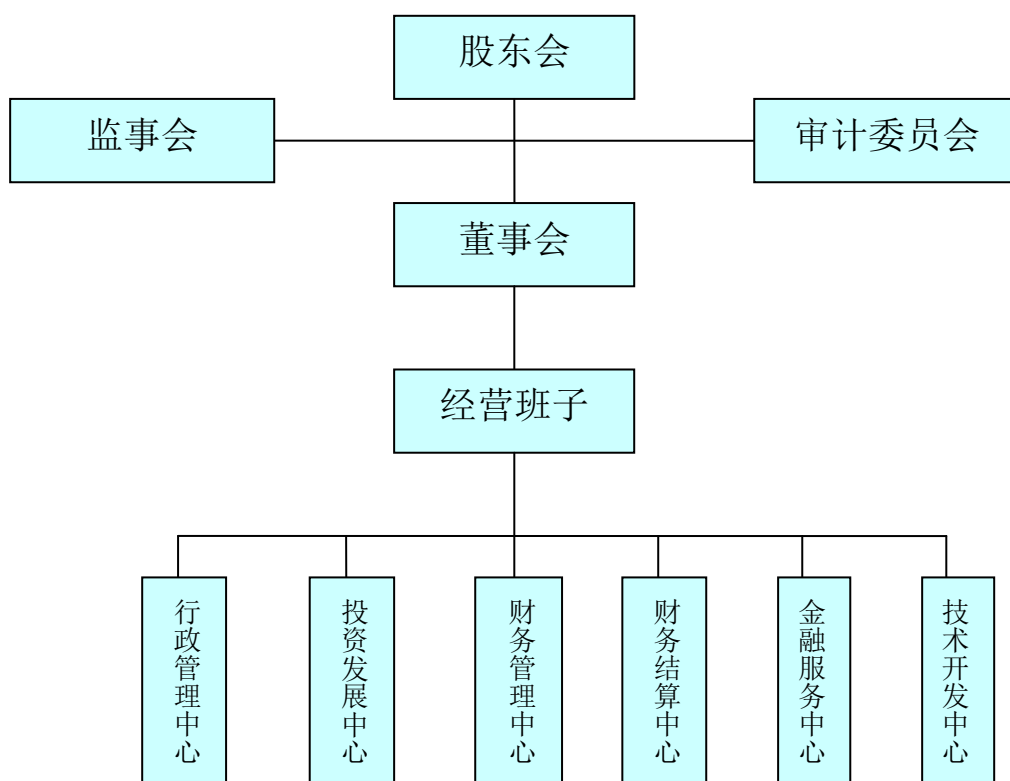
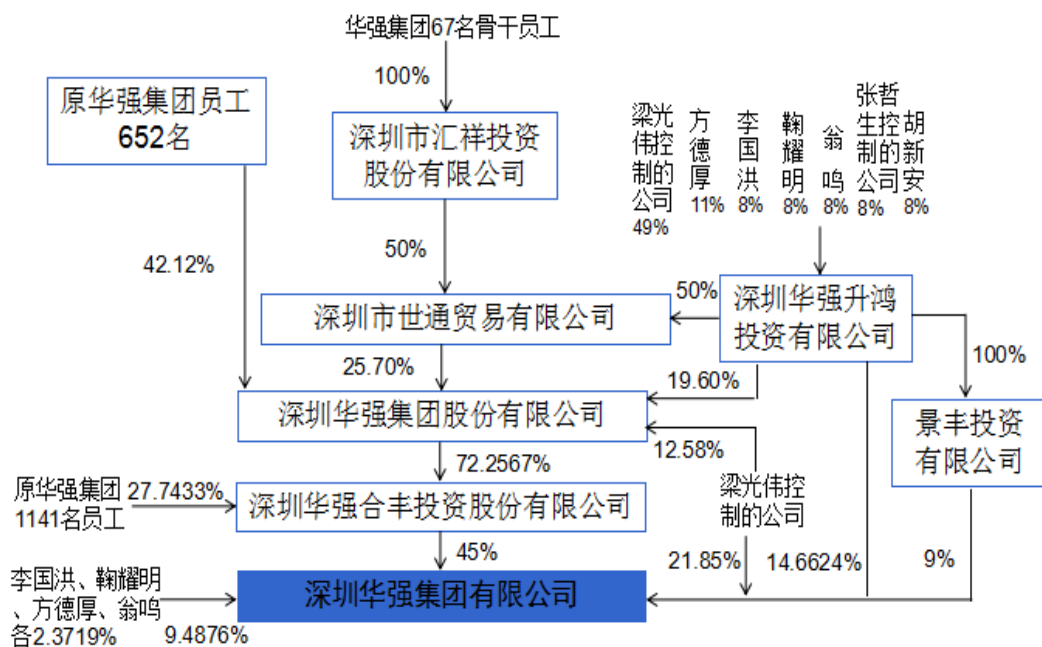
十一、结论

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

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

综合分析，本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	21.39	31.27	47.91	48.52
资产总额(亿元)	361.10	434.16	480.34	491.74
所有者权益(亿元)	96.58	123.64	146.50	161.52
短期债务(亿元)	75.89	105.17	102.26	101.15
长期债务(亿元)	50.43	61.45	93.49	100.31
全部债务(亿元)	126.33	166.62	195.76	201.46
营业收入(亿元)	102.96	112.24	150.65	35.04
利润总额(亿元)	20.03	19.45	16.10	1.86
EBITDA(亿元)	31.03	31.64	29.41	--
经营性净现金流(亿元)	9.43	4.13	16.49	-4.40
财务指标				
销售债权周转次数(次)	32.69	27.11	19.65	--
存货周转次数(次)	0.65	0.68	1.03	--
总资产周转次数(次)	0.29	0.28	0.33	--
现金收入比(%)	100.32	98.74	105.49	98.98
营业利润率(%)	33.87	28.78	22.55	21.53
总资本收益率(%)	9.09	7.60	5.02	--
净资产收益率(%)	15.67	13.52	8.23	--
长期债务资本化比率(%)	34.30	33.20	38.96	38.31
全部债务资本化比率(%)	56.67	57.40	57.20	55.50
资产负债率(%)	73.25	71.52	69.50	67.15
流动比率(%)	101.94	95.12	105.11	116.95
速动比率(%)	29.27	35.50	48.22	55.34
经营现金流动负债比(%)	6.29	2.17	9.09	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.95	3.34	2.53	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.07	5.27	6.66	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	14.18	16.32	21.49	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.18	0.52	2.06	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	3.88	3.95	3.68	--

注：1. 公司 2016 年一季度财务数据未经审计；2. 短期债务及相关指标计算已包括短期融资券；3. 现金类资产计算时已剔除受限部分。

附件 3 有关计算指标的计算公式(新准则)

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
本期中期票据偿债能力	
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 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。

联合资信评估有限公司关于 深圳华强集团有限公司 2016 年度第二期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

深圳华强集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。深圳华强集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，深圳华强集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注深圳华强集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现深圳华强集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如深圳华强集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送深圳华强集团有限公司、主管部门、交易机构等。

