

跟踪评级公告

联合[2014] 1021 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持江苏宏图高科技股份有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“14宏图CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年六月十七日



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(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

江苏宏图高科技股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA	评级展望: 稳定
上次评级结果: AA	评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
14 宏图 CP001	3 亿元	2014/02/14~ 2015/02/14	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2014 年 6 月 27 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	43.65	29.05	36.17	36.55
资产总额(亿元)	117.21	135.30	145.00	144.91
所有者权益(亿元)	52.90	58.92	60.85	59.80
长期债务(亿元)	0.00	7.00	11.00	11.00
全部债务(亿元)	48.43	59.76	66.58	66.47
营业收入(亿元)	134.93	142.48	159.15	42.41
利润总额(亿元)	3.05	3.63	4.37	0.85
EBITDA(亿元)	5.14	6.60	7.88	--
经营性净现金流(亿元)	1.99	-10.68	4.05	0.72
营业利润率(%)	10.19	10.87	9.52	7.92
净资产收益率(%)	4.17	4.45	5.07	--
资产负债率(%)	54.87	56.45	58.03	58.74
全部债务资本化比率(%)	47.79	50.35	52.25	52.64
流动比率(%)	161.89	156.64	163.72	163.66
全部债务/EBITDA(倍)	9.42	9.05	8.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.41	3.01	3.15	--
经营现金流流动负债比(%)	3.23	-15.92	5.75	--

注: 2014 年一季度财务数据未经审计; 存续期内的短期融资券已调整至短期债务中。

分析师

周天 王叶笛
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(以下称“联合资信”)对江苏宏图高科技股份有限公司(以下称“公司”)的评级, 考虑了公司作为国内知名的专业 IT 连锁流通企业, 在品牌建设、经营规模、门店布局以及售后服务等方面具备的比较优势。同时, 联合资信也关注到, 跟踪期内, IT 零售市场竞争越发激烈, 导致行业毛利率水平有所下降; 公司债务规模持续上升等因素, 也对公司信用水平造成不利影响。

此外, 公司逐步涉足金融领域, 公司金融产业链已经逐步完善, 公司资产质量逐步提升, 有利于公司获得良好的盈利水平。

综合考虑, 联合资信维持公司AA的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“14 宏图CP001” A-1的信用等级。

优势

1. 公司是国内最早从事 IT 连锁的企业, 在品牌建设、经营规模、门店布局方面具备综合优势。
2. 跟踪期内, 金融产业链已经逐步完善, 未来可能带来较高的收益。
3. 跟踪期内, 公司营业收入规模上升。
4. 跟踪期内, 公司经营活动现金流入量对“14 宏图 CP001”保障能力强。

关注

1. IT零售市场竞争越发激烈, 2013年以来, 行业毛利率水平有所下降。
2. 公司债务负担有所加重, 存在一定短期支付压力。

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）与江苏宏图高科技股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与江苏宏图高科技股份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，未因江苏宏图高科技股份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江苏宏图高科技股份有限公司提供，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江苏宏图高科技股份有限公司主体长期信用及存续期内的“14 宏图 CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

江苏宏图高科技股份有限公司（以下简称“宏图高科”或“公司”）是经江苏省人民政府苏政复[1997]100 号、132 号文批准，由江苏宏图电子信息集团有限公司、南京有线电厂有限公司、镇江江奎集团公司、南京中软信息工程公司、江苏电子工业技术经济开发公司五家主体发起设立的股份有限公司。经中国证监会证监发字[1998]27 号、28 号文批准，公司股票于 1998 年 4 月 20 日在上海证券交易所挂牌上市，股票代码 600122，上市时股本 12300 万股。后公司经多次增资扩股，截至 2014 年 3 月底，公司总股本为 114158.96 万股。根据公司 2013 年 11 月 11 日第四次临时股东大会决议、中国证券监督管理委员会上市一部函[2013]286 号《关于江苏宏图高科技股份有限公司首期股票期权与限制性股票激励计划的意见》批复的发行方案和章程修正案的规定，公司本次授予杨怀珍、仪垂林等 11 位自然人限制性股份 880 万股，每股面值人民币 1 元，每股认购价人民币 2.08 元。2013 年 11 月 20 日，公司在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司已办理完毕新增股份登记手续，公司股份总数变更为 114158.96 万股。变更后的公司注册资本为 114158.96 万元。在公司股份总额中，无限售条件的流通 A 股股份为 113278.96 万股，有限售条件的流通 A 股股份为 880 万股。其中，三胞集团有限公司持有公司 21.77% 的股份，为公司控股股东。自然人袁亚非持有三胞集团有限公司 55% 股份，公司实际控制人为袁亚非。

公司经营范围：计算机、打印机、网络设备等信息类产品，计算机应用软件及系统工程

集成，通信设备和光纤光缆等各种电缆，激光音视类产品、集成电路，电子元器件，照明电器的开发、生产和销售；铜材生产、销售。技术咨询服务；自营和代理各类商品和技术的进出口业务。

截至 2014 年 3 月底，公司下属全资子公司 2 家，分别为江苏宏图高科电子实业有限公司和宏图三胞高科技技术有限公司，控股子公司 6 家，此外，公司还有参股公司 4 家，联营公司 3 家。公司本部设有人力资源部、企业管理部、财务中心等主要职能部门。

截至 2013 年底，公司（合并）资产总额 145.00 亿元，所有者权益（含少数股东权益 2.98 亿元）60.85 亿元；2013 年公司实现营业收入 159.15 亿元，利润总额 4.37 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司（合并）资产总额 144.91 亿元，所有者权益（含少数股东权益 3.04 亿元）59.80 亿元；2014 年 1~3 月公司实现营业收入 42.41 亿元，利润总额 0.85 亿元。

公司注册地址：江苏省南京市浦口区高新开发区新科四路 11 号；法定代表人：杨怀珍。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年中国实现国内生产总值 568845 亿元，同比增长 7.7%。

2013 年，中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现利润总额 62831 亿元，同比增长 12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外

贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013 年社会消费品零售总额为 237810 亿元，同比名义增长 13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年固定资产投资（不含农户）436528 亿元，同比增长 19.6%；三次产业投资同比分别增长 32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013 年，中国进出口总额为 41600 亿美元，同比增长 7.6%；其中出口金额增长 7.9%，进口金额增长 7.3%，贸易顺差 2592 亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年，中国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为

金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底，M2 存量达 110.7 万亿，同比增长 13.6%。从社会融资规模来看，2013 年全社会融资规模为 17.3 万亿，比上年同期多 1.5 万亿；其中人民币贷款 12.97 万亿，增加 2.54 万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资 6885 亿元，比上年增加 1044 亿元。其中，A 股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803 亿元，增加 710 亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资 4082 亿元，增加 1369 亿元。2013 年发行公司信用类债券 3.67 万亿元，比上年减少 667 亿元。

人民币汇率方面，截至 2013 年底，人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元，比上年末升值 3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财金[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手

续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、区域经济及行业分析

公司业务主要涵盖IT连锁、工业制造以及小部分房地产。近年来，公司营业收入中80%以上来源于IT产品的连锁销售，零售行业以及电子消费类产品的发展对公司经营业绩有直接的影响。

1. 区域经济概况

公司本部位于江苏省南京市，地方经济发展和政策支持对公司经营有一定的影响。

江苏作为中国最富庶和经济最发达的地区之一，自改革开放以来，其经济增速年均达16%。2013年，江苏实现地区生产总值59161.8亿元，仅次于广东，位居大陆第二，按可比价格计算，较2012年增长9.6%，增幅高于全国水平。人均GDP75699.3元，比上年增加6352.4元。

南京市位于长江下游，是江苏省省会，华东第二大城市，国家区域中心城市和重要的科教、文化、工业和金融商业中心。南京市同时是国家重要创新基地和科技创新中心，现代服务中心、现代服务业基地和先进制造业基地，长江航运物流中心，长三角辐射带动中西部地区发展的重要门户城市。2013年，南京实现地区生产总值8011.8亿元，比上年增长11.0%。全市公共财政总收入831.3亿元，同口径增长13.4%，完成全社会固定资产投资5265.6亿元，比上年增长12.4%，实现社会消费品零售总额3504.2亿元，比上年增长13.8%，民营经济增加值达到3270.0亿元，占全市GDP的比重为40.9%，比上年提高1个百分点。

江苏省以及南京市信息发达，基础雄厚，区域内已形成集产品研发、生产、市场、物流、服务为一体的较为完善的现代化产业链，消费能力强。江苏省民营经济发展迅速，辐射海内外的营销网络，以及连锁经营相对成熟的市场环境，为公司相关业务的发展提供了有力支撑。

2. IT 连锁

(1) 概况

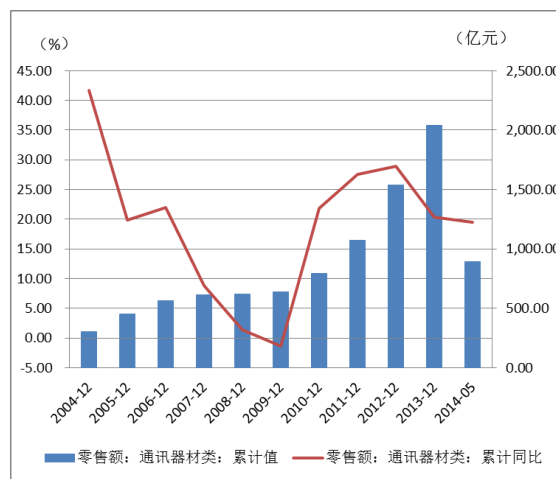
中国 IT 零售的发展大致经历了三个阶段。第一阶段从上世纪八十年代末至九十年代中期，在以北京中关村地区为代表的“高新技术产业开发区”中诞生了国内第一批电脑零售商。当时的商家规模普遍较小，尚没有出现真正意义上的连锁店，大部分店铺为周边民房改造而成。第二阶段从九十年代中期到二十一世纪初，电脑城开始出现，并迅速发展壮大取得了市场的领导地位。由于电脑城的规模化经营适应了同时期中国消费者的需求，较短时间内就成为 IT 零售的主要渠道。第三阶段从本世纪初到现在，连锁零售和网络渠道兴起并成长，新的连锁零售渠道不断扩大市场份额，以具备规模优势的国美、苏宁等家电连锁巨头、专业的 IT 连锁卖场宏图三胞以及亚马逊、京东等电商为代表。新兴的连锁渠道不再依赖传统电脑城从事粗放型经营，更加注重消费体验，对电脑城传统业态构成了较强的挑战。

从业态情况看，国内 IT 零售处于电脑城、专卖店、家电连锁、专业 IT 连锁、电商等多业态竞争并存的局面。电脑城能够以灵活及时的价格调整为优势，吸引着对价格较为敏感的客户群体。家电连锁和专业连锁卖场则更加注重渠道品牌、信誉、各环节服务，吸引追求服务和品质的客户群体，在相应支撑较高价格的同时，通过规模优势从上游供应商处争取有利的采购条件，从而获取较高的毛利。电商则在一线城市占据一定的比较优势。

从市场份额方面看，经过近十年的发展，电脑城以其在行业发展前期积累的客户资源以及价格优势仍占据了较大的市场份额，约为 80% 左右，其他新兴的连锁业态共同占据 20% 的市场份额。但是，IT 连锁行业也以年均 40% 左右的速度扩张，仅用十年左右时间基本完成了现代化零售业转变，专业 IT 连锁受到消费者的大面积认同。随着居民收入水平的提高，对产品质量和消费服务的要求必将逐步提高，

今后，以信誉和服务为竞争优势的专业 IT 连锁有望获得更多的市场份额。

图 1 通讯器材类零售额与同比变化趋势



资料来源：Wind 资讯

图 2 家用电器和音像器材类零售额与同比变化趋势



资料来源：Wind 资讯

从市场需求看，2009~2011 年，伴随国内居民生活水平的提高和智能化家电、PC、音像器材、手机通讯等 IT 产品的日益普及，家电和音像器材类以及通讯器材类零售额均实现了较快的增长，得益于金融危机后的消费刺激政策，IT 零售持续较快增长。2011 年，国内消费类电子产品市场零售总额达 11550 亿元，较 2010 年增长 13.07%。家电和音响器材类年均增长 20.53%，2011 年为 5374.90 亿元；通讯类器材类零售额年均增长 16.00%，2011 年为 1069.70 亿元，PC 产品 2011 年实现 1755.28 亿元的零售额。2012 年家电和音像器材类以及通

讯器材类零售额分别为 5935.80 亿元和 1539.80 亿元，同比增速分别为 7.20% 和 28.90%。2012 年家电零售额在上年增幅同比放缓 6.1 个百分点的基础上，再次回落 14.4 个百分点，放缓幅度加大，是近十年的最低增速。2013 年，家电和音像器材类以及通讯器材类零售额分别为 6944.50 亿元和 2037.30 亿元。同比增速分别为 14.50% 和 20.40%。2013 年上半年家电行业由于节能补贴政策的实施，走出了 2012 年的行业低谷；而通讯器材类零售额同比增速达到近 4 年来的最低点。

(2) 行业关注

中国入世十余年来，外商零售企业在国内发展日趋活跃、行业竞争加剧及经营成本大幅上涨等因素对零售企业提出了新的挑战。同时，新兴的电子商务发展迅速，网络购物市场扩张速度惊人，其中，以京东商城、亚马逊等为代表电商、大型家电连锁商的线上卖场如苏宁易购等，凭借雄厚的资本优势和灵活的市场策略，迅速蚕食着传统的 3C 及家电业市场份额。

近年来，随着电子商务机、网络购物以及移动互联技术的发展，改变了企业传统经营方式与人们的消费潮流，已使得市场竞争格局重新划分，特别是以淘宝、天猫平台电商与京东自营电商以及各类 B2C 垂直电商不断发展，使得零售市场竞争越发激烈，市场竞争加剧将导致行业毛利率水平下降，对公司的市场占有率和经营业绩造成影响。以电子商务为企业直销和实体店对比而言，电子商务压缩了销售渠道，直接面对终端消费者，产品价格势必冲击实体店；产品售后保证、新品上架速度都优于实体店；电子商务企业的身份又是更容易获得消费者的信赖，更易于执行各种促销手段；打破了实体店的区域代理概念，直接突破壁垒；可以直接全球化，实体店只能区域化。总体来看，电子商务对传统的 IT 连锁业造成一定影响，对行业毛利率造成一定的挤压。

(3) 行业政策

2008 年前后，受金融危机影响，行业零售额增速大幅下降，国家开始密集出台相关消费刺激政策。2007 年 12 月开始试行的“家电下乡”、2009 年 6 月推出的“以旧换新”以及 2012 年 5 月推出的“节能补贴”政策为中国家电行业在产业转型升级、网络渗透和市场规模提升方面提供了良好支持。在多种利好政策推动下，中国大量的潜在家电需求得到释放。根据商务部和财政部的统计数据，截至 2012 年底，全国累计销售家电下乡产品 2.98 亿台，实现销售额 7204 亿元（政策已于 2013 年初结束）；截至 2011 年底，全国家电以旧换新共销售五大类新家电 9248 万台，拉动直接消费 3420 多亿元（政策已于 2011 年底结束）；截至 2013 年 5 月底，中央财政已拨付补贴资金 122 亿元，推广五类节能家电 6500 多万台（政策已于 2013 年 5 月结束）。

“家电下乡”等政策在刺激了家电市场消费需求的同时，也造成了产能过剩及市场透支等问题，使得家电销售行业短期内面临一定的增长压力。考虑到中国在拉动内需方面的总体政策走向，预期中长期行业内政策仍然将保持正面利好方向。

3. 电线电缆行业

(1) 概况

电线电缆是用于电力输配、电能传送、声音、文字、图像等信息传播以及照明等领域的一大类电工产品，是电力基础设施建设、轨道交通中必要的基础产品，同时也是制造各种电机、电器、仪表不可或缺的基础器材。电线电缆行业占据着国内电工行业 1/4 的产值，在国民经济中占有重要地位。中国的电线电缆产值已经超过美国，成为全球第一大电线电缆生产国。电线电缆行业的主要是其原材料供应企业，如铜杆、铝杆以及其他线缆用材料企业，线缆的消费行业较多，包括电网、轨道交通、家用电器、汽车、机械制造、航空航天等。

(2) 上游原材料

从铜价看，2012 年，国内电解铜价格在 55000 元/吨~60000 元/吨之间波动，2012 年 12 月的平均价格为 57011.75 元/吨。进入 2013 年，国内电解铜平均价格小幅下降至 53232.74 元/吨，较上年有小幅下降。截至 2014 年 6 月 20 日，电解铜价格继续呈现下降趋势，已经跌至 49277.00 元/吨。

图3 近年1号电解铜和铝锭价格（单位：元/吨）



资料来源：wind资讯

从铝价看，行业连续多年的高增长带来生产能力的过剩，并导致电解铝价格回落。2012 年以来，国内宏观经济景气度下降、基础设施建设及固定资产投资同比增速下降，金属铝需求量下滑影响，国内铝锭价格呈现波动下降趋势，截至 2012 年 12 月，铝锭平均价格下至 15054.83 元/吨。进入 2013 年，铝锭价格进一步下跌，2013 年平均价格仅为 14491.15 元/吨。截至 2014 年 6 月 20 日，铝锭价格已经跌至 13278.00 元/吨。

总体看，铜、铝价格对电线电缆生产成本影响较大，约占成本的80%左右。铜、铝等产品属于大宗商品，在市场上可大量供给，且交易价格能及时反映供求关系的变化。近年来铜价不断下降，导致电线电缆行业的原材料成本不断下降，对行业普遍利好。

(3) 行业竞争

从世界范围来看，美国、日本和欧洲的电线电缆行业早已完成了战略性并购重组、产品

系列分工重组和目标市场重新定位，形成了规模化或专业化生产。其特点是产业集中度较高，前十位企业总销售收入分别占所在国家或地区市场的三分之二以上。世界电线电缆行业已经进入几大巨头之间垄断竞争的格局，全球最大的三个电线电缆制造商分别为意大利普睿斯曼（Prysmian）公司、法国耐克森（Nexans）公司和日本住友（Sumitomo Division Cables）公司。另外一个明显的趋势是世界电线电缆生产重心继续向亚洲转移，带动了中国、越南、菲律宾和中东地区电线电缆产业的快速发展。

中国电线电缆企业通过大量的技术引进、投资改造，已经形成巨大的生产能力，与之配套的电缆材料、电缆设备制造业也已初步形成了较完整的配套体系。中国电线电缆企业数量多且规模小，行业集中度较低，多为中小企业。国内绝大部分电线电缆企业由于技术水平和资金的限制，只能生产普通中、低压等级电线电缆产品，规模小、品种单一，该类企业占到行业内企业总数的 90%，从而导致该档次电线电缆产品整体上呈现出供过于求的现状，市场竞争激烈；而高端产品如超高压电缆、特种电缆等还要进口，生产能力总量过剩而有效供给不足；此外，国外电线电缆生产厂商直接或通过联营、合资等间接方式进入国内市场，加剧了行业内的竞争。

受到中国经济的快速发展、旺盛的市场需求的影响，世界排名前 20 位的电线电缆企业包括普睿斯曼、住友、古河等纷纷在中国建立合资、独资企业。在低端产品领域，由于人工成本等因素无法与中国企业竞争，故外资企业更多的是利用技术与资金优势，生产高压电力电缆和特种电缆，并占有较高的市场份额。国际电线电缆制造巨头的本土化增加了本土线缆制造商进入高压以上电线电缆市场的难度，加剧了本土厂商在中低压领域的竞争。

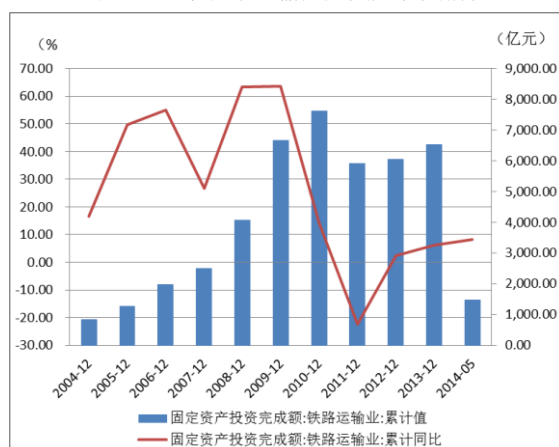
(4) 下游需求

下游对电线电缆行业影响较大的主要为电网，以及铁路和轨道交通建设对电线电缆的

需求。

电网建设方面，近几年中国经济快速发展，用电需求也随之不断增加，为了满足用电需求，解决结构性缺电的问题，中国加大了电网投资力度。2012 年电力固定资产投资增速放缓，电网投资额为 3693 亿元，同比增速为 0.30%，增速同比下降 6.49%。2013 年，中国电网投资额为 3379 亿元，较 2013 年初 3097 亿元的计划超出 9%。2014 年，国家电网计划总投资 4035 亿元，其中电网投资 3815 亿元。目前，中国电力行业还无法满足国民经济的需求，大力发展电力行业是国家建设的重要问题。电力行业中电网建设与电源建设具有同样举足轻重的地位，2011 年 4 月 22 日举行的智能电网及特高压论坛上，国网能源研究院表示，国家电网“十二五”期间将投资约 2.55 万亿用于电网建设，同比提升 68%，电网投资将出现重大结构性调整，特高压和智能电网将成为新的投资重点；与此同时，中国将进一步加强农村电网的改造力度。而电力电缆行业作为输配电设备行业的重要组成部分，将获益于电力行业良好发展前景。

图4 近年铁路运输固定资产投资情况



资料来源：wind资讯

2008 年以来，在国家“保增长，扩内需”的宏观经济政策下，铁路运输行业成为 4 万亿投资的最大收益行业之一，2012 年铁路运输业固定资产投资为 6056.30 亿元，同比增长 2.39%。2013 年，中国铁路运输固定资产投资额小幅增

加至 6514.74 亿元，同比增长 7.57%。截至 2014 年 5 月，铁路运输业固定资产投资为 1459.00 亿元，同比增长 8.30%。在经历了 2011 年的行业低迷后，国家铁路运输业固定资产投资不断保持增长态势，未来，中国政府将进一步加大铁路运输业的投资，未来行业前景乐观。

总体看，近几年电网、铁路的大规模建设促进电线电缆发展。与此同时，行业整体产能过剩和集中度过低将是制约行业健康发展的关键因素。

五、基础素质分析

公司主要从事 IT 连锁和工业制造业务，近年来，IT 连锁业务占公司营业收入比重始终在 80%以上，为公司核心业务。截至 2014 年 3 月底，公司的 IT 连锁门店总数为 434 家，其中北京 6 家，上海 10 家，较 2013 年底净减少 2 家。

公司是中国 500 强企业，在 2013 年“中国企业 500 强”中的最新排名为 294 位。公司旗下的宏图三胞高科技技术有限公司在 2013 年“中国连锁百强”位列第 20 位。“宏图三胞”曾作为唯一的 IT 连锁零售商业品牌荣获“品牌中国金谱奖——中国零售行业年度十佳品牌”称号，在国内 IT 连锁销售领域享有一定的品牌美誉度。

跟踪期内，公司在产权状况、人员素质与结构方面无重大变动。

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。

2013 年 8 月 2 日，公司发布了《关于董事长、董事、监事及高管人员人事变动情况的公告》。公告称，根据公司 2013 年度第二次临时股东大会会议决定选举产生公司新一届董事会董事成员。同时选举产生新一届监事会成员。

依据公司第六届董事会第一次会议，选举杨怀珍女士为公司新一届董事会董事长。公司董事长及法人代表由原公司实际控制人袁亚非先生变更为杨怀珍女士。

杨怀珍女士，51岁，历任南京制药厂有限公司财务处处长、副总会计师、三胞集团有限公司副总裁、公司监事会主席、董事、副总裁兼财务总监、副董事长。现任三胞集团有限公司总裁，公司董事长。

七、经营分析

跟踪期内，公司营业收入结构方面未发生变化，IT连锁销售，工业制造以及少部分房地产业务构成公司营业收入的主要来源，2013年三项业务占营业收入的比重分别为81.81%、14.99%和3.20%。公司2013年实现营业收入159.15亿元，较上年增长11.70%。

从毛利率来看，2013年，公司毛利率为10.01%，较2012年下降了1.30个百分点。其主要是2013年起公司IT连锁为应对市场变化，迅速进行战略调整，转型升级，通过店中店的商业模式和地方商业龙头展开联营合作，大幅提升百货店和商超店的店面数。百货店和商超店基本与实际销售额挂钩通过扣点的形式支付合作方租金（财务帐务核算体现为少计营业收入，少计租金）。在此模式下导致公司2013年主业IT连锁毛利率下降。

2014年1~3月，公司实现营业收入42.41亿元，占2013年全年的26.65%，受主要是IT连锁板块各供应商返利尚未结算影响，公司综合毛利率为8.14%，较2013年下降1.87个百分点。

综合来看，IT连锁是公司核心的收入和利润来源。

表1 2011年~2014年一季度公司营业收入及毛利率情况 （单位：万元，%）

项目	2011年			2012年			2013年			2014年1-3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
IT连锁	1124853.60	83.37	10.13	1179023.90	82.75	10.41	1302041.56	81.81	8.20	373095.28	87.98	6.95
工业制造	223549.66	16.57	12.13	215571.15	15.13	11.56	238484.94	14.99	10.45	48354.13	11.40	14.96
系统集成	47.30	0.00	98.35	--	--	--	--	--	--	--	--	--
房地产	838.76	0.06	57.19	30176.64	2.12	44.67	50939.03	3.20	54.46	2614.86	0.62	51.66
合计	1349289.32	100.00	10.50	1424771.69	100.00	11.31	1591465.53	100.00	10.01	424064.27	100.00	8.14

资料来源：公司提供

1. IT连锁

跟踪期内，IT连锁业务占公司营业收入的比重仍在80%以上，利润贡献度居首位。作为公司核心业务板块，公司非常重视IT连锁业务的发展。公司IT连锁业务的运营主体为宏图三胞高科技技术有限公司，是国内首个从事IT专业连锁经营的企业。2013年公司IT连锁板块实现营业收入130.20亿元，较上年增长10.43%，毛利率8.20%，较上年有所下降，其主要原因是店面大部分转型使原计入销售费用的店面租金计入营业成本所致。2014年IT连锁板块一季度

实现收入37.31亿元，毛利率6.95%，主要受各供应商返利尚未结算影响，较2013年下降1.25个百分点。

门店布局

目前，公司IT连锁业务采取自营（即独立店）和联营（即非独立店）的运营形式。公司的自营门店绝大多数采用租赁店面的方式经营，门店店面主要通过租赁方式取得，平均租赁期限为5年，主要租赁合同执行情况良好，但店面租金的上涨对门店经营成本的影响较大；截至2014年3月底，公司有5家旗舰店是

自有物业。

为控制租金等成本对公司利润空间的侵蚀，公司积极调整经营战略，加大非独立店模式在公司IT连锁店中的比例。近年来，公司新开店以百货店和超市店等非独立店模式为主。截至2014年3月底，公司全部门店主体包括独立店87家、商超店201家、百货店114家和异业店32家。

公司2011年底拥有门店251家，2012年底拥有门店308家，2013年底拥有门店436家，2014年3月底拥有门店434家，目前公司平均单店面积489平方米，公司执行严格的成本控制原则，为控制租金上涨挤压公司利润空间，单店面积

较以前年度1000-1200平方米减少近一半。

表2 租金核算方式

独立店	计入销售费用
异业店	计入营业成本
百货店	计入营业成本
商超店	计入营业成本

资料来源：公司提供

截至2013年底，公司新开店中，江苏地区共55家、安徽省有40家、山东省有13家、江西省有3家、四川重庆地区共10家。2014年以来，公司净开门店减少2家，属公司正常的店面调整。

表3 IT连锁各区域门店数量分布表

年份	江苏	浙江	上海	北京	安徽	山东	福建	江西 (含湖南)	云南	四川 (含重庆)	河北	合计
2011年底	78	32	17	11	25	27	18	28	3	12	-	251
2012年底	104	34	10	8	47	36	13	32	4	17	3	308
2013年底	159	37	10	6	87	49	10	35	5	27	11	436
2014年3月底	158	38	10	6	90	46	10	34	5	25	12	434

资料来源：公司提供

销售

跟踪期内，公司IT连锁业务仍然采用全部现款销售的结算方式。从公司IT产品的销售结构看，近年来公司调整产品结构，毛利率较低的笔记本和台式机在内的电脑整机产品合计占比由2012年的42.19%降低至目前的35.17%，毛利率较高通讯及数码产品、苹果产品、周边附件销售份额由2012年的57.81%上升至目前的64.83%，提升较快。

表4 2012~2014年3月公司IT产品销售收入

单位：亿元

名称	2012年	2013年	2014年1-3月
笔记本	23.47	22.55	7.28
台式机	26.28	24.02	6.79
通讯及数码	21.68	23.62	6.71
苹果产品	27.27	35.57	10.13
附件	19.20	24.44	6.40
合计	117.90	130.20	37.31

资料来源：公司提供

售后服务方面，公司打造的“红色快车”服务，成为具有宏图特色的服务产品。宏图三胞全资子公司江苏红色快车信息技术服务有限公司负责“红色快车”售后服务工作，“红色快车”服务人员分布于各门店，由江苏红色快车信息技术服务有限公司统一管理。“红色快车”售后服务可完成包括病毒查杀、局域网组建、数据恢复、企业外包服务等多项增值服务在内的售后服务保障体系，形成了公司相较其他家电连锁卖场和电脑城商户的独特售后服务优势，有助于公司品牌效应的稳固。目前，公司拥有“红色快车”服务人员2000余人，为公司业务发展提供了强有力的技术支持和可靠的售后保障。

在传统优势业态之外，公司自营电子商务网站“宏图三胞·慧买网”一期于2011年7月上线，8月获得商务部“电子商务示范企业”资格。公司电子商务实现收入规模不大，但通过电子商务网站平台进一步丰富了客户选择，是

对传统线下销售的补充，也是对新兴电子商务模式的积极探索。2013 年通过电子商务方式实现的销售收入占全部 IT 连锁收入比例上升至 4.75%，较 2012 年上升 1.03 个百分点。2014 年 1~3 月，公司电子商务收入实现销售额 1.45 亿元，客户注册量达 421 万，但在电商领域内仍然规模较小。

表 5 2012~2014 年 3 月公司 IT 收入
(单位：亿元)

收入项目	2012 年	2013 年	2014 年 1-3 月
产品销售	110.60	121.59	35.38
售后服务	2.92	2.43	0.48
电子商务	4.39	6.18	1.45
合计	117.90	130.20	37.31

资料来源：公司提供

整体看，跟踪期内，公司 IT 连锁业务发展逐步成熟，符合国内市场需求，公司采购、销售实现城市化管理。同时，公司拥有的门店数量持续快速扩张以及布局的优化，有助于业绩的增长。在传统优势业态之外，公司自营电子商务网站，通过电子商务实现收入，对传统线下销售形成有效的补充，跟踪期内，电子商务实现收入占比有所上升。近年来，公司通过逐步提高百货和商超店的在全部店面中的比例，使公司承担的综合成本（包括租金、运输成本、

人工成本）得到有效的控制，从而提高整体盈利能力。同时，联合资信也关注到近年来，随着电子商务机、网络购物以及移动互联技术的发展，改变了企业传统经营方式与人们的消费潮流，已使得市场竞争格局重新划分，特别是以淘宝、天猫平台电商与京东自营电商以及各类 B2C 垂直电商不断发展，使得零售市场竞争越发激烈，导致行业毛利率水平有所下降，对公司的市场占有率和经营业绩造成一定影响。

2. 工业制造

工业制造是公司第二大业务板块，具体包括光电线缆、铜材加工、通信设备、激光视听等四大产业，产品主要有电缆、光缆和通信设备。

2013 年工业制造板块实现营业收入 23.85 亿元，国内电网投资增速加快，带动公司光电缆产品中标合同及销售收入有一定增加，工业制造板块 2013 年收入较 2012 年上升 10.62%，在公司总收入中所占比重有所下降，为 14.99%；毛利率较 2012 年小幅下降 1.11 个百分点，为 10.45%。2014 年 1~3 月该板块实现收入 4.84 亿元，完成 2013 年全年的 20.25%，毛利率为 14.96%，较 2013 年有所上升。

表 6 公司工业制造板块营业收入及毛利率情况

产品	2011 年			2012 年			2013 年			2014 年 1~3 月		
	收入 (亿元)	比例 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	比例 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	比例 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	比例 (%)	毛利率 (%)
激光视听	0.84	3.76	51.50	0.91	4.23	42.00	0.87	3.66	39.90	0.26	5.45	36.96
光电线缆	7.97	35.63	12.45	7.41	34.39	14.87	9.58	40.17	11.89	1.66	34.32	17.21
通信产品	0.19	0.83	37.41	0.09	0.44	28.69	0.04	0.17	12.14	0.00	0.05	11.87
铜材加工	10.13	45.33	1.33	10.41	48.30	1.07	10.53	44.13	0.66	2.07	42.62	0.84
其他	3.23	14.45	33.55	2.73	12.65	31.81	2.83	11.87	32.89	0.85	17.56	38.00
合计	22.35	100.00	12.13	21.56	100.00	11.56	23.85	100.00	10.45	4.84	100.00	14.96

资料来源：公司提供

由于公司激光视听和通信产品收入规模很小，同时公司将逐步放弃毛利率较低的铜材加

工业业务，故这里主要介绍公司光电线缆业务及其它业务中的激光打印机业务。

表 7 2013 年公司主要光电产品产销情况

(单位: km/年, 万元)

主要产品	产能	产量	销量	销售额
安装线缆	16000	9738	8978	2085
控制电缆	12000	2596	2863	3433
电力电缆	30000	21822	22066	60396
市话电缆	6000	1262	1737	486
射频电缆	7000	1705	2171	607
计算机电缆	10000	9069	11433	3197
军品电缆	40000	50681	50000	1923
ADSS	12000	8572	9449	6782
普通光缆	7000	2089	2267	2038
OPGW	20000	11584	11866	14852
合计	160000	119118	122830	95799

资料来源: 公司提供

表 8 2014 年 1~3 月公司主要光电产品产销情况

(单位: km/年, 万元)

主要产品	产能	产量	销量	销售额
安装线缆	16000.00	2488.095	912.366	288.41
控制电缆	12000.00	848.078	614.985	729.76
电力电缆	30000.00	4591.658	3011.1114	12217.33
市话电缆	6000.00		2.6	6.87
射频电缆	7000.00	4.51	15.878	31.67
计算机电缆	10000.00	1050.291	22.701	12.65
军品电缆	40000.00	10590		
ADSS	7000.00	2210.869	2116.247	1742.25
普通光缆	12000.00	592.496	251.694	109.01
OPGW	24000.00	1884.407	1440.209	1658.31
合计	164000.00	24260.404	8387.7914	16796.26

资料来源: 公司提供

生产方面, 公司光电线缆主要由位于无锡的光电线缆分公司和位于海南的海南通信电缆厂生产, 主要有光纤光缆和电线电缆两类产品, 具体产品有安装线缆、控制电缆、电力电缆、市话电缆、射频电缆、计算机电缆、军品电缆属于电线电缆; 普通光缆、ADSS (全介质自承式光缆) 是光纤光缆; OPGW (光纤复合架空地线) 是一种光纤光缆和电线电缆的复合产品, 光缆在中心, 由金属电缆等材料包裹, 传输稳定可靠。从产能来看, 截至2013年底, 公司主要光电产品产能达160000km/年, 2014年1~3月产能小幅提升至164000km/年, 主要是

OPGW产能上升至24000km/年。

上游原料方面, 公司电缆生产中重要的原材料为铜, 其占成本的比例接近90%。2011~2013年, 公司铜材采购价格逐年下降, 由2011年的5.69万元/吨, 2012年下降至4.95万元/吨。2013年公司铜材采购价格有所下降, 均价为4.57万元/吨。2014年1~3月, 铜材采购均价4.29万元/吨, 较2013年有所下降。

表 9 近年公司铜材采购均价

(单位: 万元/吨)

电解铜	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 1~3 月
均价	5.69	4.95	4.57	4.29

资料来源: 公司提供

跟踪期内, 公司主要光电线缆产品销售收入大幅上升至9.58亿元, 同比增长了29.28%, 主要原因是国内电网投资增速加快。2014年1~3月, 公司主要光电线缆产品实现销售收入1.66亿元, 完成2013年全年收入的17.33%。

公司工业制造板块的另一重要组成部分为富士通打印机, 公司旗下控股子公司南京富士通计算机设备有限公司 (以下简称“南京富士通”) 主要从事打印机及信息处理设备和税控收款机 (机器、税控器、税控打印机) 的开发、生产, 以及计算机和配套产品等产品的开发、生产、销售及售后维修服务。报告期内, 富士通公司完成销售台量21.07万台, 实现销售收入2.76亿元, 同比增长1.39%。2014年1~3月, 富士通公司完成销售台量6.21万台, 实现销售收入0.78亿元, 收入较2013年同期增长45.57%。

整体看, 跟踪期内, 受国电投资增速较快以及原材料价格降低影响, 公司工业制造板块收入较2012年有所上升, 盈利能力有所增加, 工业制造板块是IT连锁主业之外的重要补充。

3. 房地产

公司房地产业务收入占比较小。目前, 公司在建房地产项目为宏图上水园, 该项目位于南京雨花台区宁南新区内, 东临机场高速, 交

通便捷。“宏图上水园”项目占地月280亩，建设用地180亩，项目分三期开发，一期已于2010年6月交付，目前在售二期、三期。截至2014年3月底，“宏图上水园”二期、三期共有27栋已领取了预售许可证，共计523套，可售面积16.12万平米；已预售510套，预售面积10.61万平米，预收房款17.13亿元。其中，上水园二期18栋已领取了预售许可证，共计153套，已预售140套，预收房款8.40亿元；上水园三期9栋已领取了预售许可证，共计370套，已预售370套，预收房款8.73亿元。

受国家房地产调控政策影响，为应对经营风险，“宏图上水园”项目完成后，公司将不再涉及房地产业务。

2013年公司房地产板块收入5.09亿元，跟踪期内收入稳步上涨，主要是由于宏图·上水园二期和三期项目多栋商品房楼群，及联排别墅高端户型确认收入；2013年房地产板块毛利率为54.46%，较2012年上升9.79个百分点，主要是由于2013年公司销售的房型毛利率较高所致。

2014年1~3月公司该板块收入为0.26亿元，为收到2013年预售商品房销售款，在本年度确认支付。

跟踪期内，公司房地产营业收入大幅增长，但随着未来商品房存量的降低，公司房地产营业收入会不断降低。

4. 金融资产

2012年11月16日，公司与控股股东三胞集团有限公司签订了股权转让协议，公司以4.65亿元受让三胞集团有限公司持有江苏银行股份有限公司10000万股股份（占目前注册资本的0.96%），截至2012年12月31日，公司已按协议约定预付股权转让款总额的80%，计3.72亿元（投资成本暂计入其他非流动资产科目），余款0.93亿元将在工商管理部门办理变更登记后支付。2013年5月16日江苏银行10000万股股份的过户等级手续全部办理完毕（全部投资成本已

转入长期股权投资）。目前，江苏银行正在积极筹备上市事宜，若未来成功上市，公司所持江苏银行股份升值可能性较大。截至2013年底，江苏银行资产总额7632.34亿元、所有者权益477.46亿元；2013年实现收入总额222.75亿元，利润总额81.79亿元。

总体看，跟踪期内公司金融投资力度不大，预示着公司金融产业链已逐步完善，公司资产质量逐步提升，盈利能力有望进一步释放。

5. 经营效率

从经营效率来看，2013年，除公司销售债权周转次数较2012年有所下降外，存货周转率和总资产周转次数均较2012年有所上升，分别为20.10次、3.67次和1.14次，公司经营效率良好。

6. 未来发展

公司将秉持“夯实基础，做强主业，实现向现代企业转型”的工作方针，积极顺应行业发展趋势，以市场竞争与市场需求为导向，积极调整经营模式与业务结构，深化精细化管理。

公司优化经营绩效和考核，合理控制成本费用，不断增强公司主业竞争力，成为“文化统一、主业突出、团队健康、管理有序的中国最有投资价值的上市公司之一”。2014年，公司IT连锁产业将继续坚持“从PC到3C的品类拓展策略”，以3大业务集群和供应链建设为支撑，加大门店结构转型，不断优化组织架构与考核激励机制，做中国最有价值的消费类电子产品与服务供应商；制造业将逐步收缩；房地产业务于上水园项目销售完成后退出。2014年，公司计划实现营业收入171亿元，同比增长7.5%，计划实现扣除非经常性损益后的归属母公司净利润2.62亿元，同比增长7%。

2014年，在盈利门店模式的前提下稳步发展，新开店铺主要以商超店为主，独立店与百货店为辅；计划继续关闭、调整低效直营店，以进一步提升终端店面在销售规模、租售比、坪效、人效等关键指标上的表现。强化河北、

湖北、江西和深圳区域，抓住机会增加盈利门店的发展；调整福建、湖南和重庆区域，制定亏损门店提升和调整计划；审慎进入新区域。

公司未来三年计划投入9亿元左右的资金，扩展IT连锁店面，加快实现全国化进程。

表 10 公司 2015~2017 年投资计划

年份	项目	金额(万元)	资金来源
2015	IT 连锁门店	35000.00	自筹
2016	IT 连锁门店	30000.00	自筹
2017	IT 连锁门店	25000.00	自筹

资料来源：公司提供

2014年，将继续加大会员开拓力度，推进渠道矩阵的部署，结合移动互联网的发展，继续完善微信等O2O平台新渠道，为线下提供更好的销售服务，并通过O2O平台发展的新会员；优化天猫店商品组货，通过调整线上线下品类结构，提高天猫店的盈利能力，从而带动整个电商销售毛利率的提高；积极拓展厂家联合和平台类的新电商渠道；此外，商用渠道在保证盈利的情况下，主推接受解决方案的用户，提高市场影响力。

2014年，在信息系统建设方面，宏图三胞总部主要工作有三个方面：一是将CRM、SCM两个全新系统与现有SAP系统结合，逐步实现内部各个业务模块的数据与信息流上的无缝对接、互联互通，彻底消除信息孤岛，以进一步提升后台系统对前台经营的有效支持；二是进一步完善OMIS系统，在原有模块基础上增加开发供应商管理、商品流管理等新模块，结合EPM系统，真正实现从商品运营管理角度进行全方位的系统管理；三是与重要品牌厂商合作，实现订单系统的对接，推进移动办公平台建设，以实现企业办公的移动化。

在宏观经济增速减缓的背景下，公司未来面临一定消费需求风险以及市场竞争风险。另外，公司进入金融领域的战略在为公司带来收益的同时，也面临一定的投资风险。

八、财务分析

公司提供的2012~2013年财务报表经江苏苏亚金诚会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论。2014年一季度财务报告未经审计。2013年无新纳入合并范围的主体和不再纳入合并范围的主体，公司合并范围无变化。

截至 2013 年底，公司（合并）资产总额 145.00 亿元，所有者权益（含少数股东权益 2.98 亿元）60.85 亿元；2013 年公司实现营业收入 159.15 亿元，利润总额 4.37 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司（合并）资产总额 144.91 亿元，所有者权益（含少数股东权益 3.04 亿元）59.80 亿元；2014 年 1~3 月公司实现营业收入 42.41 亿元，利润总额 0.85 亿元。

1. 盈利能力

2013年，公司营业收入159.15亿元，随经营规模扩张同比增长11.70%，主要源于IT连锁业务增长；营业成本143.21亿元，同比增长13.33%，增幅高于营业收入增速。公司营业利润率9.52%，较上年小幅下降。

2013年，公司取得投资收益0.38亿元，同比增长48.84%，增加的主要原因为本期收到江苏银行股份有限公司长期股权投资现金分红所致。

2013年，公司期间费用合计11.44亿元，同比减少8.48%，占营业收入比重由上年的8.77%下降至7.19%。公司虽然财务费用以及管理费用有所上升，但期间费用占比最大销售费用下降较快，2013年为6.34亿元，同比下降20.15%，其主要原因是公司店面转型使原计入销售费用的租金计入营业成本。

2013 年，公司实现利润总额 4.37 亿元，同比增长 20.39%。

从盈利指标上看，2013 年公司总资本收益率较上年略有上升，为 2.42%，上升了 0.21 个百分点；由于净利润同比增速高于净资产同比

增速,净资产收益率由 2012 年的 4.45% 上升至 2013 年的 5.07%。

2014 年 1~3 月,公司实现营业收入和利润总额分别为 42.41 亿元和 0.85 亿元,占 2013 年全年的比重分别为 26.65% 和 19.45%; 2014 年 1~3 月公司营业利润率为 7.92%,由于 IT 连锁板块各供应商返利尚未结算的影响,较上年下降 1.60 个百分点。

总体看,跟踪期内,公司在经济增速放缓、行业内竞争激烈、消费者信心下降、互联网快速发展等环境变化下,收入规模和利润总额均持续平稳增长,公司整体经营状态良好,盈利能力尚可。未来随着宏观经济形势改善、公司产业链的完善以及不断的经营结构优化,公司整体盈利能力有望提高。

2. 现金流及保障

2013 年,公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入量为 182.59 亿元和 183.35 亿元,同比增幅分别为 9.16% 和 8.43%; 公司购买商品接受劳务支付的现金和经营活动产生的现金流出量分别为 166.18 亿元和 179.30 亿元,均较去年变化不大。公司经营活动产生的现金流入量高于经营活动产生的现金流出量,故 2013 年公司经营活动产生的净现金流由负转正,为 4.05 亿元。2013 年,公司现金收入比为 114.73%,较 2012 年略有降低,主要原因是公司应收账款的小幅增加,公司现金收入实现质量较好。

投资活动方面,公司投资活动现金流入规模大幅增加,2013 年为 4.88 亿元,较 2012 年同比上升 4.53 亿元,主要是因为子公司南京富士通计算机设备有限公司购买的理财产品到期; 公司投资活动现金流出为 5.39 亿元,较 2012 年下降了 39.10%,主要为长期股权投资支付的现金以及购建固定资产支付的现金。2013 年公司投资活动现金流量净额为 -0.50 亿元。

筹资活动方面,2013 年公司筹资活动现金

流入量为 35.47 亿元,较 2012 年减少 2.93%,主要为取得银行借款和发行债券收到的现金; 2013 年公司筹资活动现金流出为 32.05 亿元,主要偿还债务支付的现金。2013 年公司筹资活动现金净流入 3.41 亿元,同比减少 25.87%。

2014 年 1~3 月,公司销售商品、提供劳务收到的现金为 49.08 亿元,现金收入比小幅上升至 115.73%; 公司实现经营活动现金净流量 0.72 亿元; 公司投资活动现金表现为净流入 0.07 亿元,主要由于收回投资收到的现金多于投资支付的现金; 公司筹资活动前现金净流量为 0.79 亿元; 2014 年 1~3 月,公司筹资活动产生的现金净流量为 -0.77 亿元,。

公司经营活动产生的现金流入规模增加,导致经营性净现金流由负转正,其主要原因是营业收入的增长和预付款减少所致; 随着公司对外投资的减少,投资活动现金流出量有所降低; 筹资活动产生的净现金流减少的原因是 2013 年度中票发行额度减少所致。

总体来看,跟踪期内,公司的经营活动现金流好转,投资活动减少,对外筹资依赖性减弱。

3. 资本及债务结构 资产

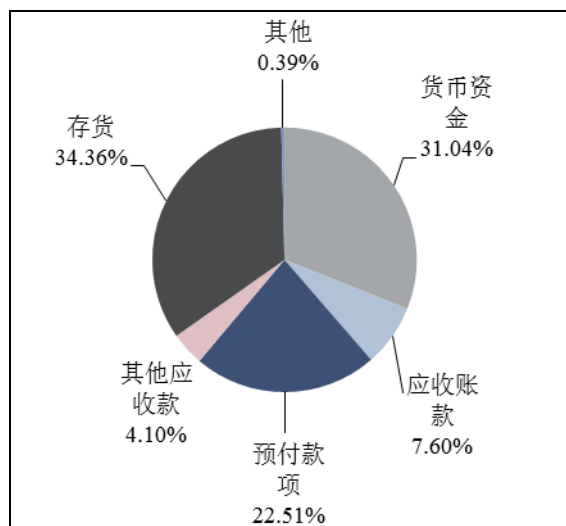
截至 2013 年底,公司资产总额 145.00 亿元,同比增长 7.17%,其中流动资产占 79.49%,非流动资产占 20.51%。公司资产构成中流动资产占比较 2012 年上升 1.80 个百分点,非流动资产占比有所下降。

截至 2013 年底,公司流动资产合计 115.26 亿元,同比增长 9.67%,主要来自货币资金的增加。流动资产构成以货币资金(占比 31.04%)、应收账款(占比 7.60%)、预付账款(占比 22.51%)、存货(占比 34.36%)和其他应收款(占比 4.10%)为主。

截至 2013 年底,公司货币资金 35.77 亿元,同比增加 24.24%,主要为银行存款(占 21.14%)及其他货币资金(占 78.83%),其他货币资金

主要为定期存单、信用证存款、银行承兑汇票保证金存款。

图 5 2013 年底公司流动资产构成



资料来源：公司 2013 年审计报告

2013 年，公司应收账款继续增加至 8.76 亿元，同比增长 27.33%，截至 2013 年底，公司应收账款余额为 8.89 亿元。从账龄组合看，1 年以内的占 92.49%，1-2 年的占 5.26%，2-3 年的占 0.63%，3 年以上的占 1.62%。截至 2013 年底，公司共计提坏账准备 0.13 亿元。

截至 2013 年底，公司预付账款 25.94 亿元，较 2012 年底减少 1.26%，变化不大，主要是预付上游供应商的货款。按账龄组合看，1 年以内的占 99.37%，1-2 年的占 0.22%，2 年以上的占 0.41%。

截至 2013 年底，公司存货账面余额 39.81 亿元，其中，库存商品、开发产品、在产品和原材料占比分别为 67.65%、25.60%、4.80%和 1.73%。截至 2013 年底，公司共计提 0.20 亿元存货跌价准备，存货净额 39.61 亿元，较 2012 年底小幅增长 3.10%，存货总体来说变化不大。

截至 2013 年底，公司其他应收款 4.73 亿元，同比增长 6.53%，主要是非关联方的履约保证金等。截至 2013 年底公司共计提其他应收款坏账准备 0.10 亿元。

截至 2013 年底，公司非流动资产合计 29.74 亿元，同比减少 1.49%，变化不大。公司

非流动资产主要由可供出售金融资产（占 44.47%）、长期股权投资（占 26.66%）和固定资产（24.23%）等构成。

截至 2013 年底，公司可供出售金融资产 13.23 亿元，较 2012 年底减少 6.91%，全部为持有华泰证券股份有限公司 147618708 股。截至 2013 年底，该权益工具计 144919146 股股份已质押给商业银行，取得银行借款。

截至 2013 年底，公司长期股权投资 7.93 亿元，较 2012 年底大幅增长 217.20%，主要是由于公司于 2013 年增加对江苏银行股份有限公司的长期股权投资 4.65 亿元。同期由于公司将原暂计入其他非流动资产的江苏银行投资款调整计入长期股权投资科目，使公司其他非流动资产较 2012 年底减少 3.92 亿元

截至 2013 年底，公司固定资产原值为 11.32 亿元，主要由房屋及建筑物、机器设备构成，累计折旧为 4.05 亿元，减值准备 0.05 亿元，年末固定资产净额 7.21 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司资产总额 144.91 亿元，较 2013 年底变化不大，其中公司流动资产 117.30 亿元，较 2013 年底增长 1.77%；公司非流动资产 27.61 亿元，较 2013 年底减少 7.16%。截至 2014 年 3 月底，公司流动资产和非流动资产占比分别为 80.95%和 19.05%，流动资产占比继续上升。

总体看，跟踪期内，公司资产规模继续稳步增长，资产构成以流动资产为主，且流动资产占比不断提升，资产结构基本合理，流动性较好；流动资产中存货占比大，存货构成中主要为库存商品和开发成本；公司长期股权投资增长较快，江苏银行股份有限公司投资收益稳定；整体资产质量良好。

所有者权益

截至 2013 年底，公司所有者权益合计 60.85 亿元，归属于母公司所有者权益合计 57.87 亿元，其中实收资本占 19.73%，资本公积占 53.57%，盈余公积占 1.52%，未分配利润占 25.18%。公司 2013 年底归属母公司所有者权益

较 2012 年底增长 3.01%，变化不大。

2013 年底，公司注册资本为 11.42 亿元。较上年底增长 0.09 亿元，主要是根据 2013 年 11 月 11 日公司第四次临时股东大会决议、中国证券监督管理委员会上市一部函[2013]286 号《关于江苏宏图高科技股份有限公司首期股票期权与限制性股票激励计划的意见》批复的发行方案和章程修正案的规定，公司授予杨怀珍、仪垂林等 11 位自然人限制性股份 880 万股，每股面值人民币 1 元，每股认购价人民币 2.08 元。2013 年 11 月 20 日，公司在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司已办理完毕新增股份登记手续，公司股份总数变更为 114158.96 万股。变更后的公司注册资本为 114158.96 万元。截止 2013 年 12 月 31 日，在公司股份总额中，无限售条件的流通（A）股股份为 113278.96 万股，有限售条件的流通（A）股股份为 880 万股。

截至 2013 年底，公司资本公积为 31.00 亿元，同比下降 2.91%。其中公司资本公积中股本溢价增加的原因：公司通过 2013 年限制性股票激励计划，增发 880 万股作为股权激励，产生股本溢价人民币 950.40 万元；2013 年度，公司资本公积中其他资本公积增加的原因：本年度股权激励费用计入人民币 278.05 万元；本期其他资本公积减少为公司持有华泰证券股份有限公司无限售条件流通股份 147618708 股的公允价值变化所致。

截至 2014 年 3 月底，公司所有者权益 59.80 亿元，其中归属于母公司所有者权益 56.76 亿元，与 2013 年基本持平，公司归属母公司所有者权益构成与 2013 年底相比变化不大，仍以资本公积为主。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益整体呈增长态势，资本公积和未分配利润占比较大，公司所有者权益稳定性一般。

负债

截至 2013 年底，公司流动负债 70.40 亿元，较 2012 年底增长 4.92%，主要由短期借款（占

27.82%）、应付票据（占 38.02%）、应付账款（占 6.39%）、预收款项（占 12.00%）和其他流动负债（占 13.11%）等构成。

截至 2013 年底，公司短期借款 19.58 亿元，较 2012 年底减少 0.56%，其中保证借款占 41.16%、质押借款占 40.10%、抵押借款占 18.74%。

截至 2013 年底，应付票据为 26.77 亿元，较 2012 年底增长 3.56%，其中银行承兑汇票占 83.18%。

截至 2013 年底，公司应付账款 4.50 亿元，较 2012 年底增加 6.40%，从账龄看，1 年以内的占 78.43%，1-2 年的占 4.11%，2 年以上的占 17.46%。

截至 2013 年底，公司其他流动负债 9.23 亿元，较 2012 年底增加 27.84%，为公司于 2013 年 3 月和 9 月发行的额度分别为 3 亿元和 6 亿元的短期融资券（“13 宏图 CP001”及“13 宏图 CP002”）及计提利息。

截至 2013 年底，公司非流动负债 13.75 亿元，同比增长 48.33%，主要来源于应付债券的增加。其中应付债券占 80.01%，递延所得税负债占 15.01%。

2013 年底公司应付债券 11.00 亿元，为 2012 年 3 月、2012 年 7 月和 2013 年 2 月发行的中期票据“12 宏图 MTN1”、“12 宏图 MTN2”和“13 宏图 MTN1”，金额分别为 4.00 亿元、3.00 亿元和 4.00 亿元。

2013 年底公司递延所得税负债 2.06 亿元，较上年减少 8.85%，主要为持有的华泰证券股权增值及南京团结企业有限公司可辨认净资产增值产生的暂时性差异，确认为递延所得税负债。

截至 2013 年底，公司全部债务规模继续扩大，由上年的 59.76 亿元上升至 66.58 亿元。2013 年，公司分两期发行的短期融资券（合计 9.00 亿元）计入其他流动负债科目，考虑到公司实际的债务负担，此处将其调整计入短期债务。2013 年调整后的短期债务合计 55.58 亿元，占

全部债务的 83.48%。

截至 2013 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年有所上升，分别为 58.03%、52.25%和 15.31%，公司债务负担有所加重。

截至 2014 年 3 月底，公司负债总额 85.11 亿元，较 2013 年底增长 1.14%，其中流动负债占比 84.21%，非流动负债占比 15.79%。截至 2014 年 3 月底，公司流动负债合计 71.67 亿元，较 2013 年底基本持平；公司非流动负债 13.44 亿元，较 2013 年底基本持平。

截至 2014 年 3 月底，公司全部债务为 66.47 亿元，其中长期债务 11.00 亿元，短期债务 55.47 亿元，公司全部债务与 2013 年底基本持平。

整体看，跟踪期内，公司经营规模扩大，债务规模扩张较快，债务负担有所加重，整体债务水平尚可。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2013 年公司流动比率和速动比率均有所上升，分别为 163.72%和 107.46%。2014 年 3 月底，两项指标均较上年变化不大，分别为 163.66%和 108.37%。跟踪期内，经营现金流流动负债比有所上升，同时公司目前短期债务规模较大，存在一定的短期周转压力，考虑到流动资产中存货占比较高，货币资金中其他货币资金较多，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2013 年，公司实现 EBITDA 7.88 亿元，同比增长 19.39%。EBITDA 利息倍数从上年的 3.01 倍小幅上升至 3.15 倍；全部债务/EBITDA 倍数从上年的 9.05 倍下降至 8.45 倍。整体看，公司长期偿债能力一般。

截至 2014 年 3 月底，公司对集团外担保金额 1.60 亿元，主要被担保单位包括：江苏鸿国文化产业有限公司、鸿国实业集团有限公司、美丽华实业（南京）有限公司，目前被担保单位运营正常。公司对外担保比率为 2.68%，担

保比率低，或有负债对公司影响小。

截至 2014 年 3 月底，公司合并范围获得银行授信额度总额为 59.16 亿元，尚未使用的授信额度为 24.90 亿元；公司间接融资渠道畅通。公司作为国内上市公司，直接融资渠道较为畅通。

5. 过往债务履约情况

根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，公司无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

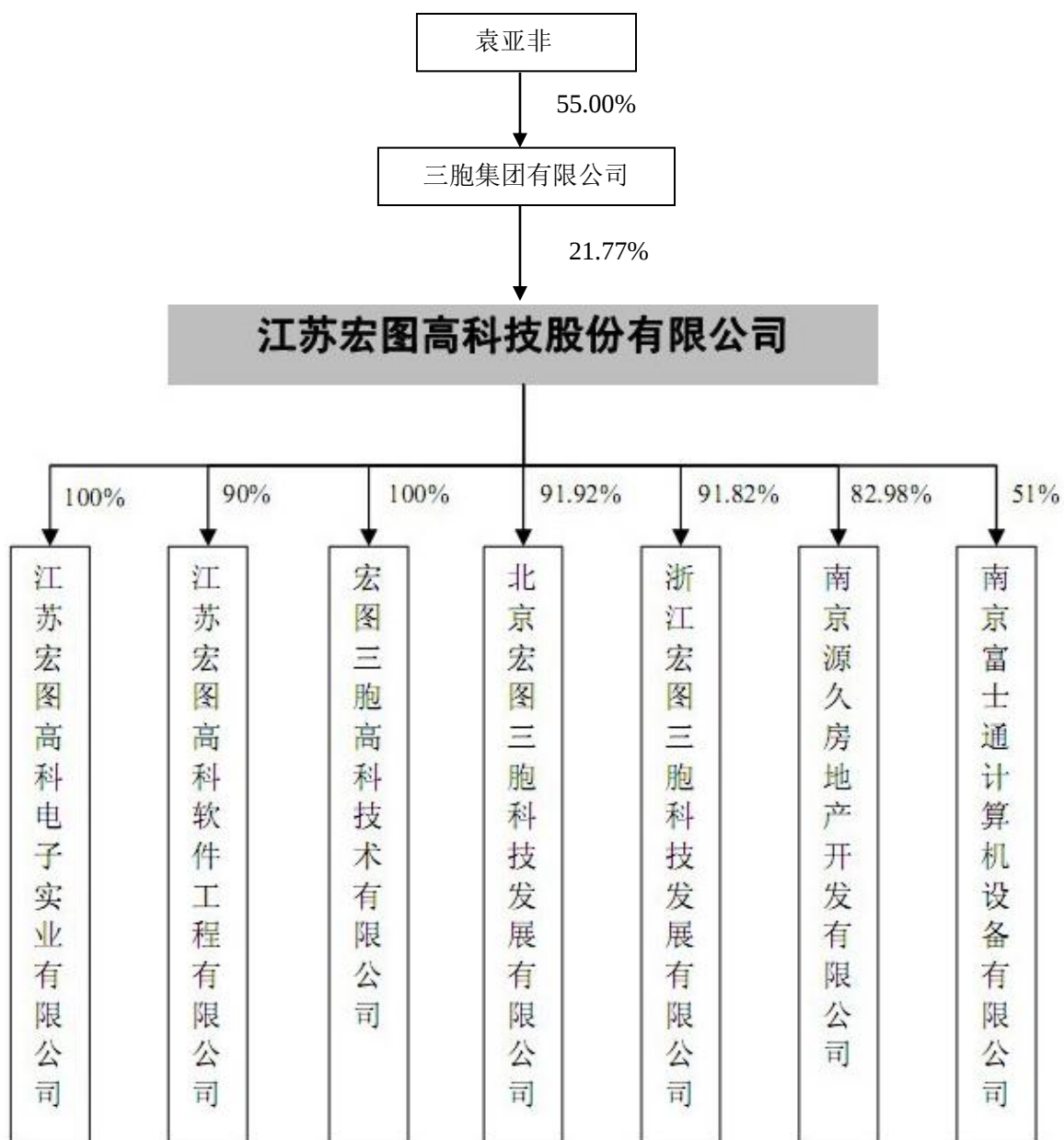
九、债券偿债能力

截至 2014 年 3 月底，公司现金类资产合计 36.55 亿元，剔除受限货币资金为 14.56 亿元，为待偿还债券本金 3 亿元“14 宏图 CP001”的 4.85 倍。2013 年公司经营活动现金流入为待偿还债券本金的 61.12 倍。公司现金类资产、经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力强。

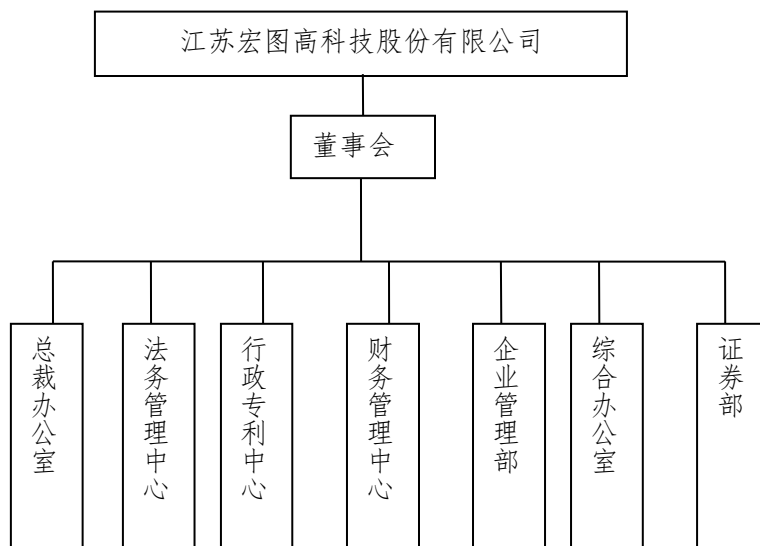
十、结论

综合考虑，联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“14 宏图 CP001” A-1 的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	43.65	29.05	36.17	36.55
资产总额(亿元)	117.21	135.30	145.00	144.91
所有者权益(亿元)	52.90	58.92	60.85	59.80
短期债务(亿元)	48.43	52.76	55.58	55.47
长期债务(亿元)	0.00	7.00	11.00	11.00
全部债务(亿元)	48.43	59.76	66.58	66.47
营业收入(亿元)	134.93	142.48	159.15	42.41
利润总额(亿元)	3.05	3.63	4.37	0.85
EBITDA(亿元)	5.14	6.60	7.88	--
经营性净现金流(亿元)	1.99	-10.68	4.05	0.72
财务指标				
销售债权周转次数(次)	32.01	24.23	20.10	--
存货周转次数(次)	4.04	3.58	3.67	--
总资产周转次数(次)	1.28	1.13	1.14	--
现金收入比(%)	117.00	117.40	114.73	115.73
营业利润率(%)	10.19	10.87	9.52	7.92
总资本收益率(%)	2.18	2.21	2.42	--
净资产收益率(%)	4.17	4.45	5.07	--
长期债务资本化比率(%)	0.00	10.62	15.31	15.54
全部债务资本化比率(%)	47.79	50.35	52.25	52.64
资产负债率(%)	54.87	56.45	58.03	58.74
流动比率(%)	161.89	156.64	163.72	163.66
速动比率(%)	109.67	99.39	107.46	108.37
经营现金流动负债比(%)	3.23	-15.92	5.75	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.41	3.01	3.15	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.42	9.05	8.45	--

注：公司 2014 年 1 季度财务数据未经审计；存续期内的短期融资券已调整至短期债务中。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1] ×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益 ×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入 ×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计 ×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 ×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计 ×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

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
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 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。

附件 5 短期融资券信用等级设置及定义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息