

信用等级公告

联合[2015] 114 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 2015 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

2015 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
评级业务专用章
二零一五年一月二十七日

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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

深圳华强集团有限公司

2015 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: 正面

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 20 亿元

本期中期票据期限: 3 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

发行目的: 偿还本部金融机构借款

评级时间: 2015 年 1 月 27 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 9 月
资产总额(亿元)	296.16	356.37	361.10	356.76
所有者权益(亿元)	66.25	79.87	96.58	104.36
长期债务(亿元)	81.71	84.78	50.43	46.00
全部债务(亿元)	119.12	153.48	126.33	138.35
营业收入(亿元)	75.99	101.53	102.96	78.95
利润总额(亿元)	11.73	13.99	20.03	14.54
EBITDA(亿元)	19.81	26.84	31.03	--
经营性净现金流(亿元)	0.98	2.35	9.43	7.09
营业利润率(%)	28.93	32.26	33.87	30.63
净资产收益率(%)	12.37	11.77	15.67	--
资产负债率(%)	77.63	77.59	73.25	70.75
全部债务资本化比率(%)	64.26	65.77	56.67	57.00
流动比率(%)	140.44	127.43	101.94	98.77
全部债务/EBITDA(倍)	6.01	5.72	4.07	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.33	2.43	3.95	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.99	1.34	1.55	--

注: 1. 公司 2014 年三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。

分析师

丁伟 赵楠

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

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。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、公司短期债务占比高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、研发生产和建设到主题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投入运营,以及已投入运营主题公园的成熟运营,公司的收入规模及盈利能力有望进一步提升,同时公司的整体竞争实力与抗风险能力将进一步增强。联合资信对公司的评级展望为正面。

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. 公司配套电子专业市场建设运营、电子商

务平台与供应链服务体系规模较大，已形成较为完整的产业链。

4. 随着各地文化产业基地投入运营及电子专业市场的持续发展，公司收入规模及盈利能力有望提升。
5. 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. 房地产市场尤其是二三线城市房地产市场走弱，房地产行业风险加大，对公司存货周转产生一定影响。
3. 公司债务负担较重，短期债务占比高，短期支付压力有所加大；公司未来资本支出规模仍然较大，存在一定的筹资压力。

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 2015 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64.4508%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。公司的股权结构如表1所示：

表1 公司股东结构（单位：%、万元）

股东名称	占比	出资额
深圳华强合丰投资股份有限公司	45	36000
深圳华强弘嘉投资有限公司	21.85	17480
深圳华强升鸿投资有限公司	14.6624	11730
景丰投资有限公司	9	7200
鞠耀明	2.3719	1897.5
翁鸣	2.3719	1897.5

李国洪	2.3719	1897.5
方德厚	2.3719	1897.5
合计	100	80000

资料来源：公司提供

公司经营范围包括：资产经营；投资兴办各类实业项目（具体项目另行申报）；移动通信设备；广播电视设备，电子计算机整机，家用电子产品，传输设备，仪器仪表，电子元件，在合法取得土地使用权范围内房地产单项开发经营业务；程控交换机、传真机、办公自动化设备、激光拾音头、模具机芯、模具加工、计算机及通讯网络工程；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；航空客票代售、揽货、水运客运、销售代理；进出口业务（具体按深贸管审字171号规定执行）；物业管理、信息咨询服务。污染防治、环保技术的研发、应用（不含限制项目）。

公司本部下设行政管理中心、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2014年9月底，公司拥有全资子公司11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2013年底，公司（合并）资产总额361.10亿元，所有者权益合计96.58亿元（其中少数股东权益22.78亿元）；2013年，公司实现营业收入102.96亿元，实现利润总额20.03亿元。

截至2014年9月底，公司（合并）资产总额为356.76亿元，所有者权益合计为104.36亿元（其中少数股东权益24.90亿元）。2014年1~9月，公司实现营业收入78.95亿元，利润总额14.54亿元。

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 2015 年注册总额度为 20 亿元的中期票据，本期拟发行 2015 年第二期中期票据（以下称“本期中期票据”）20 亿元，存续期限 3 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金融机构借款等有息债务。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

2014 年前三季度，中国国民经济在新常态下运行总体平稳。前三季度国内生产总值 419908 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.4%。分季度看，一季度同比增长 7.4%，二季度增长 7.5%，三季度增长 7.3%。虽然 GDP 增速放缓，但结构调整稳步推进，主要表现为：①产业结构更趋优化：第三产业增加值占国内生产总值的比重为 46.7%，比上年同期提高 1.2 个百分点，高于第二产业 2.5 个百分点；②需求结构继续改善：最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 48.5%，比上年同期提高 2.7 个百分点。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年前三季度，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回升。社会消费品零售总额 189151 亿元，同比名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.8%），增速比上年回落 0.1 个百分点；固定资产投资（不含农户）357787 亿元，同比名义增长 16.1%（扣除价格因素实际增长 15.3%），增速比上年回落 1.2 个百分点；进出口总额 194223 亿元人民币，同比增长 3.3%，增速比上年加快 2.1 个百分点。

2014 年前三季度，中国继续实施积极的财政政策。全国财政收入 106362 亿元，比去年同期增加 7973 亿元，增长 8.1%。其中税收

收入 90695 亿元，同比增长 7.4%。全国财政支出 103640 亿元，比去年同期增加 12107 亿元，增长 13.2%，完成预算的 67.7%，比去年同期提高 1.5 个百分点。

2014 年前三季度，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，灵活开展公开市场操作，搭配使用短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）、常备借贷便利（SLF）等调节方式。9 月末，广义货币（ M_2 ）余额 120.21 万亿元，同比增长 12.9%，狭义货币（ M_1 ）余额 32.72 万亿元，增长 4.8%，流通中货币（ M_0 ）余额 5.88 万亿元，增长 4.2%。9 月末，人民币贷款余额 79.58 万亿元，人民币存款余额 112.66 万亿元。总体看，银行体系流动性充裕，货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，市场利率回落，金融机构贷款利率总体有所下行。

总的来看，前三季度国民经济运行保持了总体平稳、稳中有进、稳中提质的发展态势，但国内外环境仍然错综复杂，经济发展仍面临不少困难和挑战，特别是经济下行压力较大。2014 年中央经济工作会议提出，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。

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%~4% 之间，根据国家统计局数据，2013 年中国文化产业产值占 GDP 比重为 3.77%，远低于美国文化产业 15%~18% 的比重，仍然有较大的发展空间。

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、宋城股份以及华强文化科技集团股份有限公司（以下简称“华强文化科技集团”）。

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，国内主要有华强文化科技集团等。

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

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”。

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，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。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，2013 年阿里巴巴占中国 B2B 电商市场份额为 46.40%，位居第一，环球资源、慧聪网分别以 8.20%与 4.40%，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。

2013 年，深圳市实现生产总值 14500.23 亿元，比上年增长 10.0%。其中，第一产业增加值 5.25 亿元，下降 19.8%；第二产业增加值 6296.84 亿元，增长 9.0%；第三产业增加值 8198.14 亿元，增长 11.7%。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 43.4%和 56.6%。人均生产总值 136947 元/人，增长 9.6%，按 2013 年平均汇率折算为 22112 美元。

2014 年 1-3 季度，深圳市全市生产总值比上年同期增长 8.5%，其中，第一产业下降 12.1%；第二产业增长 7.6%，占 GDP 比重为

44.2%，比上年同期下降 0.5 个百分点；第三产业增长 9.2%，占 GDP 的比重为 55.8%，比上年同期提升 0.5 个百分点。1-3 季度，战略性新兴产业增加值预计增长 14.6%。其中，互联网产业增长 19.5%，文化创意产业增长 15.5%，新一代信息技术产业增长 14.9%，生物产业增长 12.9%，新材料产业增长 10.9%，新能源产业增长 6.1%。

《深圳市国民经济和社会发展的十二五规划纲要》中提出了要把深圳建设成亚太地区有重要影响的国际高科技城市、国际物流枢纽城市、国际金融贸易和会展中心、国际文化交流中心和国际旅游城市，预期到 2020 年，全市生产总值达到 2 万亿元，争取人均生产总值达到 2 万美元左右。深圳市经济良好的发展前景将为公司持续稳定发展提供良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 产权情况

截至 2014 年 9 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 2014 年 9 月底，公司纳入合并财务报表范围的一级子公司 14 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。2012 年 5 月，华强集团财务有限公司也正式开业。公司连续多年被评为“中国 500 强企业”、“中国

企业集团竞争力 500 强企业”、“中国制造业 500 强企业”、“中国电子信息 100 强企业”、“全国高出口创汇企业”、“广东省 50 强企业”、“广东省大型企业竞争力 50 强企业”、“广东省质量效益型企业”、“深圳 100 强企业”等荣誉称号。

在文化科技产业板块方面，公司主营业务包括“创意设计、文化旅游、媒体网络、影视娱乐、文化衍生品”等五大领域且覆盖创意设计、主题公园、特种电影、数字动漫、影视出品、影视后期、网络游戏、电视联播网、文化消费品、主题演艺、旅游服务业等十一个专业方向。其中，创意设计引领公司文化科技整个产业的快速发展；主题公园是公司各类文化产品最主要的表现形式终端，公司目前在国内拥有 11 家大型主题文化公园，并完全拥有自主知识产权；此外还将文化科技主题公园输出到伊朗、南非、乌克兰等国家，推动中国文化的国际化进程；公司特种电影系统已经成功走入国际市场，迄今已有 70 余套“环幕 4D 影院”系统出口 40 多个国家。

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。2013 年 9 月，华强文化科技集团被中华人民共和国商务部、中共中央宣传部、中华人民共和国财政部、中华人民共和国文化部、国家广播电影电视总局、中华人民共和国新闻出版总署评为“2013-2014 年度国家文化出口重点企业”。

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”。华强电子网荣获“2013 年度深圳十佳电子商务运营商”及“2013~2014 年度省级电子商务示范企业”等荣誉称号。此外，在工信部指导下，公司承办运营中国唯一的电子市场价格指数--华强北中国电子市场价格指数，涵盖 30 万种电子元器件查询数据，直接影响全国乃至全球电子产品与电子元器件交易。

高科技电子制造业方面，2012 年 10 月，深圳华强激光电子有限公司完成股权转让，日本三洋集团将其持有的激光公司 60% 的股权转让给华强集团，激光公司由中外合资企业转为内资有限责任公司。深圳华强激光电子有限公司的股权转让，标志着华强集团在传统产业上由原来的单一制造业向研发、生产、市场一体化的全产业链模式的重大转变。目前，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 2014 年 9 月底，公司在职员工 17702 人。按教育程度分类，大专及以上学历占 40.52%、高中中专学历占 59.48%；按年龄构成划分，公司员工 30 岁以下的占 62.31%、31~50 岁的占 34.52%、51 岁以上的占 3.17%；按职能构成分类，管理人员占 33.33%、生产人员占 12.31%、技术人员占 45.01%、销售人员

占 9.35%。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，公司在深圳总部建立了创意设计中心，主要由概念创意、规划与总体设计、技术设计三部分组成，并成立了专为文化创意提供科技支持的华强文化科技产业研究院，该院下设系统研究所、软件研究所、娱乐机器人研究所、特种电影研究所、材料应用研究所、自动控制研究所、舞台技术研究所、特效装置研究所、游乐设备研究所、造型与工艺研究所等十大研究所，与华强文化科技中心的数字图像运算矩阵中心、数字电影特效实验室、特种音效实验室等科研单位共同承担文化产业的科研开发工作。作为“文化+科技”为经营理念的文化企业，一方面需要不断进行文化科技领域的基础研究，另一方面需要对独具特色的文化内容产品及服务不断创新和提高，为此公司持续加大研发投入，2011 年、2012 年、2013 年分别投入 8024.25 万元、8669.52 万元、9686.31 万元。迄今为止，华强文化科技集团已经获得各种专利 173 项，169 件商标、157 件著作权和 116 项软件产品登记和软件著作权，公司产品创意独特性及创新性使公司保持着较强的竞争优势。

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 40%，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 6 件软件注册权产品，1 件发明正在申请专利权，且拥有公司产品服务的商标及软件著作权等 8 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，在项目地及专项资金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。

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，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、经营分析

1. 经营现状

2011 年完成制糖、造纸等其他业务的剥离后，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，综合发展电子制造业与房地产业等多元化的产业格局。

2011~2013 年，公司主营业务实现收入 75.60 亿元、100.83 亿元和 102.30 亿元。从收入构成看，2011 年公司剥离制糖、造纸业务后，公司电子信息高端服务业及文化科技产业两大核心业务发展迅速，新建电子市场及主题公园逐年投入运营，2013 年两大核心业务分别实现收入 47.32 亿元和 20.56 亿元，占主营收入比重达 46.26%和 20.10%；公司电子制造业板块完成一系列股权转让及重组，2013 年新增手机及平板电脑制造业务，该板块收入较 2012 年大幅增长 130.67%，占主营收入比重提升至 8.53%；近年公司房地产业务收入增长较快，2013 年实现收入 25.69 亿元，占主营收入比重为 25.11%。

毛利率方面，2011~2013 年，受益于盈利能力较强的文化科技产业及电子信息高端服务业良好发展态势，公司主营业务毛利率呈现上升趋势，近三年分别为 32.60%、36.97%和

40.31%。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 78%以上；电子信息高端服务业毛利率有所波动，2012 年供应链服务收入规模扩大，但相对于电子专业市场的开发与经营毛利率水平较低，导致 2012 年公司该板块毛利率水平下降至 25.43%，2013 年公司对供应链业务结构进行调整，供应链业务收入占比下降，该板块毛利率回升至 34.71%；2013 年，公司电子制造业板块新增手机及平板电脑

制造业务，电子制造业板块毛利率有所改善，由 2012 年-10.71%升至 2013 年 4.46%；近三年，公司房地产业务毛利率分别为 29.16%、37.02%和 31.12%。

2014 年 1~9 月，公司主营业务收入 78.95 亿元，同比增长 24.07%。毛利率方面，同期公司主营业务毛利率为 35.20%，较 2013 年全年水平有所下降，主要由于电子信息服务业板块毛利率下降所致。

表 3 2011~2014 年 1~9 月公司主营业务收入构成（单位：万元、%）

项 目	2011 年			2012 年			2013 年			2014 年 1~9 月		
	营业收入	营收占比	毛利率	营业收入	营收占比	毛利率	营业收入	营收占比	毛利率	营业收入	营收占比	毛利率
文化科技产业	143133	18.93	79.64	183844	18.23	78.37	205607	20.10	79.88	175651	22.25	77.21
电子信息服务业	275447	36.43	28.42	504122	50.00	25.43	473213	46.26	34.71	327580	41.49	31.17
电子制造业	113521	15.02	-1.74	37853	3.75	-10.71	87314	8.53	4.46	176352	22.34	3.87
制糖与造纸业	94825	12.54	19.51	--	--	--	--	--	--	--	--	--
房地产	129111	17.08	29.16	282434	28.01	37.02	256884	25.11	31.12	109868	13.92	30.36
合计	756037	100.00	32.60	1008253	100.00	36.97	1023018	100.00	40.31	789451	100.00	35.20

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。2011~2013 年，公司文化科技产业分别实现收入 14.31 亿元、18.38 亿元和 20.56 亿元，年均复合增长 19.75%；文化产业保持较高的盈利水平，近三年毛利率分别为 79.64%、78.37%和 79.88%。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（见表 4）。2013 年，公司主要为济南、嘉峪关、安阳、宁波等地区非物质文化遗产博览园及郑州中华复兴之路科技产业园等项目提供创意设计。2013 年创意设计业务实现收入 8.49 亿元。2014

年 1~9 月，创意设计业务实现收入 4.26 亿元，同比大幅增长。

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》

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（%）	2011 年		2012 年		2013 年		2014 年 1~9 月	
			入园人数（万人）	收入（万元）	入园人数（万人）	收入（万元）	入园人数（万人）	收入（万元）	入园人数（万人）	收入（万元）
重庆金源方特科幻乐园	2006 年 5 月	100.00	21.00	1693.00	25.00	1967.00	25.00	1942.00	17.00	1426.00
芜湖方特欢乐世界	2007 年 10 月	100.00	163.00	18625.00	114.00	14175.00	104.00	12387.00	85.00	10935.00
汕头蓝水星方特乐园	2010 年 1 月	100.00	39.00	4703.00	31.00	3839.00	25.00	3813.00	22.00	2715.00
泰安方特欢乐世界	2010 年 5 月	50.00	131.00	17017.00	118.00	15621.00	98.00	12974.00	66.00	8934.00
芜湖方特梦幻王国	2010 年 12 月	100.00	91.00	10763.00	51.00	7823.00	62.00	8737.00	60.00	7966.00

	月									
青岛方特梦幻王国	2011年7月	100.00	20.00	2676.00	69.00	9168.00	74.00	9902.00	57.00	7911.00
株洲方特欢乐世界	2011年9月	100.00	42.00	5726.00	109.00	15151.00	118.00	16409.00	104.00	15115.00
沈阳方特欢乐世界	2011年10月	100.00	15.00	2110.00	70.00	9655.00	74.00	10248.00	61.00	8612.00
郑州方特欢乐世界	2012年6月	100.00	-	-	68.00	9710.00	144.00	20831.00	126.00	18893.00
厦门方特欢乐世界	2013年4月	80.00	-	-	-	-	70.00	10133.00	69.00	10463.00
天津方特欢乐世界	2014年7月	100.00	-	-	-	-	-	-	13.00	1843.00
芜湖水世界	2014年6月	100.00	-	-	-	-	-	-	17.00	1934.00
郑州水世界	2014年7月	100.00	-	-	-	-	-	-	13.00	1651.00
合计	--	--	522.00	63313.00	655.00	87109.00	794.00	107376.00	710.00	98398.00

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。目前公司已有 70 余套“环幕 4D 影院”系统出口到美国、加拿大、意大利等 40 几个国家，每年超过 20 部配套 4D 电影租赁出口。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。2013 年，华强文化科技集团特种电影业务实现收入 17979.81 万元，同比增长

231.13%，主要由于特种电影设备销售大幅增长所致。2014 年 1~9 月，特种电影业务实现收入 22053 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。

2012 年 11 月，华强数字动漫公司被文化部评为重点动漫企业。在数字作品方面，2012 年 6 月 29 日，由深圳华强数字动漫有限公司制作出品的动画片《小虫虫有大智慧》、《笨熊笨事》亮相第 45 届休斯顿国际电影节，并分别获得电影节最高奖项“雷米奖”的“白金奖”和“黄金奖”，成为唯一获此奖项的中国动画片。2014 年 1 月，公司出品的 3D 动漫电影《熊出没夺宝熊兵》取得了 2.48 亿元票房，刷新了国产动画电影票房纪录。2013 年，公司数字动漫

业务实现收入 3418.64 万元（表 6），同比增长 87.44%，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。2014 年 1~9 月，公司数字动漫业务实现收入 7417 万元。

表 6 近年数字动漫业务收入情况

（单位：万元）

项目	2012 年		2013 年	
	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本
数字动漫业务	1823.86	53.28	3418.64	131.48

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 集大型三维科普类益智动画片《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》

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，2013 年，公司动漫及文化衍生品销售实现收入 4435.46 万元，同比增长 61.15%。

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。

电子信息服务业务

目前，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。

2011~2013 年，公司电子信息服务业收入有所波动，分别为 27.54 亿元、50.41 亿元和 47.32 亿元；2013 年，公司对供应链业务结构进行调整，盈利水平较低的供应链服务收入规模减小，该业务营收占比大幅下降至 16.79%，但受益于各地区电子市场配套物业销售增加，电子专业市场业务收入同比大幅增长 96.52%。2013 年，公司电子专业市场开发与经营、供应链服务及电子商务平台分别占该业务板块收入的 77.53%、16.79%和 5.68%。

表 8 电子信息高端服务业收入构成（单位：亿元、%）

项目	2011 年		2012 年		2013 年		14 年 1-9 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
电子专业市场	10.82	39.29	17.97	35.64	36.69	77.53	27.76	84.74
电子商务平台	1.44	5.21	3.17	6.30	2.69	5.68	2.13	6.50
供应链服务	15.28	55.50	29.27	58.06	7.94	16.79	2.87	8.76
合计	27.54	100.00	50.41	100.00	47.32	100.00	32.76	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（见表 9）。截至 2014 年 9 月底，公司运营电子专业市场 11 家，其中深圳一店、深圳二电、深圳 LED 店、深圳三店（55% 产权）、沈阳店、济南店和石家庄的产权为公司自有，在建 5 家，其余点为租赁店。其中深圳

华强电子世界是亚洲最大、品种最齐全的电子专业市场，产品涵盖各类电子元器件、通讯器材、安防以及 IT 数码产品，并拥有中国唯一 LED 产业的集中式的国际采购交易中心。

近年来，受宏观经济增速放缓及电子商务等新商业模式影响，公司放慢了拓店速度，公司先后关闭了德州店、韶关点及上海店等经营不佳的租赁店的经营；2013 年 1 月，公司新增运营 1 家电子市场--沙坪坝店。2013 年，各地区在建电子市场配套办公区域及商业部分集中进行销售期，公司电子专业市场开发经营业务实现收入 36.69 亿元，同比增长 96.52%。2014 年 4 月，石家庄店正式营业。

表 9 公司电子世界运营情况

市场名称	面积 (m²)	铺位 (个)	按面积出租率 (%)			
			2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1-9 月
深圳一店	40092	3771	99.00	99.00	95.17	97.00
深圳二店	44128	2463	99.00	90.00	92.83	86.00
深圳 LED 店	8038	316	98.00	100.00	97.45	96.00
沈阳店	47634	976	76.00	59.00	72.58	64.00
深圳三店	14572	1370	99.00	64.00	80.31	96.00
柳州店	7729	248	46.00	57.00	36.19	57.00
惠州店	7462	267	72.00	72.00	61.07	58.00
济南店	56802	949	89.00	38.00	72.23	70.00
涪陵店	7155	141	--	99.00	100.00	94.00
沙坪坝店	4050.00	--	--	--	100.00	100.00
石家庄店	88573	1403	--	--	--	82.00

资料来源：公司提供

注：因沙坪坝店整体租赁给第三方运营，未统计铺位数。

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。2013 年，电子商务平台业务实现收入 2.69 亿元，同比下降 15.14%，主要由于公司重组业务流程，关停部分分销平台业务所致。

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。2013 年，华强电子网交易额突破 340 亿元，注册电子企业用户超过 130 万户，网站日访问量突破 100 万次，遍及全球 200 余个国家和地区，在线供求信息超过 1 亿条，覆盖 600 万种电子元器件型号。公司线上线下一体化 O2O 平台-鲜贝网，以实体电子市场为切入点，通过网站、手机客户端、实体市场自助触摸屏查询机、400 客服电话等多种手段，为商户提供产品信息发布服务，为消费者提供查询、优惠下载、卖场导购等线上服务，提升消费者的购买体验，旨在实现实体市场的电子商务化，促进交易达成，促进公司网上和网下两个平台的贯通融合。

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。2013 年 1 月，深圳华强供应链管理有限公司被评为“深圳市重点物流企业”。

公司目前已建成深圳宝龙物流基地 6.8 万平方米、沈阳电商物流园 5.1 万平方米、深圳西丽配送中心面积 2 万平方米、深圳华强北办公和仓库面积各 2000 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。2013 年，公司供应链业务实现收 7.95 亿元，较上年大幅下降，主要由于公司对业务结构进行调整，分销规模下降所致。

总体看，电子信息高端服务业作为公司战略规划发展重点板块，近年来收入规模增长较快，未来发展着重于经营门店的稳步扩张及现有门店精耕细作，以及电子商务及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，将推动公司该板块营业收入规模进一步扩大，从而提高公司的盈利水平。

电子制造业

公司于 2012 年 10 月收回了由 3 家日方参股公司合计持有的深圳三洋华强激光电子有限公司 60%的股权，自此全部持有三洋华强激光 100%股权。目前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，2013 年 10 月前，公司主要产品为激光头，近三年实现销售收入 11.35 亿元、3.79 亿元和 3.20 亿元。2013 年 10 月，公司开始生产销售手机及平板电脑等产品，并陆续确认收入，2013 年，公司电子制造业实现收入 8.73 亿元。2014 年 1~9 月，该板块实现收入 17.64 亿元，经营规模不断扩大，但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产品生产销售情况

(单位: 万元、万只)

主要产品	项目	2012 年	2013 年	2014 年 1-9 月
激光头	销售 额	37852.00	32037.00	48491.00
	销量	841.00	1556.00	2678.00
	产销 率	100.00%	96.00%	99.00%
	毛利 率	-10.71%	2.40%	7.12%
贴片加工	销售 额	--	6985.00	4634.08
	销量	--	1457.00	2172.70
	产销 率	--	100.00%	100.00%
	毛利 率	--	2.92%	-5.02%
手机组装	销售 额	--	9584.00	105645.56
	销量	--	59.00	563.13
	产销 率	--	100.00%	100.00%
	毛利 率	--	2.53%	0.45%
平板电脑组 装	销售 额	--	2745.00	498.33
	销量	--	11.00	231.59
	产销 率	--	99.00%	100.00%
	毛利 率	--	10.13%	-25.34%

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 2013 年~2014 年 9 月底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	销售收入
2013 年	芜湖市华强旅游城投资发展有限公司	198770.32	108821.76
	安阳华强新城市发展有限公司	13866.1	70362.95
	沈阳华强新城市发展有限公司	124526.56	77699.40
	小 计	461162.98	256884.12
2014 年 1-9 月	芜湖市华强旅游城投资发展有限公司	78124.25	41724.23
	安阳华强新城市发展有限公司	114773.6	56350.99
	沈阳华强新城市发展有限公司	19672.22	13793.19
	小 计	212570.07	109868.41

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 2014 年 9 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 2 个, 规划建筑面积 33 万平方米; 截至 2014 年 9 月底, 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	98.00%
芜湖市华强旅游城投资开发有限公司	R10 美加印象一期	住宅	20.19	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%
沈阳华强新城市发展有限公司	沈阳华强城一期	住宅	28.00	95.00%
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	芜湖 R10 二期	住宅	26
芜湖市华强旅游城投资开发有限公司	芜湖 R09 一期	住宅	7
合计	--	--	33

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
深圳华强高新产业园投资发展有限公司	光明项目一期	2013 年 12 月至 2017 年 12 月	6	162011	162011
芜湖市华强旅游城投资开发有限公司	芜湖 R10 三期	2012 年 7 月至 2015 年 3 月	24	7212	7507
芜湖市华强旅游城投资开发有限公司	芜湖 R09 二期	2014 年 2 月至 2015 年 12 月	27	81249	77568
芜湖市华强旅游城投资开发有限公司	芜湖 R02	2014 年 5 月至 2016 年 12 月	11	34564	34564
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	60479	72574
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 2014 年 12 月	9	15180	18216
安阳华强新城市发展有限公司	安阳中心商务区 4 期	2012 年 10 月至 2014 年 10 月	3	2072	2487
安阳华强新城市发展有限公司	安阳住宅 2.1 期	2012 年 7 月至 2015 年 6 月	15	14775	17729
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 2015 年 7 月	20	56833	42896
合计	--	--	142	434375	435552

资料来源: 公司提供

在土地储备方面，截至 2014 年 9 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整体走弱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	11.62
合计	--	69.80

资料来源：公司提供

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

2. 经营效率

2011~2013 年，公司销售债权周转次数呈上升趋势，三年分别为 14.29 次、21.77 次和 32.69 次；由于房地产开发项目增多导致存货增长，公司存货周转次数三年分别为 0.97 次、0.84 次和 0.65 次；公司总资产周转次数三年分别为 0.29 次、0.31 次和 0.29 次。总体看，公司经营效率正常。

3. 在建项目及未来发展

截至 2014 年 9 月底，公司在建文化产业基地项目 7 个，电子专业市场 5 个，房地产项目 8 个（见表 16）；拟建文化产业基地 2 个、电子专业市场 1 个、房地产项目 2 个（见表 17）。公司在建、拟建项目投资规模较大，总投资 394.87 亿元，2014-2016 年将分别投资 35.47 亿元、75.15 亿元和 60.61 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，2011~2013 年，公司经营活动现金流净额分别为 0.98 亿元、2.35 亿元及 9.43 亿元。总体看，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；在电子信息高端服务业方面，公司华强电子世界未来三年门店数量增多，物业销售及租赁收入预计也会大幅增长；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 2014 年 9 月底已投入	未来投入			筹资渠道	
						2014 年	2015 年	2016 年	贷款	自筹
文化产业	光明产业园一期	在建	26	133474	23584	7420	45893	52737	77744	55730
	湖南文产基地一期	在建	48	200000	186900	3000	6500	2500	37000	163000

	郑州文产基地一期	在建	48	250000	181600	6000	28000	13000	60000	190000
	厦门文产基地一期	在建	48	210000	162200	3000	21000	6000	37300	172700
	沈阳文产基地一期	在建	48	250000	153590	1000	15000	10000	100000	150000
	青岛文产基地一期	在建	48	280000	186150	2000	35000	20000	84000	196000
	天津 3D 影视基地一期	在建	36	150000	103860	3000	30000	10000	45000	105000
电子专业市场	芜湖华强广场	在建	36	283036	187604	53679	89274	--	60000	223036
	金廊项目一期	在建	57	624353	233500	45186	82765	104637	200000	424353
	郑州华强广场一至三期	在建	40	232610	80342	37913	46873	66825	65500	167110
	南通商业项目	在建	36	312500	109691	38163	84700	60800	90000	222500
	佛山华强广场	在建	24	74968	30785	35000	30000	9968	35500	39468
房地产	芜湖 R10 三期	在建	36	91770	47710	2797	36214	5607		91770
	芜湖 R09 二期	在建	36	91706	24368	20839	30839	25839	30000	61706
	芜湖 R02 一期	在建	24	31712	16453	2033	8612	5741	14000	17712
	安阳华强城 1.4 期	在建	36	68119	16259	19665	21206	27248	30000	38119
	安阳中心商务区 2、3 期及集中商业	在建	22	32470	26659	18783	4187	--	--	32470
	安阳中心商务区 4 期	在建	25	10735	8594	1203	1604	--	--	10735
	安阳华强城 2.1 期	在建	36	37954	28669	23066	7388	--	23500	14454
	华强城 2.1.1 期	在建	30	93269	44773	28536	23680	11191	23000	70269
合计		--	-	3458676	1853291	352283	648735	432093	1012544	2446132

资料来源：公司提供

注：安阳中心商务区 2、3 期及集中商业和安阳中心商务区 4 期项目于 2014 年完工，2015 年投资额主要为项目尾款。

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 2014 年 9 月底已投入	未来投入			筹资渠道	
						2014	2015	2016	贷款	自筹
文化产业	光明二期	拟建	25	123145	19732	--	44146	53109	86201	36943
	光明三期	拟建	23	163382	22340	--	--	63737	114367	49015
电子专业市场	营口华强城一期	拟建	36	58011	15250	--	--	--	29006	29006
房地产	沈阳华强城 2.1.2 期	拟建	36	84233	10135	--	36452	32920	27000	57233
	安阳华强城 2.1 期 B 区	拟建	30	61215	2466	2465	22204	24303	20000	41215
合计	--	--	--	489986	69923	2465	102802	174069	276574	213412

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2011~2013 年合并财务报表分别由立信会计师事务所、国富浩华会计师事务所有限公司和瑞华会计师事务所审计，均出具了标准无保留的审计意见。公司提供的 2014 年三季度财务报告未经审计。2012 年公司合并范围新增 4 家子公司，包括深圳华强集团财务有限公司、华强电子商务有限责任公司、华强创新（香港）有限公司及华强科技（香港）有限公司，2013 年，公司合并范围减少 2 家子公司，上述各年合并范围的变化规模较小，对财务数据可比性影响较小。

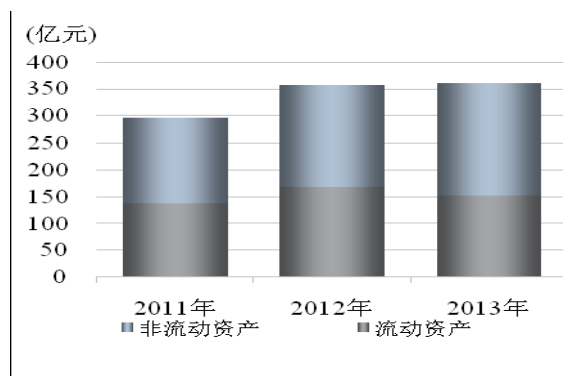
截至 2013 年底，公司（合并）资产总额 361.10 亿元，所有者权益合计 96.58 亿元（其中少数股东权益 22.78 亿元）；2013 年，公司实现营业收入 102.96 亿元，实现利润总额 20.03 亿元。

截至 2014 年 9 月底，公司（合并）资产总额为 356.76 亿元，所有者权益合计为 104.36 亿元（其中少数股东权益 24.90 亿元）。2014 年 1~9 月，公司实现营业收入 78.95 亿元，利润总额 14.54 亿元。

2. 资产质量

2011~2013 年，公司合并资产总额年均增长 10.42%。截至 2013 年底，公司合并资产总额 361.10 亿元，其中流动资产和非流动资产分别占 42.36%和 57.64%。

图 1 公司资产构成情况

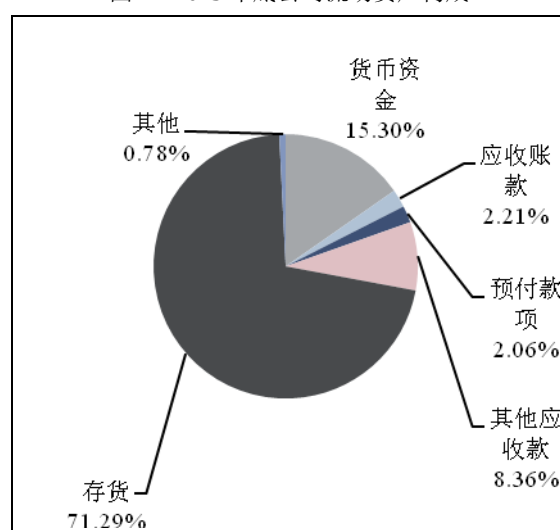


资料来源：公司审计报告

2011~2013 年公司流动资产波动中有所增长，年均增长 5.59%，2013 年底为 152.98 亿元，其中货币资金、其他应收款和存货占比较大。

2011~2013 年，货币资金波动下降，2013 年由于公司偿还债务及在建项目投资增加导致货币资金大幅减少。截至 2013 年底，公司货币资金 23.41 亿元，较上年下降 59.10%，主要由银行存款（占 87.28%）和其他货币资金（占 7.39%）构成，受限货币资金占比较小。

图 2 2013 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司其他应收款波动增长，年均增长 17.18%，截至 2013 年底，公司其他应收款 12.78 亿元，同比下降 43.27%，主要由于公司部分项目的预付保证金转为土地价款所致。从账龄来看，1 年以内的占 28.92%，1~2 年的占 31.01%，2~3 年的占 39.44%，3 年以上的占 0.63%，账期较长。公司累计计提坏账准备 0.09 亿元，计提比例 0.70%。

2011~2013 年，公司存货保持较高增长水平，年均增长率为 23.60%，主要由于房地产和电子市场开发项目大幅增加所致。截至 2013 年底，公司存货账面余额 109.05 亿元，主要包括开发成本（占 72.25%）及开发产品（占 22.43%），其余为库存商品、发出商品和原材料等。公司计提跌价准备 0.18 亿元，计提比例

0.17%。

2011~2013 年公司非流动资产不断增长, 年均增长 14.42%。截至 2013 年底, 公司非流动资产为 208.12 亿元, 主要集中于可供出售金融资产(占 9.41%)、投资性房地产(26.61%)、固定资产(占 32.76%)、在建工程(占 10.72%) 和无形资产(占 16.95%)。

截至 2013 年底, 公司可供出售金融资产 19.59 亿元, 主要由持有的招商轮船 4400 万股、招商证券 13779.96 万股以及持有的开放式基金组成。

2011~2013 年, 公司投资性房地产变化不大, 年均增长 4.19%, 截至 2013 年底, 投资性房地产为 55.37 亿元, 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。

2011~2013 年, 公司固定资产快速增长, 年均增长 22.62%, 截至 2013 年底, 公司固定资产账面价值为 68.18 亿元, 其中房屋建筑物占 81.33%, 机器设备占 16.92%, 运输工具占比 0.53%, 电子及其他设备占比 1.21%。固定资产累计计提折旧 13.29 亿元。

2011~2013 年, 公司在建工程波动增长, 年均增长 61.67%, 截至 2013 年底, 公司在建工程 22.31 亿元, 较上年变化不大, 主要为公司在建的沈阳、青岛等地的文产基地和南通文化科技体验基地等工程项目。

2011~2013 年, 公司无形资产波动中有所增长, 年均增长 6.77%, 截至 2013 年底, 公司无形资产账面价值 35.28 亿元, 主要由土地使用权构成(占 99.44%)。

截至 2014 年 9 月底, 公司资产总额为 356.76 亿元, 较 2013 年底下降 1.20%, 其中流动资产占 42.18%, 非流动资产占 57.82%。截至 2014 年 9 月底, 预付款项达到 10.84 亿元, 较 2013 年底增长 244.32%, 主要是工程预付款的增长; 其他应收款为 9.53 亿元, 较上年下降 25.42%, 主要是由于待返还的保证金减少; 可供出售金融资产为 14.15 亿元, 较上年下降 27.75%, 主要源于公司出售了部分有价证券所

致。

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, 资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2011~2013 年公司所有者权益不断增长, 年均增长 20.74%。截至 2013 年底, 公司所有者权益合计 96.58 亿元, 同比增长 20.92%, 主要由于未分配利润增长所致。归属于母公司所有者权益合计 73.81 亿元, 其中实收资本占 10.84%, 资本公积占 44.38%, 盈余公积占 1.15%, 未分配利润占 43.63%。截至 2014 年 9 月底, 公司所有者权益合计 104.36 亿元, 较上年底增长 8.05%, 主要由未分配利润增长所致。其中资本公积较上年底下降 10.90%, 主要由于出售可供出售金融资产所致。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, 2011~2013 年公司负债规模波动上升, 负债总额年均增长 7.26%。截至 2013 年底, 公司负债合计 264.52 亿元, 由于公司偿还了部分债务, 同比下降 4.33%, 其中流动负债占 56.73%, 非流动负债占 43.27%。

2011~2013 年公司流动负债快速增长, 年均增长 23.93%, 截至 2013 年底, 公司流动负债 150.06 亿元, 主要为短期借款(占 16.69%)、应付账款(占 22.28%)、预收款项(占 8.25%) 和其他应付款(占 14.07%)、一年内到期的非流动负债(占 23.86%) 和应付短期融资券(占 10.00%)。

2011~2013 年, 公司短期借款波动增长, 年均增长 15.23%, 截至 2013 年底, 公司短期

借款 25.05 亿元，较上年底下降 31.94%，全部为信用借款。

2011~2013 年公司应付账款年均增长 24.60%，截至 2013 年底，公司应付账款 33.43 亿元，其中账龄在 1 年以内的占 71.50%，1~2 年的占 25.29%，2 年以上的占 3.21%，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。

2011~2013 年公司预收款项年均下降 11.35%，截至 2013 年底预收款项为 12.38 亿元；其中账龄在 1 年以内的占 42.49%，1~2 年的占 56.92%，2 年以上的占 0.60%。

2011~2013 年，公司其他应付款年均增长 3.82%，截至 2013 年底，公司其他应付款为 21.11 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。

截至 2013 年底，公司一年内到期的非流动负债为 35.80 亿元，包括 15.80 亿元的一年内到期的长期借款和一年内即将到期兑付的“11 华强 MTN1” 20.00 亿元。

2013 年，公司新增其他应付融资券 15.00 亿元，为 2013 年发行的“13 华强 CP001”。

2011~2013 年公司非流动负债年均下降 6.96%，截至 2013 年底，公司非流动负债为 114.46 亿元，其中长期借款、递延所得税负债和其他非流动负债分别占 39.69%、10.29%和 45.54%。其中，其他非流动负债主要为政府预付给予公司文化科技产业长期的专项扶持资金及政府补贴。

2011~2013 年公司长期借款年均下降 14.19%，截至 2013 年底为 45.43 亿元，其中抵押借款、保证借款、信用借款分别占 61.88%、9.00%和 29.12%。

截至 2013 年底，公司应付债券为 5.00 亿元，为 2012 年发行的 5.00 亿元的中期票据。

2011~2013 年，公司其他非流动负债年均

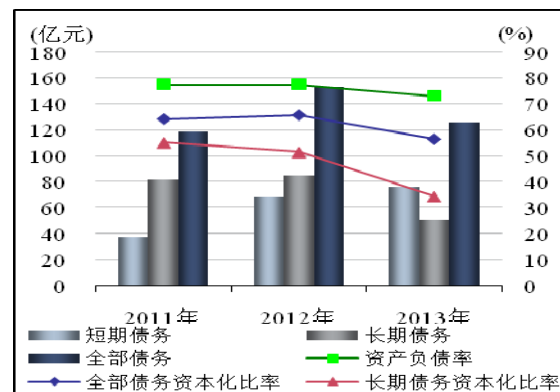
增长 15.59%，截至 2013 年底，达到 52.13 亿元，全部为递延收益，为政府给予深圳华强文化科技集团及深圳华强新城市发展有限公司下属公司的政府补贴，随着项目建设进行摊销。

有息债务方面，2011~2013 年，公司全部债务波动增长，年均增长 2.98%，截至 2013 年底，公司全部债务为 126.33 亿元，较上年下降 17.69%，长期债务 50.43 亿元，同比下降 40.52%，短期债务 75.89 亿元，同比增长 10.47%；债务结构方面，短期债务占比为 60.08%，长期债务占比为 39.92%，短期债务占比同比有所提升。

从债务指标看，2011~2013 年，公司资产负债率呈下降趋势，全部债务资本化比率波动下降。截至 2013 年底，由于公司债务规模的下降，公司资产负债率、长期债务资本化及全部债务资本化比率较上年均有所下降，分别下降至 73.25%、34.30%和 56.67%。公司债务负担较重。

截至 2014 年 9 月底，公司负债总额为 252.40 亿元，较上年底下降 4.58%，流动负债占 60.36%，非流动负债占 39.64%。其中应付账款为 22.51 亿元，较上年下降 32.65%，主要是支付到期工程款所致；公司发行了两期短期融资券，截至 2014 年 9 月底公司应付短期融资券为 25.00 亿元。

图 3 2011~2013 年公司债务结构指标



资料来源：公司审计报告

截至 2014 年 9 月底，公司全部债务为 138.35 亿元，较上年底增长 9.51%。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 70.75%、30.59%和 57.00%，较上年底均有所下降。

总体看，公司债务负担较重，短期债务占比高，短期支付压力有所加大。

4. 盈利能力

2011~2013 年，公司营业收入分别为 75.99 亿元、101.53 亿元和 102.96 亿元。随着公司电子信息高端服务业及文化科技产业两大核心业务发展迅速，公司主营业务收入大幅增长。同时，受公司两大核心业务快速发展的影响，2011~2013 年公司营业利润率不断提升，分别为 28.93%、32.26%和 33.87%。

2011~2013 年，公司期间费用占营业收入比重三年分别为 20.00%、19.70%和 21.60%。其中 2013 年受主题公园数量增加影响，公司营业费用及管理费用同比增长 26.24%和 31.33%，受费用化利息支出减少的影响，财务费用同比下降 25.99%。

由于公司投资性房地产价值变动，导致 2011~2013 年公允价值变动收益波动大，分别为 2.21 亿元、0.03 亿元和 0.94 亿元。同期，公司投资收益波动幅度也较大，分别为 1.16 亿元、0.05 亿元和 3.25 亿元，主要为处置可供出售金融资产取得的投资收益。

2011~2013 年，公司实现利润总额逐年增长，分别为 11.73 亿元、13.99 亿元和 20.03 亿元。其中 2013 年，公司营业外收入 4.27 亿元，同比增长 127.73%，主要由于政府补助（3.68 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）增长所致。

从盈利指标看，由于公司剥离了制糖、造纸等其他业务以及电子信息高端服务业及文化科技产业两大核心业务的快速发展，2011~2013 年公司营业利润率和总资本收益率不断提升，净资产收益率波动上升，2013 年上述三

项指标分别为 33.87%、9.09%和 15.67%。

2014 年 1~9 月，公司实现营业收入 78.95 亿元，同比增长 24.08%，利润总额 14.54 亿元，同比增长 37.17%。其中，由于出售可供出售金融资产，公司投资收益实现收入 3.83 亿元；实现营业外收入 4.38 亿元，主要为政府补助。同期，公司营业利润率略有下降，降至 30.63%。

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，盈利能力保持较高水平，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，随着公司业务结构的调整的结束，2012 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金较 2011 年大幅增长，2013 年基本保持稳定，销售商品、提供劳务收到现金为 103.29 亿元。

2011~2013 年公司收到其他与经营活动有关的现金不断下降，三年分别为 41.80 亿元、10.10 亿元和 9.07 亿元，2011 年收到的其他与经营活动有关的现金较大，主要是公司当年收到文产科技产业基地和房地产项目退回的土地保证金、财政补贴、代建工程款以及往来款等。

2011~2013 年公司经营活动现金流入量保持相对稳定，2013 年为 113.44 亿元；经营活动产生的现金流量净额分别为 0.98 亿元、2.35 亿元和 9.43 亿元，经营现金流状况不断改善。从收入实现质量来看，2011 年~2013 年，公司现金收入比波动上升，三年分别为 96.53%、103.37%和 100.32%，公司收入实现质量总体正常。

投资活动方面，2011~2013 年，公司投资活动现金流入分别为 2.23 亿元、23.69 亿元和 28.81 亿元，其中，2012 年及 2013 年公司收回投资收回现金分别为 20.76 亿元和 24.68 亿元，主要为公司赎回短期银行保本理财产品。2013

年由于出售可供出售金融资产导致取得投资收益收到的现金为 3.31 亿元。2011~2013 年，公司投资活动现金流出分别为 37.60 亿元、54.53 亿元和 44.17 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、无形资产的投资。2012 年和 2013 年公司投资支付 17.45 亿元和 26.51 亿元，主要为购买银行保本理财产品。2011~2013 年，公司投资活动产生的现金流量净额均表现为净流出，分别净流出 35.37 亿元、30.84 亿元和 15.36 亿元。

从筹资活动前现金流量净额看，2011~2013 年公司筹资活动前现金流量净额分别为 -34.38 亿元、-28.49 亿元和 -5.93 亿元，考虑到公司在建项目规模依然较大，存在一定对外融资需求。

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。2011~2013 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 42.02 亿元、42.12 亿元和 -30.61 亿元。

2014 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 7.09 亿元；公司投资活动产生的现金流量净额 -9.23 亿元；筹资活动产生的现金流量净额 2.46 亿元。

总体看，公司经营活动获取净现金近年不断增长，同时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，投资现金流出和筹资现金流保持较高水平，存在一定筹资压力；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进一步好转。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2011~2013 年公司流动比率和速动比率呈下降趋势，截至 2013 年底，公司流动比率和速动比率分别为

101.94% 和 29.27%。截至 2014 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 98.77% 和 31.76%。受经营活动获取净现金的能力的增强，2011~2013 年公司经营现金流流动负债比呈现加速上升的趋势，分别为 1.01%、1.77% 和 6.29%，经营活动获取的现金对流动负债的保障能力有所改善，但公司短期偿债压力仍较大；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，2011~2013 年，公司 EBITDA 年均增长 25.17%，分别为 19.81 亿元、26.84 亿元和 31.03 亿元；EBITDA 利息倍数呈波动下降趋势，分别为 4.33 倍、2.43 倍和 3.95 倍；全部债务/EBITDA 倍数呈不断下降的趋势，2013 年为 4.07 倍。整体看，公司长期偿债能力较强，但公司即将发行的 2015 年第一期中期票据以及本期中票均为三年期，公司存在一定集中偿付压力。

截至 2014 年 9 月底，公司无对外担保。

公司与国家开发银行、中国进出口银行、中国银行、中国农业银行、中国工商银行、中国建设银行、交通银行、招商银行等多家商业银行建立了良好的合作关系。截至 2014 年 9 月底，公司的授信额度总量为 774.65 亿元，尚未使用 691.35 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。

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（报告编号：B201501090062817527），截至 2015 年 1 月 9 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。

九、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 20 亿元，为 2014 年 9 月底长期债务和全部债务的 43.48% 和 14.46%，对公司现有债务影响较大。

截至 2014 年 9 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 70.75%、30.59% 和 57.00%，以公司 2014 年 9 月底财务数据为基础，同时考虑公司即将发行的额度为 13 亿元的 2015 年第一期中期票据，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 73.23%、43.08% 和 62.15%，公司债务负担将加重。但由于 2015 年第一期中期票据的部分募集金额以及本期中期票据募集资金全部用于偿还银行借款，公司实际债务负担将低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2011~2013 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 5.79 倍、5.76 倍和 5.67 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 0.05 倍、0.12 倍和 0.47 倍，公司经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖能力较强。同期公司 EBITDA/本期发债额度分别为 0.99 倍、1.34 倍和 1.55 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据保障能力较强。但考虑到 2015 年第一期中期票据发行期限（期限 3 年）与本期中期票据发行期限相同，本期中期票据存在一定集中偿付的压力。

十、结论

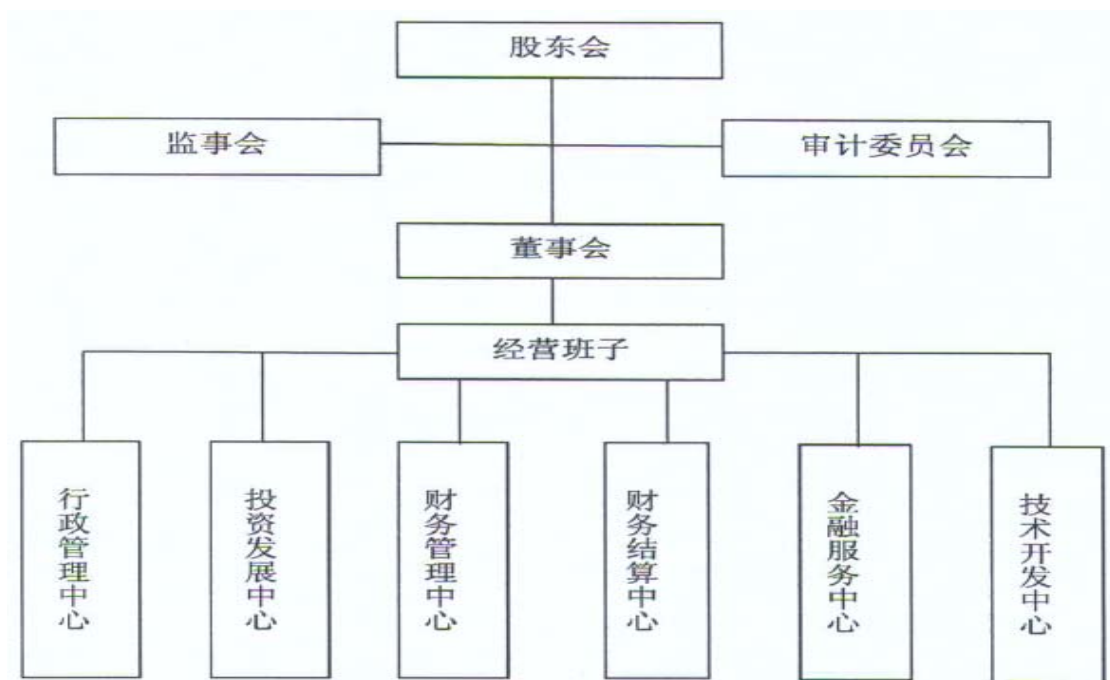
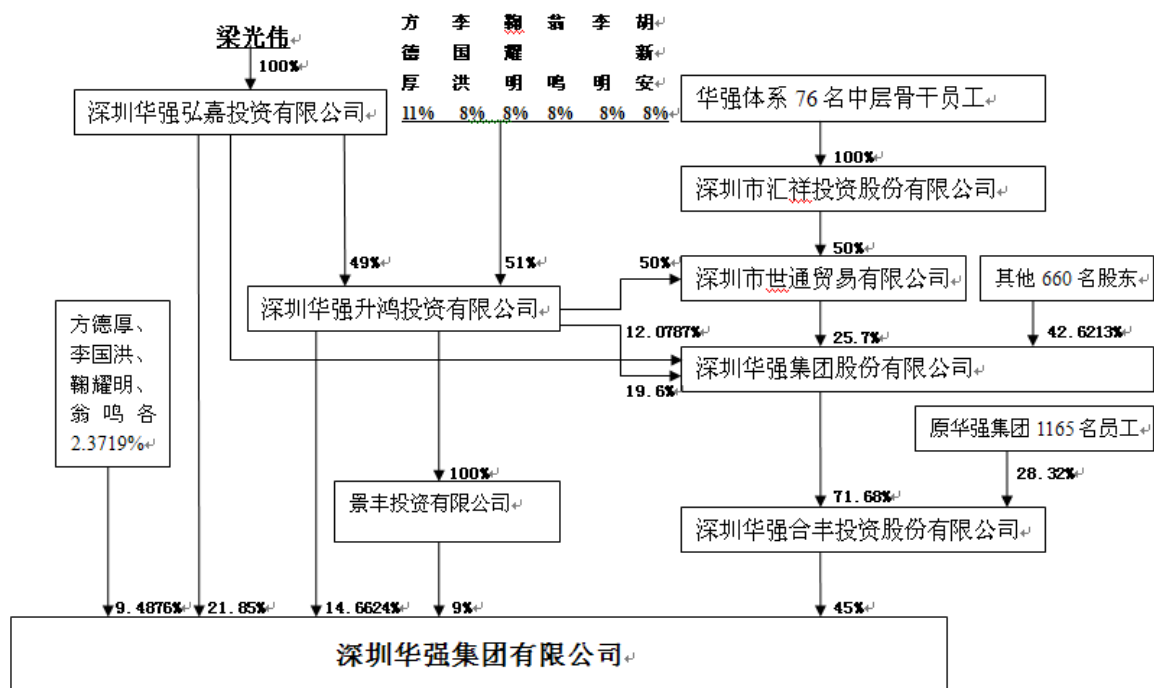
公司已经转型为一家以高科技产业为主导的大型投资控股企业集团，电子信息高端服

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，高科技电子制造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	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	47.34	59.47	24.60	25.09
资产总额(亿元)	296.16	356.37	361.10	356.76
所有者权益(亿元)	66.25	79.87	96.58	104.36
短期债务(亿元)	37.41	68.70	75.89	92.36
长期债务(亿元)	81.71	84.78	50.43	46.00
全部债务(亿元)	119.12	153.48	126.33	138.35
营业收入(亿元)	75.99	101.53	102.96	78.95
利润总额(亿元)	11.73	13.99	20.03	14.54
EBITDA(亿元)	19.81	26.84	31.03	--
经营性净现金流(亿元)	0.98	2.35	9.43	7.09
财务指标				
销售债权周转次数(次)	14.29	21.77	32.69	--
存货周转次数(次)	0.97	0.84	0.65	--
总资产周转次数(次)	0.29	0.31	0.29	--
现金收入比(%)	96.53	103.37	100.32	100.08
营业利润率(%)	28.93	32.26	33.87	30.63
总资本收益率(%)	6.85	7.05	9.09	--
净资产收益率(%)	12.37	11.77	15.67	--
长期债务资本化比率(%)	55.22	51.49	34.30	30.59
全部债务资本化比率(%)	64.26	65.77	56.67	57.00
资产负债率(%)	77.63	77.59	73.25	70.75
流动比率(%)	140.44	127.43	101.94	98.77
速动比率(%)	67.37	67.02	29.27	31.76
经营现金流动负债比(%)	1.01	1.77	6.29	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.33	2.43	3.95	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.01	5.72	4.07	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.79	5.76	5.67	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.05	0.12	0.47	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.99	1.34	1.55	--

注：1. 公司 2014 年三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。

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+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级含义。

联合资信评估有限公司关于 深圳华强集团有限公司 2015 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。

