

# 跟踪评级公告

联合[2015] 1575 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，评级展望为正面，并维持“15华强MTN001”和“15华强MTN002”的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一五年七月三十日



---

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中期票据跟踪评级报告

### 主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 正面

上次评级结果: AA 评级展望: 正面

### 债项信用

| 名称           | 额度    | 存续期                       | 跟踪评<br>级结果 | 上次评<br>级结果 |
|--------------|-------|---------------------------|------------|------------|
| 15 华强 MTN001 | 13 亿元 | 2015/02/03~<br>2018/02/03 | AA         | AA         |
| 15 华强 MTN002 | 20 亿元 | 2015/05/13~<br>2018/05/13 | AA         | AA         |

跟踪评级时间: 2015 年 7 月 30 日

### 财务数据

| 项目             | 2012<br>年 | 2013<br>年 | 2014<br>年 | 15 年 3<br>月 |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-------------|
| 现金类资产(亿元)      | 59.01     | 21.39     | 31.27     | 35.32       |
| 资产总额(亿元)       | 356.37    | 361.10    | 434.16    | 461.85      |
| 所有者权益(亿元)      | 79.87     | 96.58     | 123.64    | 126.92      |
| 短期债务(亿元)       | 68.70     | 75.89     | 105.17    | 89.07       |
| 全部债务(亿元)       | 153.48    | 126.33    | 166.62    | 169.76      |
| 营业收入(亿元)       | 101.53    | 102.96    | 112.24    | 24.44       |
| 利润总额(亿元)       | 13.99     | 20.03     | 19.45     | 0.73        |
| EBITDA(亿元)     | 26.84     | 31.03     | 31.64     | --          |
| 经营性净现金流(亿元)    | 2.35      | 9.43      | 4.13      | -6.36       |
| 营业利润率(%)       | 32.26     | 33.87     | 28.78     | 21.46       |
| 净资产收益率(%)      | 11.77     | 15.67     | 13.52     | --          |
| 资产负债率(%)       | 77.59     | 73.25     | 71.52     | 72.52       |
| 全部债务资本化比率(%)   | 65.77     | 56.67     | 57.40     | 57.22       |
| 流动比率(%)        | 127.43    | 101.94    | 95.12     | 103.37      |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 5.72      | 4.07      | 5.27      | --          |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 2.43      | 3.95      | 3.34      | --          |
| 经营现金流流动负债比(%)  | 1.77      | 6.29      | 2.17      | --          |

注: 1. 公司 2015 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; 现金类资产计算时已剔除受限部分。

### 分析师

赵楠 王毓

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”)文化科技产业保持良好的发展态势, 文化科技主题公园在全国布局初具规模, 公园运营收入持续增长, 同时保持了较高的盈利水平; 由于供应链服务业务的发展, 公司电子信息高端服务业收入也实现增长。另一方面, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司多个文化主题公园与房地产在建项目推进建设, 筹资压力较大对其整体信用水平带来一定影响。

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, 由于证监会暂停 IPO, 导致了子公司文化科技产业集团的 A 股 IPO 上市工作有所延迟, 对公司文化产业发展可能产生一定影响。

综合考虑, 联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级, 评级展望为正面, 并维持“15 华强 MTN001”和“15 华强 MTN002”AA 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获得大力支持, 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, 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, 公司在文化产业初具影响力。
3. 跟踪期内, 文化科技产业发展态势良好,

文化科技产业收入规模持续增长，保持着较高的盈利水平；公司供应链服务业务范围扩展，收入大幅增长。

4. 公司经营活动现金流入量对“15华强MTN001”和“15华强MTN002”保障程度较好。

#### 关注

1. 受宏观经济增速放缓以及电商的快速发展的影响，公司电子专业市场业务收入下降。
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. 跟踪期内，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、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64.4508%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 2015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      | 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2015年3月底，公司拥有全资子公司12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，为其控股股东。

截至2014年底，公司（合并）资产总额434.16亿元，所有者权益合计123.64亿元（其中少数股东权益27.59亿元）；2014年，公司实现营业收入112.24亿元，实现利润总额19.45亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 461.85 亿元，所有者权益合计为 126.92 亿元（其中少数股东权益 27.40 亿元）。2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 24.44 亿元，利润总额 0.73 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

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4% 的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1% 左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增长 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一

般公共财政收入 64490 亿元，比上年增长 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增长 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增长 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增长 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增长 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量  $M_2$  余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 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，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，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，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

#### 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

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。

2014 年，深圳市实现生产总值 16001.98 亿元，比上年增长 8.8%。其中，第一产业增加值 5.29 亿元，下降 19.4%；第二产业增加值 6823.05 亿元，增长 7.7%；第三产业增加值 9173.64 亿元，增长 9.8%。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 42.7% 和 57.3%。人均生产总值 149497 元/人，增长 7.7%，按 2014 年平均汇率折算为 24337 美元。

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 2015 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 64.4508% 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 2015 年 3 月底，公司纳入合并财务报表范围的一级子公司 15 家，总计拥有国内外投资企业 130 多家，其中包括 1 家上市公司，博士后工作站 1 个及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，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 40 多个国家和地区。

2014 年 5 月，华强文化科技集团被中宣部、文化部评为第六届“中国文化企业 30 强”，公司已经连续五届上榜。2014 年 4 月，深圳华强数字动漫游戏公司制作的动画片《熊出没之丛林总动员》荣获由国家新闻出版广电总局颁发的“2013 年度优秀国产动画片一等奖”；动画片《熊出没之丛林总动员》荣获第十届中国国际动漫节“金猴奖”动画系列片铜奖。《熊出没之夺宝熊兵》获得第十届中国国际动漫节“金猴奖”动画电影金奖。

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。

公司董事长兼总裁梁光伟先生，现年 51 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、总裁、党委书记。

执行总裁方德厚先生，现年 50 岁，硕士研究生学历，历任深圳华强集团党委办公室主任、投资发展部部长，华强实业股份公司办公室主任、董事会秘书、董事、副总经理、总经

理，深圳华强集团董事兼董事会秘书、党委委员，副总裁、高级副总裁（常务）。现任深圳华强集团有限公司董事、执行总裁、党委副书记。

截至 2015 年 3 月底，公司在职员工 19141 人。按教育程度分类，大专及以上学历占 42.2%、高中中专学历占 57.8%；按年龄构成划分，公司员工 30 岁以下的占 59.7%、31~50 岁的占 36.4%、51 岁以上的占 3.9%；按职能构成分类，管理人员占 35%、生产人员占 12%、技术人员占 44%、销售人员占 9%。总体看，公司人员构成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，2012 年、2013 年、2014 年分别投入 8669.52 万元、9686.31 万元和 11785.29 万元。迄今为止，华强文化科技集团已经获得各种 176 项，173 件商标、166 件著作权和 113 项软件产品登记和软件著作权。

在电子商务平台业务方面，公司专业技术人员占员工总数达到 25.74%，公司自主研发的“多层分布式动态均衡系统”（DMS）能够提供 6700 亿次的运算能力，并能根据需要随时扩展。目前公司已有 2 件软件产品登记，3 件发明正在申请专利权，且拥有公司产品服务的商标 13 件，软件著作权 18 件等多个自主知识产权。

#### 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，2011~2013 年公司各项资金补贴 7.26 亿元、9.87 亿元及 7.19 亿元，公司在未来几年仍有相关各项补贴资金收入。

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。总体上看，文化科技产业作为现代服务业的重要组成部分，对推进我国经济结构战略性调整，实现可持续发展的重要意义不言而喻，另一方面，国家计划将文化产业推动成为“国家的支柱性产业”，文化产业发展受到行业政策较大的支持，未来将有很大的发展空间。

### 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. 经营现状

跟踪期内，公司主营业务结构没有变化，

仍以文化科技产业与电子信息服务业为核心，综合发展电子制造业与房地产业等产业。

2014 年，公司主营业务实现收入 111.90 亿元，同比增长 9.38%。从收入构成看，2014 年公司电子信息高端服务业及文化科技产业两大核心业务稳步发展，两大核心业务分别实现收入 52.25 亿元和 23.52 亿元，占主营收入比重达 46.69%和 21.02%；公司电子制造业板块由于手机制造业务收入大幅增长，该板块收入较 2013 年大幅增长 114.25%，占主营收入比重提升至 16.72%；跟踪期内受房地产行业整体低迷的影响，房地产业务公司房地产业务收入下滑，2014 年实现收入 17.42 亿元，占主营收入比重下降至 15.57%。

毛利率方面，2014 年文化科技产业仍保持较高的毛利率水平；电子信息高端服务业毛利率受电子市场经营下滑以及收入结构调整的影响毛利率下降；房地产业务受行业低迷影响，毛利率下滑，受上述因素的影响，公司整体毛利率下降至 32.30%。

2015 年 1~3 月，公司主营业务收入 24.44 亿元，同比下降 2.11%，主要由于特种电影实现收入较去年同期下降以及由于政府确认滞后导致公园成套设备销售及创意设计收入下降所致。同期由于高毛利率的特种电影以及创意设计收入占比下降，公司主营业务毛利率为 24.95%，较 2014 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     | 2012 年  |        |        | 2013 年  |        |       | 2014 年  |        |       | 2015 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  | 183844  | 18.23  | 78.37  | 205607  | 20.10  | 79.88 | 235247  | 21.02  | 76.64 | 21048        | 8.61   | 47.59 |
| 电子信息服务业 | 504122  | 50.00  | 25.43  | 473213  | 46.26  | 34.71 | 522482  | 46.69  | 24.73 | 161631       | 66.13  | 23.19 |
| 电子制造业   | 37853   | 3.75   | -10.71 | 87314   | 8.53   | 4.46  | 187069  | 16.72  | 4.92  | 23278        | 9.52   | 7.75  |
| 房地产     | 282434  | 28.01  | 37.02  | 256884  | 25.11  | 31.12 | 174204  | 15.57  | 24.53 | 38446        | 15.73  | 30.36 |
| 合计      | 1008253 | 100.00 | 36.97  | 1023018 | 100.00 | 40.31 | 1119002 | 100.00 | 32.30 | 244403       | 100.00 | 24.95 |

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，目前该公司正处于上市审批期，已于 2014 年 4 月 30 日完成预披露。华强文化科技集团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。2014 年，公司文化科技产业实现收入 23.52 亿元，同比增长 14.42%；文化产业保持较高的盈利水平，毛利率为 76.64%。

### 创意设计

华强文化科技集团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入创意设计费。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。2014 年创意设计业务实现收入 6.84 亿元，较 2013 年有所下降。

表4 近年公司创意设计主要产品

| 序号 | 主要产品                      |
|----|---------------------------|
| 1  | 大型无轨车载多场景综合表演项目《魅力戏曲》创意设计 |
| 2  | 大型冒险项目《惊魂之旅》              |
| 3  | 大型 360 度剧场表演项目《中华武魂》      |
| 4  | 大型魔幻表演项目《化蝶传说》            |
| 5  | 大型车载体验项目《女娲传奇》            |
| 6  | 大型原生态剧场表演项目《舞动华夏》         |
| 7  | 大型急速轨道车项目《冰道运石》           |
| 8  | 大型球幕动感飞行项目《飞行之梦》          |
| 9  | 大型车载探险项目《西域之旅》            |
| 10 | 舞台表演剧《石榴树的传说》             |
| 11 | 太空主题体验馆项目《太空港湾》           |
| 12 | 大型全视角幻影综合表演项目《红颜》         |
| 13 | 大型室内舞台表演项目《殷墟》            |
| 14 | 大型高科技魔幻表演项目《周易的故事》        |
| 15 | 大型 4D-RIDE 跟踪探险项目《牧野之战》   |
| 16 | 室外情景剧场项目《武丁与妇好》           |
| 17 | 大型弧形巨幕电影《汉字传奇》            |
| 18 | 济南非物质文化遗产博览园创意设计          |
| 19 | 嘉峪关华强文化科技产业基地项目创意设计       |
| 20 | 郑州中华复兴之路文化科技园区项目          |
| 21 | 安阳历史文化科技园项目创意设计协议         |
| 22 | 芜湖非物质文化遗产博览园创意设计          |
| 23 | 大型水景写实印象表演项目《大河之声》        |
| 24 | 大型室内综合表演项目《长城绝恋》          |
| 25 | 大型主题演绎项目《童话传说剧场》          |
| 26 | 大型全景艺术史诗《复兴之路》            |
| 27 | 大型实景海战表演项目《甲午海战》          |
| 28 | 大型急速动漫体验项目《逃出 731》        |
| 29 | 大型综合表演项目《火烧圆明园》           |
| 30 | 六面动感影院《改革历程》              |
| 31 | 儿童 3D 旋转剧场《闪闪红星》          |
| 32 | 大型多功能特种影院项目《纵横华夏》         |
| 33 | 大型提升式球幕动感体验项目《天河之恋》       |
| 34 | 大型室内探险项目《仙境奇缘》            |

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。2014 年 7 月，天津方特欢乐世界已建成并投入运营，公司投入运营的主题公园已达到 11 个，同时 2014 年在芜湖和郑州增开了 2 家水世界。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。

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 (%) | 2012 年        |                 | 2013 年        |                  | 2014 年        |                  | 2015 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         | 1967.00         | 25.00         | 1942.00          | 25.00         | 1931.00          | 5.00          | 363.00          |
| 芜湖方特欢乐世界   | 2007 年 10 月 | 100.00   | 114.00        | 14175.00        | 104.00        | 12387.00         | 103.00        | 12846.00         | 10.00         | 1324.00         |
| 汕头蓝水星方特乐园  | 2010 年 1 月  | 100.00   | 31.00         | 3839.00         | 25.00         | 3813.00          | 31.00         | 3636.00          | 10.00         | 1269.00         |
| 泰安方特欢乐世界   | 2010 年 5 月  | 50.00    | 118.00        | 15621.00        | 98.00         | 12974.00         | 76.00         | 10003.00         | 8.00          | 1077.00         |
| 芜湖方特梦幻王国   | 2010 年 12 月 | 100.00   | 51.00         | 7823.00         | 62.00         | 8737.00          | 87.00         | 10818.00         | 8.00          | 963.00          |
| 青岛方特梦幻王国   | 2011 年 7 月  | 100.00   | 69.00         | 9168.00         | 74.00         | 9902.00          | 95.00         | 9006.00          | 4.00          | 565.00          |
| 株洲方特欢乐世界   | 2011 年 9 月  | 100.00   | 109.00        | 15151.00        | 118.00        | 16409.00         | 118.00        | 16727.00         | 10.00         | 1409.00         |
| 沈阳方特欢乐世界   | 2011 年 10 月 | 100.00   | 70.00         | 9655.00         | 74.00         | 10248.00         | 64.00         | 8972.00          | 0.30          | 32.00           |
| 郑州方特欢乐世界   | 2012 年 6 月  | 100.00   | 68.00         | 9710.00         | 144.00        | 20831.00         | 163.00        | 23432.00         | 24.00         | 3460.00         |
| 厦门方特欢乐世界   | 2013 年 4 月  | 80.00    | -             | -               | 70.00         | 10133.00         | 87.00         | 12515.00         | 19.00         | 2859.00         |
| 天津方特欢乐世界   | 2014 年 7 月  | 100.00   | -             | -               | -             | -                | 19.00         | 2457.00          | 2.00          | 228.00          |
| <b>合计</b>  | --          | --       | <b>655.00</b> | <b>87109.00</b> | <b>794.00</b> | <b>107376.00</b> | <b>836.00</b> | <b>112343.00</b> | <b>100.30</b> | <b>13549.00</b> |

资料来源：公司提供

### 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、座椅以及特级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级效果的运用，获得了广大国内外投资商与运营商的认可。

华强文化科技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。2014 年，华强文化科技集团特种电影业务实现收入 36709.09 万元，同比增长 104.17%。2015 年 1~3 月，特种电影业务实现收入 25.99 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。

数字动漫是华强文化科技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。

2015年1月,公司出品的3D动漫电影《熊出没之雪岭熊风》取得了2.93亿元票房,刷新了国产动画电影票房纪录。2014年,公司数字动漫业务实现收入7586.59万元,同比增长71.04%,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。2015年1~3月,公司数字动漫业务实现收入1744.81万元。

表6 近年数字动漫业务收入情况

(单位:万元)

| 项目     | 2014年   |        | 2015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 | 7586.59 | 118.13 | 1744.81   | 64.66 |

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画片《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《小鸡蛋不好惹之咸鱼寺》   |
| 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《熊出没之丛林总动员》           |
| 19 | 4集三维动画《熊出没之年货》                |
| 20 | 52集三维动画《熊出没之春日对对碰》            |
| 21 | 26集三维动画《熊出没之冬日闹翻天》            |
| 22 | 104集三维动画《虫虫闹翻天》               |
| 23 | 416集三维动画《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》           |

资料来源:公司提供

动漫及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,2014年,公司动漫及文化衍生品销售实现收入14603.54万元,同比增长85.94%。

总体看,跟踪期内,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。

### 电子信息服务业务

公司电子信息高端服务业务由下属上市公司深圳华强以及从事供应链服务的深圳华强供应链管理有限公司经营。

2014年,公司电子信息服务业务收入有所提升,达到52.25亿元,结构也有所调整,其中电子专业市场业务收入下降至30.11亿元,营收占比下降至57.63%;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35.14%。

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 |        | 15年1-3月 |        |
|--------|-------|--------|-------|--------|---------|--------|
|        | 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  | 9.11    | 56.37  |
| 电子商务平台 | 2.69  | 5.68   | 3.78  | 7.23   | 0.93    | 5.75   |
| 供应链服务  | 7.94  | 16.79  | 18.36 | 35.14  | 6.12    | 37.87  |
| 合计     | 47.32 | 100.00 | 52.25 | 100.00 | 16.16   | 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 2015 年 3 月底，公司运营电子专业市场 9 家，5 家为公司自有，在建 1 家，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 (%) |        |        |            |
|----------|--------|--------|------------|--------|--------|------------|
|          |        |        | 2012 年     | 2013 年 | 2014 年 | 15 年 1-3 月 |
| 深圳一店     | 40092  | 3771   | 99.00      | 95.17  | 96     | 96         |
| 深圳二店     | 44128  | 2463   | 90.00      | 92.83  | 85     | 92         |
| 深圳 LED 店 | 8038   | 316    | 100.00     | 97.45  | 96     | 93         |
| 沈阳店      | 47634  | 976    | 59.00      | 72.58  | 67     | 65         |
| 深圳三店     | 14572  | 1370   | 64.00      | 80.31  | 93     | 98         |
| 柳州店      | 7729   | 248    | 57.00      | 36.19  | 51     | --         |
| 惠州店      | 7462   | 267    | 72.00      | 61.07  | 56     | 51         |
| 济南店      | 56802  | 949    | 38.00      | 72.23  | 70     | 83         |
| 涪陵店      | 7155   | 141    | 99.00      | 100.00 | 96     | 83         |
| 沙坪坝店     | 4050   | --     | --         | 100.00 | 100    | 99         |
| 石家庄店     | 88573  | 1403   | --         | --     | 47     | --         |

资料来源：公司提供

注：1.因沙坪坝店整体租赁给第三方运营，未统计铺位数。

2.柳州店、石家庄店 2015 年暂停营业。

### 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，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。2014 年，电子商务平台业务实现收入

3.78 亿元，同比增长 40.52%。

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。2014 年，华强电子网交易额 360 亿元，注册电子企业用户超过 140 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 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。2014 年，通过整合资源，新增了与建筑开发相关的原材料采购供应链业务，公司供应链业务实现收 18.36 亿元，较上年大幅增长。

总体看，跟踪期内，电子信息高端服务业作为公司重点板块，收入规模增长，未来公司将逐步转变为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。同时由于供应链业务毛利率偏低，公司电子信息服务业板块毛利率出现一定下滑。

### 电子制造业

跟踪期内，经营电子制造业业务的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。

公司电子制造业仍处在转型初期，2014 年随着手机组装收入大幅增长，公司电子制造业实现收入 18.71 亿元。2015 年 1~3 月，由于制造业整体市场情况不佳，该板块实现收入 2.33 亿元，由于仍处在转型初期以及工艺设计水平有待提高，电子制造业务毛利率水平依然较低。

表 10 公司电子制造业板块主要产品生产销售情况  
(单位: 万元、万只)

| 主要产品   | 项目  | 2013 年   | 2014 年    | 2015 年 1-3 月 |
|--------|-----|----------|-----------|--------------|
| 激光头    | 销售额 | 32037.00 | 65796.31  | 15585.42     |
|        | 销量  | 1556.00  | 3730.00   | 954.00       |
|        | 产销率 | 96.00%   | 100%      | 100%         |
|        | 毛利率 | 2.40%    | 7.09%     | 3.44%        |
| 贴片加工   | 销售额 | 6985.00  | 3835.90   | 261.02       |
|        | 销量  | 1457.00  | 2707.25   | 565.06       |
|        | 产销率 | 100.00%  | 100.00%   | 100%         |
|        | 毛利率 | 2.92%    | -1.69%    | 50.95%       |
| 手机组装   | 销售额 | 9584.00  | 106858.39 | 1337.76      |
|        | 销量  | 59.00    | 567.23    | 15.91        |
|        | 产销率 | 100.00%  | 100.00%   | 100%         |
|        | 毛利率 | 2.53%    | 4.77%     | 2.12%        |
| 平板电脑组装 | 销售额 | 2745.00  | 3859.25   | 477.17       |
|        | 销量  | 11.00    | 162.05    | 2.59         |
|        | 产销率 | 99.00%   | 100.00%   | 100%         |
|        | 毛利率 | 10.13%   | -6.95%    | 12.25%       |

资料来源: 公司提供

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，公司电子制造业板块仍处在转型期，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(单位: 平方米、万元)

| 年度           | 项目所在城市           | 销售面积(平方米) | 销售收入(万元) |
|--------------|------------------|-----------|----------|
| 2014 年       | 芜湖市华强旅游城投资发展有限公司 | 129217.65 | 66307.32 |
|              | 安阳华强新城市发展有限公司    | 167014.46 | 78772.69 |
|              | 沈阳华强新城市发展有限公司    | 45340.15  | 28392.69 |
| 小计           |                  | 341572.26 | 173472.7 |
| 2015 年 1~3 月 | 芜湖市华强旅游城投资发展有限公司 | 30944.06  | 17915.19 |
|              | 安阳华强新城市发展有限公司    | 26233.68  | 12352.39 |
|              | 沈阳华强新城市发展有限公司    | 10000.08  | 5686.86  |
| 小计           |                  | 67177.82  | 35954.44 |

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 2015 年 3 月底，公司已完成开发项目 9 个，规划建筑面积 148.85 万平方米；已完工未结算项目 3 个，规划建筑面积 17.60 万平方米；在建项目 9 个，规划建筑面积 142 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   | 10.16  | 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   | 29.39  | 96.00%  |
| 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  | 98.47%  |
| 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  | 96.00%  |
| 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   | 16.58  | 99.00%  |
| 安阳华强新城市发展有限公司    | 安阳中心商务区 1 期 | 写字楼  | 2.54   | 99.00%  |
| 沈阳华强新城市发         | 沈阳华强城       | 住宅   | 28.00  | 95.00%  |

|       |    |    |        |    |
|-------|----|----|--------|----|
| 展有限公司 | 一期 |    |        |    |
| 合计    | -- | -- | 148.85 | -- |

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 | R09 一期          | 住宅   | 7      |
| 芜湖市华强旅游城投资开发有限公司 | R10 二期          | 住宅   | 26     |
| 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   | 14.5   |
| 安阳华强新城市发展有限公司    | 安阳中心商务区 4 期     | 住宅   | 2.5    |
| 安阳华强新城市发展有限公司    | 安阳华强城 1.3 期     | 住宅   | 0.6    |
| 合计               | --              | --   | 50.6   |

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 R10             | 2010 年 5 月至 2015 年 8 月  | 25.05  | 14029.00   | 15229.29   |
| 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 | 45     | 116542.29  | 114524.86  |
| 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     | 100205.15  | 93513.43   |
| 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 8 月  | 27     | 43808      | 43808      |
| 安阳华强新城市发展有限公司    | 安阳中心商务区 2、3 期及集中商业 | 2013 年 3 月至 2015 年 4 月  | 9      | 15180      | 18216      |
| 安阳华强新城市发展有限公司    | 安阳住宅 2.1B 期        | 2012 年 7 月至 2015 年 6 月  | 21     | 61658      | 61658      |
| 安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     | 59444.13   | 62910.65   |
| 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 2016 年 9 月  | 13     | 38620.95   | 38620.95   |
| 合计               | --                 | --                      | 214.05 | 555259.52  | 554253.18  |

资料来源：公司提供

在土地储备方面，截至 2015 年 3 月底，公司在芜湖、安阳和沈阳拥有未开发土地面积 69.80 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，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 |
|--------------|--------|---------|
| 光明二、三期       | 广东省深圳市 | 11.00   |
| 芜湖 R06       | 安徽省芜湖市 | 8.09    |
| 芜湖 R02       | 安徽省芜湖市 | 5.07    |
| 芜湖 R04       | 安徽省芜湖市 | 7.38    |
| 芜湖 R07       | 安徽省芜湖市 | 11.1    |
| 芜湖 R10       | 安徽省芜湖市 | 0.22    |
| 安阳华强城住宅区 8 号 | 河南省安阳市 | 6.22    |

|                           |        |       |
|---------------------------|--------|-------|
| 安阳华强城住宅区 11 号             | 河南省安阳市 | 9.10  |
| 沈北 2011-062 号 101 国道西侧-59 | 辽宁省沈阳市 | 9.22  |
| 合计                        | --     | 67.40 |

资料来源：公司提供

## 2. 在建项目及未来发展

截至 2015 年 3 月底，公司在建文化产业基地项目 7 个，电子专业市场 9 个，房地产项目 6 个；拟建文化产业基地 1 个、房地产项目 3 个。公司在建、拟建项目投资规模较大，总投资共 495.26 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。

预计至 2016 年底，公司在运营主题公园将达到 16-19 个，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；文化科技产业集团的 A 股 IPO 上市融资筹备工作持续推进，在现有一家上市公司的基础上，公司未来将再增加一个新的上市公司，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           | 项目概况 | 建设期（月） | 总投资    | 截至 2015 年 3 月底已投入 | 未来投入   |        |        | 筹资渠道     |        |
|--------|----------------|------|--------|--------|-------------------|--------|--------|--------|----------|--------|
|        |                |      |        |        |                   | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 贷款       | 自筹     |
| 文化产业   | 光明产业园一期        | 在建   | 26     | 95100  | 18000             | 14600  | 32800  | 25600  | 24000    | 71100  |
|        | 湖南文产业基地一期      | 在建   | 48     | 200000 | 189000            | 8500   | 2500   | --     | 63600    | 136400 |
|        | 郑州文产业基地一期      | 在建   | 48     | 250000 | 191000            | 21000  | 13000  | 18000  | 49820    | 200180 |
|        | 厦门文产业基地一期      | 在建   | 48     | 210000 | 164300            | 18000  | 6000   | 15000  | 45830    | 164170 |
|        | 沈阳文产业基地一期      | 在建   | 48     | 250000 | 154420            | 6000   | 10000  | 4000   | 34500    | 215500 |
|        | 青岛文产业基地一期      | 在建   | 48     | 280000 | 187400            | 14000  | 20000  | 15000  | 46000    | 234000 |
|        | 天津 3D 影视基地一期   | 在建   | 36     | 150000 | 108600            | 20000  | 10000  | 7000   | 32000    | 118000 |
| 电子专业市场 | 芜湖华强广场         | 在建   | 36     | 286400 | 211700            | 74700  | --     | --     | 60000    | 226400 |
|        | 沈阳华强金廊城市广场项目一期 | 在建   | 72     | 631200 | 264000            | 83000  | 104300 | 87900  | 200000   | 431200 |
|        | 郑州华强城市广场一期     | 在建   | 30     | 88700  | 56600             | 30200  | 1900   | --     | --       | --     |
|        | 郑州华强城市广场二期     | 在建   | 30     | 114000 | 32200             | 38300  | 30700  | 7700   | --       | 114000 |
|        | 郑州华强城市广场三期     | 在建   | 30     | 96900  | 10200             | 17300  | 26000  | 43300  | 30000.00 | 66900  |
|        | 南通一期           | 在建   | 36     | 251200 | 233600            | 12500  | 600    | 4500   | 23000    | 228200 |
|        | 南通二期           | 在建   | 36     | 164800 | 59000             | 47300  | 33800  | 18500  | 27000    | 137800 |
|        | 南通三期           | 在建   | 36     | 126500 | 42000             | 34600  | 29700  | 12500  | 30000    | 96500  |
|        | 佛山华强广场         | 在建   | 24     | 80200  | 35700             | 24900  | 19600  | --     | 10000    | 70200  |
| 房地产    | 芜湖 R10         | 在建   | 63     | 255100 | 165600            | 46000  | 39500  | 4000   | 35000    | 220100 |
|        | 芜湖 R09         | 在建   | 45     | 201700 | 65800             | 48000  | 51000  | 36900  | 35000    | 166700 |
|        | 芜湖 R02         | 在建   | 40     | 159200 | 23400             | 49000  | 43000  | 43800  | 30000    | 129200 |

|  |             |    |    |                |                |               |               |               |               |                |
|--|-------------|----|----|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
|  | 安阳华强城       | 在建 | 72 | 500000         | 253000         | 60000         | 60000         | 60000         | 100000        | 400000         |
|  | 华强城 2.1.1 期 | 在建 | 30 | 88500          | 40700          | 20100         | 18800         | 17600         | 28000         | 60500          |
|  | 华强城 2.1.2 期 | 在建 | 30 | 77100          | 16600          | 20100         | 18800         | 17600         | 22000         | 55100          |
|  |             |    |    | <b>4556600</b> | <b>2522820</b> | <b>708100</b> | <b>572000</b> | <b>438900</b> | <b>925750</b> | <b>3542150</b> |

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        | 项目概况 | 建设期（月） | 总投资           | 截至 2015 年 3 月底已投入 | 未来投入         |              |              | 筹资渠道          |               |
|------|-------------|------|--------|---------------|-------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
|      |             |      |        |               |                   | 2015         | 2016         | 2017         | 贷款            | 自筹            |
| 文化产业 | 光明二期        | 拟建   | 25     | 159200        | 23400             | 49000        | 43000        | 43800        | 60000         | 99200         |
| 房地产  | 沈阳华强城 2.2 期 | 拟建   | 36     | 64000         | 15100             | 1100         | 1100         | 5900         | 20000         | 44000         |
|      | 沈阳华强城 2.3 期 | 拟建   | 36     | 78600         | 12500             | 5500         | 900          | 1000         | 20000         | 58600         |
|      | 沈阳华强城 2.4 期 | 拟建   | 36     | 94200         | 19200             | 3600         | 30400        | 37100        | 20000         | 74200         |
| 合计   | --          | --   | --     | <b>396000</b> | <b>70200</b>      | <b>59200</b> | <b>75400</b> | <b>87800</b> | <b>120000</b> | <b>276000</b> |

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 2012 年财务报表由国富浩华会计师事务所有限公司审计、2013~2014 年财务报表由瑞华会计师事务所审计，均出具了标准无保留审计意见的审计结论。公司提供的 2015 年一季度财务数据未经审计。

2014 年，公司合并范围减少 1 家子公司，规模较小，对财务数据可比性影响较小。

2014 年初，根据《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》（2014 年修订），公司对所有者权益项目进行了调整，2014 年年初数据中，资本公积调减 2876901162.28 元，外币报表折算差额调减 582.05 元，其他综合收益调增 2876901744.33 元。公司对负债科目进行了调整，其他流动负债调减 11180000.00 元，其他非流动负债调减 5212823036.05 元，递延收益调增 5224003036.05 元。

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额 434.16 亿元，所有者权益合计 123.64 亿元（其中少数股东权益 27.59 亿元）；2014 年，公司实现营业收入 112.24 亿元，实现利润总额 19.45

亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 461.85 亿元，所有者权益合计为 126.92 亿元（其中少数股东权益 27.40 亿元）。2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 24.44 亿元，利润总额 0.73 亿元。

### 2. 盈利能力

2014 年，公司实现营业收入 112.24 亿元，同比增长 9.01%，基本保持稳定增长。同期，公司营业成本 75.92 亿元，同比增长 23.34%，营业利润率下降至 28.78%。

2014 年，公司期间费用 24.46 亿元，同比增长 10.00%，占营业收入比例保持稳定，为 21.79%。

2014 年，公司实现利润总额 19.45 亿元，同比下降 2.87%，其中公允价值变动收益 11811.59 万元，较上年增长 26.25%，其中按公允价值计量的投资性房地产中部分物业评估增值产生变动收益 8170 万元，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产产生变动收益 3640 万元；同期取得投资收益 7.22 亿

元,较上年增长 122.28%,主要为公司处置可供出售金融资产取得的投资收益(主要是处置公司持有的有价证券取得的投资收益)。

2014 年,公司营业外收入 4.02 亿元,基本与上年持平,主要是政府补助(3.85 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)。

从盈利指标看,2014 年,公司净资产收益率及总资本收益同比均有所下降,分别由 2013 年的 15.67%和 9.09%降至 13.52%和 7.60%。

2015年1~3月,公司实现营业收入24.44亿元,基本与上年同期持平,利润总额0.73亿元,仅为去年同期的30.28%(上年同期存在处置收益),投资收益以及营业外收入对公司利润影响大。

总体看,跟踪期内,公司收入规模增长,主业盈利能力有所下降,整体盈利能力处在较高水平。

### 3. 现金流分析

2014 年,公司经营活动现金流入 130.54 亿元,主要为销售商品、提供劳务收到的现金。同期,经营活动现金流出 126.41 亿元。2014 年,经营活动产生的现金流量净额为 4.13 亿元,同比下降 56.19%。从现金收入质量来看,2014 年公司现金收入比为 98.74%,较上年减少 1.58 个百分点。

投资活动方面,2014年,公司投资活动现金流入量24.29亿元,其中收回投资收回现金16.40亿元,主要为公司购买的部分短期保本理财产品到期赎回,取得投资收益收到现金为出售可供出售金融资产收到现金;同期,公司投资活动现金流出46.77亿元,主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金和购买银行短期保本理财产品支付的现金。2014年,公司投资活动产生的现金流净额为-22.48亿元。

2014年,公司筹资活动现金流入156.13亿元,主要为银行借款和发行债券取得的现金。

同期,筹资活动现金流出128.09亿元,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。2014年,公司筹资活动产生的现金流量净额28.04亿元。

2015年1~3月,公司经营活动产生的现金流量净额为-6.36亿元;公司投资活动产生的现金流量净额-13.95亿元;筹资活动产生的现金流量净额21.46亿元。

总体看,跟踪期内,公司经营活动获现能力有所下降;资本支出规模有所提升,公司未来在建项目较多,筹资压力较大。

## 4. 资本及债务结构

### 资产

截至2014年底,公司资产总额为434.16亿元,同比增长20.23%,其中流动资产占41.66%,非流动资产占58.34%,流动资产占比有所下降。

截至 2014 年底,公司流动资产 180.87 亿元,同比增长 18.24%。主要由货币资金(占 19.67%)、其他应收款(占 10.47%)和存货(占 62.68%)构成

截至 2014 年底,公司货币资金 35.57 亿元,同比增长 51.97%,主要为银行存款(占 79.81%),公司受限货币资金为 4.54 亿元。

截至 2014 年底,公司其他应收款 18.94 亿元,同比增长 48.13%,主要由于下属公司支付的投标保证金、往来款有所增加。

截至2014年底,公司存货账面价值113.38亿元,同比增长3.96%,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 80.21%)。公司计提跌价准备0.42亿元,计提比例0.37%。

截至 2014 年底,公司非流动资产 253.28 亿元,同比增长 21.70%,主要由于可供出售金融资产、投资性房地产和固定资产增长所致。

截至2014年,公司可供出售金融资产为 25.11 亿元,同比增长 28.18%;投资性房地产为 73.83 亿元,同比增长 33.34%,主要源于增加了

石家庄华强广场商业裙楼和芜湖华强广场商业裙楼；公司固定资产为72.07亿元，同比增长5.72%，结构没有大的变化，其中房屋建筑物占80.07%，机器设备占比16.98%，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17.17亿元。

截至2015年3月底，公司资产总额为461.85亿元，较2014年底增长6.38%，其中流动资产占43.61%，非流动资产占56.39%，资产构成变化不大。

总体看，跟踪期内，公司货币资金、投资性房地产持续增长；公司资产流动性及质量较好；存货占比高，以地产项目为主，投资收益规模较大，存在营运资金占用压力。

#### 所有者权益

2014年初，根据《企业会计准则第30号—财务报表列报》（2014年修订），公司对所有者权益项目进行了调整，2014年年初数据中，资本公积调减2876901162.28元，外币报表折算差额调减582.05元，其他综合收益调增2876901744.33元。

截至2014年底，公司所有者权益合计123.64亿元，同比增长28.01%，主要由其他综合收益（可供出售金融资产公允价值增长和采用公允价值模型进行后续计量的投资性房地产价值增长）和未分配利润增长所致。归属于母公司所有者权益合计96.05亿元，实收资本占8.33%，资本公积占4.36%，盈余公积占1.09%，其他综合收益占39.95%，未分配利润占46.27%。截至2015年3月底，公司所有者权益合计126.92亿元，较上年底增长2.66%，公司所有者权益构成变化不大。

总体上看，公司所有者权益稳定性偏弱。

#### 负债

截至2014年底，公司负债合计310.52亿元，同比增长17.39%，其中流动负债占61.23%，非流动负债占38.77%，非流动负债占比有所下降。流动负债中，短期借款大幅增长至50.03亿元，应付票据大幅增长至12.26

亿元，一年内到期的非流动负债下降至17.87亿元，其他流动负债增长至29.49亿元，其他科目变化不大。非流动负债方面，政府补助等计入递延收益不再计入其他非流动负债。

有息债务方面，截至2014年底，公司全部债务为166.62亿元，较上年增长31.90%，长期债务61.45亿元，同比增长21.84%，短期债务105.17亿元，同比增长38.58%；债务结构方面，短期债务占比为63.12%，长期债务占比为36.88%，短期债务占比同比有所提升。

债务指标方面，截至2014年底，公司资产负债率和长期债务资本化比率分别下降至71.52%和33.20%，全部债务资本化比率提升至57.40%。

截至2015年3月底，公司负债合计334.92亿元，较上年底增长7.86%，流动负债占58.17%，非流动负债占41.83%。公司全部债务169.76亿元，较上年底增长1.89%。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为72.52%、38.87%和57.22%。

总体看，跟踪期内，短期债务占比有所提升，债务负担较重。

#### 5.偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2014年底，公司流动比率为95.12%，较上年有所下降，速动比率为35.50%，较上年有所提升。截至2015年3月底，公司流动比率和速动比率分别为103.37%和42.11%。2014年，经营现金流动负债比为2.17%，经营活动获取的现金对流动负债的保障能力下降。总体看，公司债务规模较大，存在一定短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2014年，公司EBITDA为31.64亿元，同比增长1.96%，EBITDA利息倍数有所下降，2014年为3.34倍；全部债务/EBITDA倍数同比有所提升，2014年为5.27倍。总体看，公司长期偿债能力较强。

截至2015年3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家银行建立了良好的合作关系。截至2015年3月底，公司的授信额度总量为654.65亿元，尚未使用597.22亿元。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

公司存续期内中期票据为“15华强MTN001”和“15华强MTN002”（以下简称“两期中票”）发行总额为33亿元。

截至2015年3月底，公司现金类资产（剔除受限货币资金后）合计35.32亿元，为两期中票待偿本金总额的1.07倍。2014年，公司经营活动现金流入量及经营活动现金流量净额分别为130.54亿元和4.13亿元，为两期中票待偿本金总额待偿还本金的3.96倍和0.13倍。2014年公司EBITDA为31.64亿元，为两期中票待偿本金总额的0.96倍。

目前存续期内的两期中票均将于2018年到期偿还，到时公司可能会出现一定的资金压力。

总体看，公司经营活动现金流入量对两期中票保障程度较好。

#### 7. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行征信中心开具的企业信用报告（机构信用代码为：G1044030400397290W），截至2015年7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。

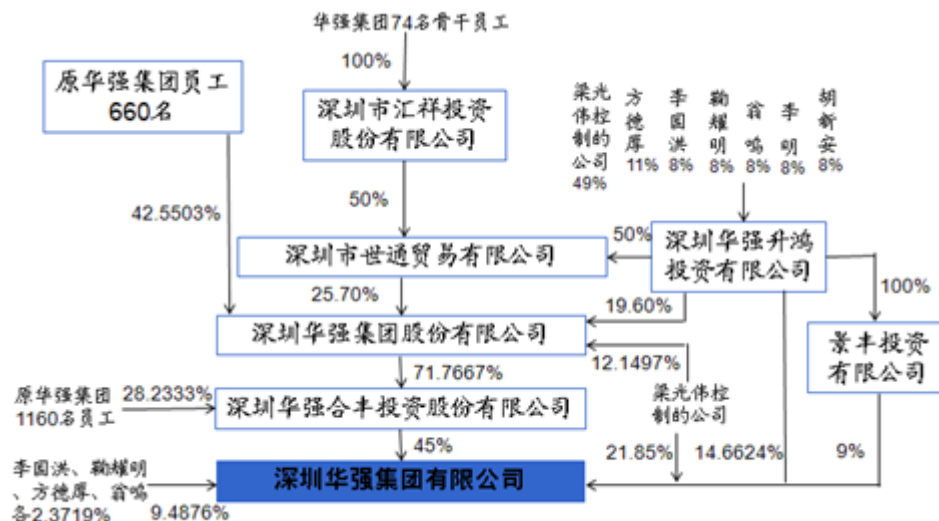
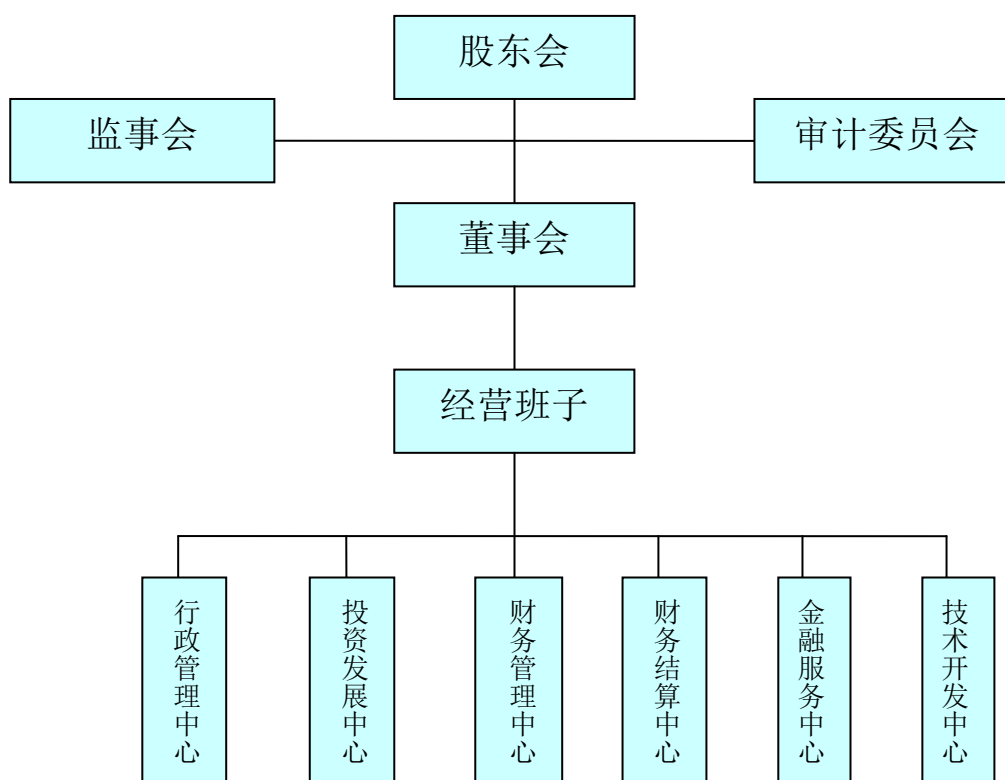
#### 8. 抗风险能力

跟踪期内，公司文化科技产业及电子信息高端服务业两大核心业务发展态势良好，收入规模进一步提升，均处于行业领先地位；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，整体盈利能力处于较高水平。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，评级展望为正面，并维持“15华强MTN001”和“15华强MTN002”AA的信用等级。

## 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             | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产(亿元)      | 59.01  | 21.39  | 31.27  | 35.32      |
| 资产总额(亿元)       | 356.37 | 361.10 | 434.16 | 461.85     |
| 所有者权益(亿元)      | 79.87  | 96.58  | 123.64 | 126.92     |
| 短期债务(亿元)       | 68.70  | 75.89  | 105.17 | 89.07      |
| 长期债务(亿元)       | 84.78  | 50.43  | 61.45  | 80.69      |
| 全部债务(亿元)       | 153.48 | 126.33 | 166.62 | 169.76     |
| 营业收入(亿元)       | 101.53 | 102.96 | 112.24 | 24.44      |
| 利润总额(亿元)       | 13.99  | 20.03  | 19.45  | 0.73       |
| EBITDA(亿元)     | 26.84  | 31.03  | 31.64  | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 2.35   | 9.43   | 4.13   | -6.36      |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)    | 21.77  | 32.69  | 27.11  | --         |
| 存货周转次数(次)      | 0.84   | 0.65   | 0.68   | --         |
| 总资产周转次数(次)     | 0.57   | 0.29   | 0.28   | --         |
| 现金收入比(%)       | 103.37 | 100.32 | 98.74  | 75.03      |
| 营业利润率(%)       | 32.26  | 33.87  | 28.78  | 21.46      |
| 总资本收益率(%)      | 7.05   | 9.09   | 7.60   | --         |
| 净资产收益率(%)      | 11.77  | 15.67  | 13.52  | --         |
| 长期债务资本化比率(%)   | 51.49  | 34.30  | 33.20  | 38.87      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 65.77  | 56.67  | 57.40  | 57.22      |
| 资产负债率(%)       | 77.59  | 73.25  | 71.52  | 72.52      |
| 流动比率(%)        | 127.43 | 101.94 | 95.12  | 103.37     |
| 速动比率(%)        | 67.02  | 29.27  | 35.50  | 42.11      |
| 经营现金流动负债比(%)   | 1.77   | 6.29   | 2.17   | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 2.43   | 3.95   | 3.34   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 5.72   | 4.07   | 5.27   | --         |

注：1. 公司 2015 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；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                                                                                        |
|-----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                                                             |
| 资产总额年复合增长率      | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 净资产年复合增长率       |                                                                                             |
| 营业收入年复合增长率      |                                                                                             |
| 利润总额年复合增长率      |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                                                             |
| 销售债权周转次数        | 营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)                                                                     |
| 存货周转次数          | 营业成本/平均存货净额                                                                                 |
| 总资产周转次数         | 营业收入/平均资产总额                                                                                 |
| 现金收入比           | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%                                                                    |
| <b>盈利指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                             |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                                                             |
| 资产负债率           | 负债总额/资产总计×100%                                                                              |
| 全部债务资本化比率       | 全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%                                                               |
| 长期债务资本化比率       | 长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%                                                                    |
| 担保比率            | 担保余额/所有者权益×100%                                                                             |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                                                             |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                                                                 |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                                                                |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                                                             |
| 流动比率            | 流动资产合计/流动负债合计×100%                                                                          |
| 速动比率            | (流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%                                                                   |
| 经营现金流动负债比       | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%                                                                      |

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(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。