

信用等级公告

联合[2012] 750 号

联合资信评估有限公司通过对江苏宏图高科技股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

江苏宏图高科技股份有限公司
主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一二年十一月五日



江苏宏图高科技股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 正面

评级时间: 2012 年 11 月 5 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
资产总额(亿元)	64.51	94.39	117.21	131.72
所有者权益(亿元)	25.17	43.06	52.90	57.73
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	7.00
全部债务(亿元)	30.29	41.21	48.43	53.92
营业收入(亿元)	107.52	113.11	134.93	110.62
利润总额(亿元)	2.70	3.55	3.05	2.43
EBITDA(亿元)	4.49	5.35	5.14	--
营业利润率(%)	8.74	8.81	10.19	10.02
净资产收益率(%)	8.26	6.16	4.17	--
资产负债率(%)	60.99	54.38	54.87	56.17
全部债务资本化比率(%)	54.62	48.90	47.64	48.29
流动比率(%)	156.69	171.42	161.89	166.81
全部债务/EBITDA(倍)	6.75	7.71	9.37	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.92	4.36	3.41	--

注: 公司存续期中中期票据列入其他流动负债科目, 在计算相关指标时已调整; 公司 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

高利鹏 孙恩哲

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、售后服务以及工业制造等方面具备的比较优势。联合资信也关注到, IT 零售行业竞争激烈, 利润受上下游双重挤压, 公司债务规模持续上升等因素, 对公司经营和信用水平造成的不利影响。

公司所处行业发展势头良好, 为公司持续经营提供了良好的外部环境, 公司有望凭借其在品牌建设、经营规模、门店布局方面具备综合优势有所发展; 此外, 公司逐步涉足金融领域, 未来持续注入金融资产, 金融资产的相对较高收益, 有利于公司获得良好的盈利水平。联合资信对公司的评级展望为正面。

优势

1. IT 行业发展势头良好, 居民收入水平的提高使得各种电子消费类产品保持了巨大的消费潜力, 为公司持续经营提供了良好的外部环境。
2. 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。
3. 公司植根于本土市场的管理运营模式, 有助于提升销售毛利水平, 特色化的售后服务体系在维护品牌形象的同时实现了效益增值。
4. 工业制造板块一定程度上有助于分散公司的经营风险。
5. 金融资产的注入有助于公司今后实现较高的收益水平。

关注

1. 公司面临传统卖场和新兴电子商务等多种业态的竞争，产品价格高度透明，行业竞争极为激烈。
2. IT 产品更新换代速度快，产品存在较大的跌价风险，对公司的存货管理能力要求高。
3. 公司门店多采用租赁模式，门店租金的上涨和人力成本的提高压缩公司利润空间。
4. 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。

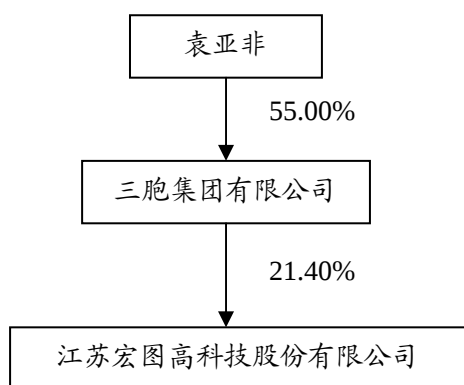
五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由江苏宏图高科技股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、江苏宏图高科技股份有限公司主体长期信用等级自 2012 年 11 月 5 日至 2013 年 11 月 4 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

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2012年9月底，公司总股本为113278.96万股，其中，三胞集团有限公司持有公司21.40%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。

图1 公司与实际控制人关系图



资料来源：公司提供

公司经营范围：承包境外机电工程和境内国际招标工程；上述境外工程所需的设备、材料出口；对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员；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，激光视听类产品、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2012年9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2家，联营公司1家。公司本部设有总裁办公室、法务管理中心、行政管理中心、财务管理中心、企业管理部、办公室、证券部等主要职能部门。

截至2011年底，公司（合并）资产总额117.21亿元，所有者权益合计52.90亿元（其中少数股东权益2.61亿元）；2011年公司实现营业收入134.93亿元，实现利润总额3.05亿元。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额131.72亿元，所有者权益合计为57.73亿元（其中少数股东权益2.58亿元）。2012年1~9月，公司实现营业收入110.62亿元，实现利润总额2.43亿元。

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：袁亚非。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在2011年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022

亿元,比上年增长 23.6%,扣除价格因素,实际增长 15.9%。其中,固定资产投资(不含农户)301933 亿元,增长 23.8%;农户投资 9089 亿元,增长 15.3%。东部地区投资 130319 亿元,比上年增长 20.1%;中部地区投资 70783 亿元,增长 27.5%;西部地区投资 71849 亿元,增长 28.7%;东北地区投资 32687 亿元,增长 30.4%。2011 年,中国全年货物运输总量 369 亿吨,比上年增长 13.7%。货物运输周转量 159014 亿吨公里,增长 12.1%。

2012 年前三季度国民经济运行逐步趋稳,2012 年 1~9 月国内生产总值 35.35 万亿元,按可比价格计算,同比增长 7.7%。其中,一季度增长 8.1%,二季度增长 7.6%,三季度增长 7.4%。分产业看,第一产业增加值 3.31 万亿元,同比增长 4.2%;第二产业增加值 16.54 万亿元,增长 8.1%;第三产业增加值 15.50 万亿元,增长 7.9%。从环比看,三季度国内生产总值增长 2.2%,与 2011 年同期环比数相比下降 0.2 个百分点。2012 年前三季度固定资产投资平稳较快增长,前三季度固定资产投资(不含农户)256933 亿元,同比名义增长 20.5%(扣除价格因素实际增长 18.8%),增速比上年加快 0.1 个百分点。分地区看,东部地区投资同比增长 18.4%,中部地区增长 25.8%,西部地区增长 24.1%。其中前三季度基础设施(不包括电力、热力、燃气及水的生产与供应)投资 38677 亿元,同比增长 10.2%,增速比上年加快 5.8 个百分点。

2. 政策环境

财政政策方面,2011 年全年公共财政收入 103740 亿元,比上年增加 20639 亿元,增长 24.8%;其中税收收入 89720 亿元,增加 16510 亿元,增长 22.6%。2011 年,中国财政政策主要措施包括:重启价格调节基金,加大对农业的财政补贴力度,抑制物价上涨幅度;支持自主创新和战略性新兴产业发展,有序启动“十二五”规划重大项目建设,促进产业结构优化升级;继续对部分小型微利企业实施所得税优惠

政策,分步实施个人所得税制度改革,促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上,明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,根据形势变化适时适度预调微调,以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元,同比增长 19.8%;用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。2012 年上半年,全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出,分别较上年同期增长 44.1%和 36.4%。

货币政策方面,2011 年,央行货币政策较为频繁,年度内 6 次上调存款准备金率,3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》,2011 年年末,中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元,同比增长 13.6%,增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%,增速比上年低 4.1 个百分点,比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元,其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行,12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%,比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~7 月,央行 3 次下调存款准备金率,并于 7 月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率,通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至 2012 年 9 月底,中国广义货币供应量 M2 余额为 94.37 万亿元,同比增长 14.8%。截至 2012 年 9 月底人民币贷款余额 61.51 万亿元,人民币存款余额 89.96 万亿元。前三季度,新增人民币贷款 6.72 万亿元,同比多增 1.04 万亿元;新增人民币存款 9.03 万亿元,多增 9243 亿元。

产业政策方面,调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日,

国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务会议通过了《“十二五”战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

三、行业及区域经济环境

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75%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. 行业及区域经济概况

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%。2011年，江苏实现地区生产总值48604.3亿元，仅次于广东5.3万亿元，位居大陆第二，按可比价格计算，较2010年增长11%，增幅高于全国平均增幅1.8个百分点。人均GDP首次突破6万元，按当年汇率计算，达到9545美元。

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。2011年，南京实现地区生产总值6140亿元，完成财政总收入1298.8亿元，完成全社会固定资产投资4000亿元，实现社会消费品零售总额2670亿元，民营经济增加值达到2440亿元。

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。

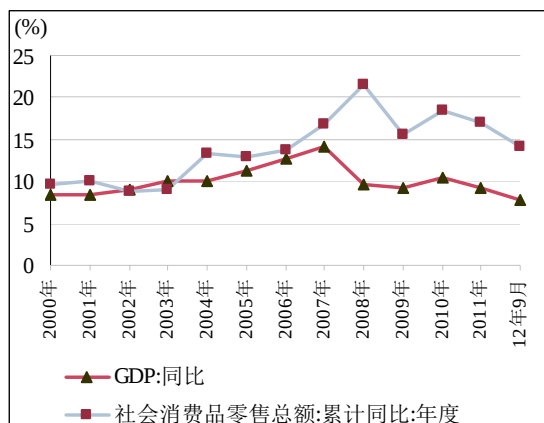
中国零售行业概况

零售行业处于产业链下游，在商品分配中起着重要作用，作为制造商或批发商与最终消费者之间的媒介，零售与批发一起占第三产业增加值的20%左右，在国民经济中占有重要地位。

零售行业具有一定的周期性，随国民经济变动起伏较大，且较GDP的变动有一段的滞后期，约为1~2个季度。近年来，受益于中国经济的持续稳定增长、居民人均收入的稳步提升以及相关消费刺激政策的延续，为零售行业提供了持续发展的动力，国内零售行业整体保持着良好的发展势头。2008年金融危机曾一度影响到包括零售行业在内的经济基本面，但随着国家有针对性的政策扶持和中国经济在后危机时期的较快恢复，零售业基本经受住了考验。从2009年到2011年，中国社会消费品零售总额年均增速达到17%，实现了较为显著的发展。根据国家统计局的相关数据，2009年，中国国内生产总值达340903亿元，较上年增长9.20%，同年国内实现社会消费品零售总额为124343亿元，同比增长15.50%；2010年，中国国内生产总值为401202亿元，较2009年增长10.40%，当年社会消费品零售总额为156998亿元，同比增长25.25%。进入2011年，中国经济增速有所回落，当年国内生产总值为471564亿元，同比增长9.2%，而根据《2011年国民经济和社会

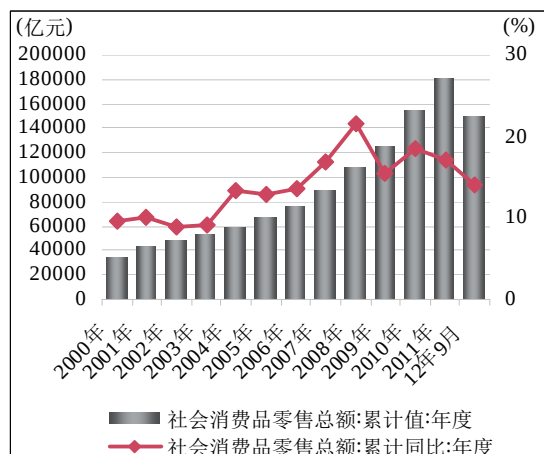
发展统计公报》显示，2011 年中国社会消费品零售总额 183919 亿元，比 2010 年增长 17.15%，扣除价格因素，实际增幅为 11.6%。另一方面，2011 年以来，受经济形势再度恶化、经济增速开始放缓的影响，社会消费品零售总额增速明显呈一定的下降趋势。2012 年 1~9 月，中国实现社会消费品零售总额 14.94 万亿元，同比增长 14.1%，延续了 2011 年增速下降的趋势。

图 2 GDP 与社会消费品零售总额同比变化趋势



资料来源: Wind 资讯

图 3 社会消费品零售总额与同比变化趋势



资料来源: Wind 资讯

综合来看，零售行业在国民经济中占有重要地位，得益于中国经济的较快增长，零售行业实现了长足的发展，但近期经济增速的趋缓，将会对今后一段时期的零售行业产生一定不利影响。

IT 连锁

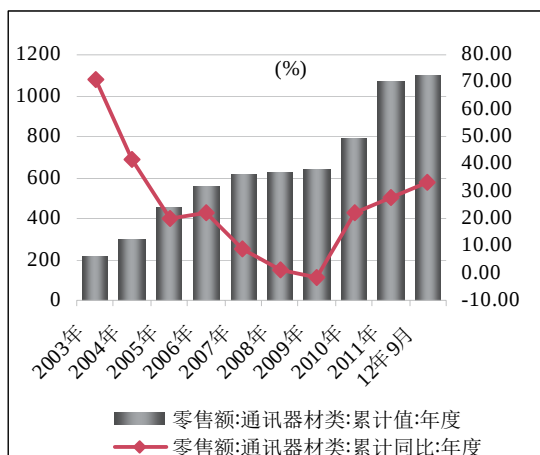
中国 IT 零售的发展大致经历了三个阶段。第一阶段从上世纪八十年代末至九十年代中期，在以北京中关村地区为代表的“高新技术产业开发区”中诞生了国内第一批电脑零售商。当时的商家规模普遍较小，尚没有出现真正意义上的连锁店，大部分店铺为周边民房改造而成。第二阶段从九十年代中期到二十一世纪初，电脑城开始出现，并迅速发展壮大取得了市场的领导地位。由于电脑城的规模化经营适应了同时期中国消费者的需求，较短时间内就成为 IT 零售的主要渠道。第三阶段从本世纪初到现在，连锁零售和网络渠道兴起并成长，新的连锁零售渠道不断扩大市场份额，以具备规模优势的国美、苏宁等家电连锁巨头、专业的 IT 连锁卖场宏图三胞以及亚马逊、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

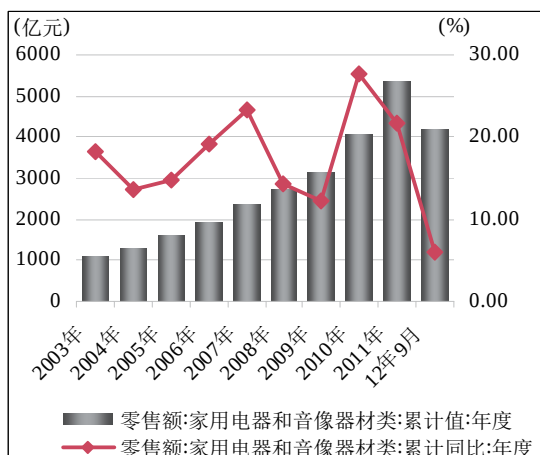
锁有望获得更多的市场份额。

图4 通讯器材类零售额与同比变化趋势



资料来源: Wind 资讯

图5 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 1~9 月, 家电和音像器材类以及

通讯器材类零售额分别为 4,202.50 亿元和 1,099.80 亿元, 同比增速分别为 6.10% 和 33.30%。

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 及家电业态市场份额。

此外, 2011 年国家陆续出台了一系列严格的房地产调控政策, 较大程度上抑制了房地产成交。基于此, 与家电消费紧密联动的房地产行业, 在信贷整体趋紧的基本面以及高房价、调控政策双重抑制需求的压力下, 不可避免地转冷。房地产行业的低迷很大程度上影响了国内 PC、家电等产品的销售状况, 并直接波及零售商的经营发展。

3. 行业政策

2009年2月, 国务院常务会议审议并原则通过了《轻工业产业调整振兴规划》, 明确了将积极扩大城乡消费, 进一步加大家电下乡政策实施力度, 该政策对国内家电及PC消费起到了非常重要的作用。2009年以来, 受益于该项政策, 各类中标产品销售量和销售额都保持着较高的增速。同期, 国务院常务会议审议并原则通过了《电子信息产业调整振兴规划》。2009年5月, 国务院出台家电“以旧换新”政策, 原则上按产品销售价格的10%给予补贴, 并专门安排20亿元资金用于“以旧换新”补贴。上述政策的先后推出和执行, 对终端产品的销售起到了积极的推动和促进作用。

4. 行业发展

2011 年, 国家首次出台国内贸易“十二五”发展规划, 提出六项重点任务, 总体目标为截

至“十二五”末期，实现社会零售总额较 2010 年底翻一番。有望为包括 IT 产品在内的消费品带来新一轮发展机遇。

总体看，由于近几年国民经济的持续发展带动了 IT 零售行业的较快增长，但 2011 年以来，由于经济增速趋缓，PC、家电、通讯类产品零售额受到影响，新兴的电子商务网站对传统业态销售商冲击明显。未来，随着居民收入的提高，对质量和服务的要求也必将提高，传统业态不会消失，以信誉和服务为核心优势的专业连锁卖场将在竞争中取得消费者信任。

5. 电线电缆行业

行业概况

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。电线电缆行业上游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。

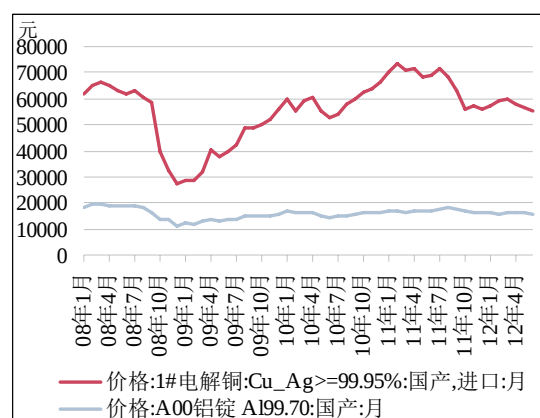
上游原材料

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。近年来铜价不断攀升，电线电缆行业的原材料成本不断上升。原材料上涨对企业的影响决定于企业的盈利模式，一些生产企业采用“原材料价格+加工费”的产品定价模式，原材料采购价格的波动风险能在一定程度上转移到下游产业，减少对其自身的利润水平产生影响。

从铜价看，2008 年金融危机的爆发使得铜需求量下降，铜价降幅最大，在全球经济形势

逐渐好转的情况下，铜价也逐渐恢复到正常水平。铜的稀缺性以及铜的金融属性决定其价格受市场心理及市场资金影响显著，2010 年中国电解铜价平均价 58973.06 元/吨，同比上涨 40.33%。进入 2011 年，受国际经济持续复苏、日本地震及中东、北非的政局动乱，导致铜价一直处于高位振荡，国内电解铜平均价格为 66294.54 元/吨，同比上涨 12.41%。2011 年 7 月开始，国内电解铜价格有所下跌，2012 年 9 月的平均价格为 58577.50 元/吨。

图6 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。2008 年下半年经济危机的发生加剧了解铝行业的下滑趋势，下游需求的快速萎缩导致电解铝价格在短期内的下跌幅度接近 40%，至 12 月跌至最低价格 10130 元/吨。为应对行业发展可能出现的减速，中国 20 余家主要电解铝生产企业 2008 年 7 月联合宣布减产，当年电解铝行业出现负增长；2009 年上半年受下游需求疲软影响，国内电解铝价格仍处于低位窄幅波动，从下半年开始，行业产能利用率和产品价格水平均有一定回升；进入 2011 年，受保障房建设拉动，房屋新开工面积保持稳定增幅，而建筑市场的增长拉动了铝行业的需求，2011 年 8 月份，铝锭月平均价格为 17963.91 元/吨，为 35 个月来的新高。2012 年 9 月，铝锭平均价格有所下降，为 15469.50 元/吨。

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。截至 2012 年 6 月，中国电线电缆企业数量为 3667 家，中国电线电缆企业数量多且规模小，行业集中度较低。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家数的 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

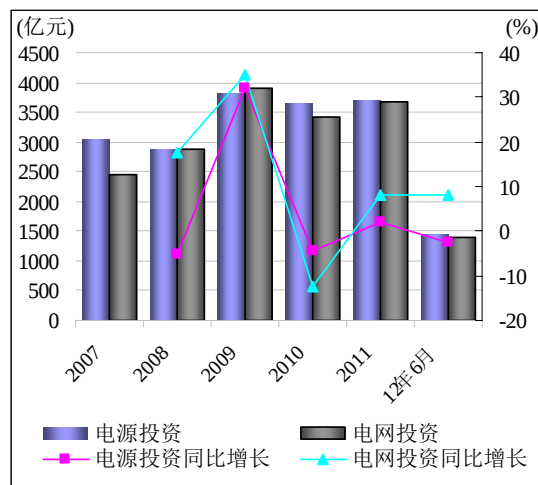
了本土厂商在中低压领域的竞争。

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。中国电网投资在 2009 年实现了较快的增长，增速为 32.09%，之后虽有所波动，但一直维持在较高的水平，2009~2011 年的电网投资额分别为 3898 亿元、3410 亿元、3682 亿元；2012 年上半年电网投资额为 1393 元，同比增速为 7.98%。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。

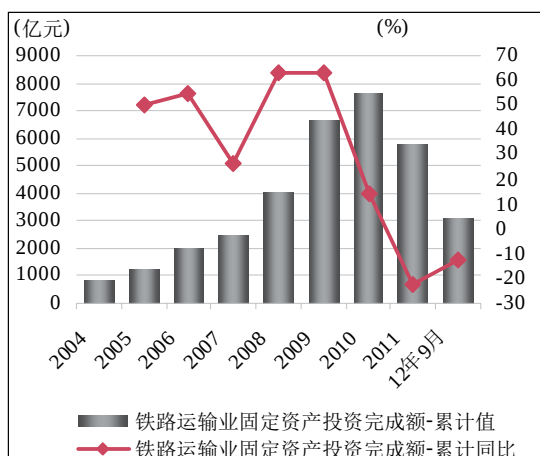
图7 电源电网投资额及增速图



资料来源：电力行业统计快报 联合资信整理

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一,2008~2010 年,铁路运输业固定资产投资完成额分别为 4073.21 亿元、6660.87 亿元和 7622.24 亿元,增速分别为 63.40%、63.50%、和 14.40%。2011 年,由于信贷紧缩,铁路部门债务过重,运营亏损,铁路部门的融资能力大幅下降;加上“7·23 甬温事故”后,2011 年 8 月 10 日国务院常务会议决定暂停审批新的铁路建设项目;致使 2011 年铁路投资完成同比下降 22.50%,12 年 1~9 月投资进一步缩减,同比降幅为 12.39%。由于近几年铁路建设的过热投资,以及债务过重和亏损等原因,未来铁路建设投资对电线电缆的需求并不乐观。

图8 近年铁路运输固定资产投资情况



资料来源: wind资讯

总体看,近几年,电网、铁路建设对电线电缆行业促进的电线电缆发展;未来,电网建设仍是支撑电线电缆行业的中坚力量,但铁路建设投资对电线电缆行业的影响则不容乐观。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。

四、基础素质分析

1. 产权状况

公司经多次增资扩股,截至 2012 年 9 月底,

公司总股本为 113278.96 万股,其中,三胞集团有限公司持有公司 21.40%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。

2. 企业规模和竞争实力

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 75%以上,为公司核心业务。截至 2012 年 9 月底,公司的 IT 连锁门店总数为 271 家,其中北京、上海 20 家。

公司根据自身发展战略和市场形势,合理调整店面布局,2011 年,公司新开门店 82 家,调整关闭门店 22 家,净开门店 60 家;全年整体改造重点门店 36 家,局部改造门店 16 家。公司的店面布局覆盖了江苏、浙江、安徽、福建、山东、北京、上海、江西、四川、重庆、湖南、云南等十二个省、区、市。

公司是中国 500 强企业,在 2012 年“中国企业 500 强”中的最新排名为 268 位。公司旗下的宏图三胞高科技技术有限公司在 2011 年“中国连锁百强”位列第 16 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。

总体看,公司作为国内领先的 IT 连锁企业,具有一定的规模竞争优势以及较好的品牌效应,公司重视增强核心竞争实力,整体抗风险能力较强。

3. 人员素质

公司现有包括董事长在内的高级管理人员 7 名。

公司董事长袁亚非先生,47 岁,历任三胞集团有限公司董事长、总裁,江苏省政协委员、南京市人大代表、南京市政协委员。现任三胞集团有限公司董事长,公司董事长,宏图三胞高科技技术有限公司董事长;江苏省政协常委,

南京市人大代表，中国企业联合会、中国企业家协会常务理事，江苏省工商联常务委员，中国计算机行业协会副会长，江苏省计算机协会和计算机用户协会会长，江苏省光彩事业促进会副会长，南京市工商联副主席。

公司董事兼总裁陈斌先生，46岁，历任江苏宏图嘉腾软件系统有限公司常务副总经理、总经理，嘉腾系统有限公司中国区总经理、公司总裁助理兼IT产业本部总经理、董事、副总裁。现任公司董事、总裁，宏图三胞高科技技术有限公司总裁。

截至2012年9月底，公司在职工9078人，按教育程度分类，本科及以上学历占19.30%，大专学历占51.53%，中专学历占21.05%，其他占8.12%；按专业构成看，技术人员占19.04%，销售人员占46.07%，财务人员占4.43%，生产人员占10.38%，行政人员占9.62%，其他占10.46%。

总体看，公司高层管理人员大多在公司工作多年或具有相关工作经验，熟悉公司经营运行状况，具有较为丰富的行业和企业管理经验，综合素质较高；公司员工队伍文化素质和专业构成符合公司特点，能够满足公司现阶段的经营需要。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司于1998年在上海证券交易所上市，经过多年发展和重整，目前已经建立了比较完善的法人治理结构。

公司按照《公司法》、《上市公司治理准则》等相关法律法规规章的要求，不断完善公司法人治理结构和内部管理制度，设立了股东大会、董事会、监事会，股东大会为公司的权力机构，董事会是股东大会的执行机构，监事会为监督机构，高管层负责公司的日常经营与管理工作。公司完善了三会和经营层相互制衡的管理体制；确保所有股东能够充分行使自己的权利；

在与关联人进行关联交易时，遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，未出现有损害公司和其他股东利益的情况。

目前，公司董事会成员共计11人，其中董事长1人，副董事长1人，独立董事4人，公司独立董事专业涵盖会计、经济和法律，董事会人员和专业结构较为合理。董事会职权包括：召集股东大会并向股东大会报告工作；执行股东大会的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案等；拟订公司重大收购、分立、解散及变更方案，等等

公司监事会成员3人。监事会职权包括：对董事会的工作进行监督，对不称职的董事、高级管理人员提出罢免建议；向股东大会提出提案，等等

公司高管层包括总裁、副总裁、财务负责人及董事会秘书。公司设总裁1人，由董事会聘任或解聘，主持公司日常的经营管理工作，组织实施董事会决议、年度经营计划和投资方案等，高管层工作对董事会负责。

2. 管理水平

公司本部设有总裁办公室、法务管理中心、行政管理中心、财务管理中心、企业管理部、办公室、证券部等主要职能部门。

作为上市公司，在内部控制制度建设方面，公司设立了较为完善的内控制度管理体系，通过一系列制度建设，实现日常管理的制度化、规范化。

财务方面，公司建立了财务管理中心，有整套财务预算控制、资金统一管理、财务委派制度、财务状况分析、不定期财务检查等财务管理体系。财务管理中心下设资金管理部、会计管理部、国际结算部。

公司对外融资由公司资金管理部提出申请，报财务总监、分管副总裁审批，按权限经董事会或股东会审议通过后实施。发行股票等事项由董事会通过决议，股东大会表决通过，

报有关部门核准。公司（包括公司控股子公司）对外担保，须由被担保方提供经董事会或股东会审议通过后，提交反担保书，比照《公司章程》和《对外担保管理制度》的相关规定，报董事会或股东大会审议。公司对内担保权限与对外担保权限一致。

资金管理方面，公司资金实行集中管理、收支两条线的管理模式。依据公司《资金计划管理制度》相关规定，各分子公司销售及其他业务产生的现金流入纳入公司资金统一管理。各分子公司需使用资金时，每月将资金使用计划上报至总部，在核准的资金使用计划内各分支公司可自行支配，如超过计划，需另行上报总部核准，总部根据全公司资金状况调剂使用资金。IT 连锁业务的资金管理通过 WDM 系统中的资金模块实现，每家门店实现的销售收入可从资金管理系统中实时看到，由总部对销售收入进行集中管理；其他非 IT 连锁的生产制造业务，采取手工管理方式，公司不定期向子公司收取销售盈余。

人力资源管理方面，公司制订了详细的人员招聘制度、人才培训和绩效考核机制；公司对高级管理人员的选用主要采取内部竞聘和外部招聘相结合方式，培养内部人才和引进外部人才并重，实行经营者职业化、市场化。通过调整薪酬结构，增强薪酬与考核的激励约束作用。

公司实行内部审计制度，配备专职审计人员，对公司财务收支和经济活动进行内部审计监督。内部审计制度和审计人员的职责，经董事会批准后实施。审计负责人向董事会负责并报告工作。

对子公司管控方面，公司对于下属分、子公司通过《关于派驻所属公司财务总监（部长、经理）规定》、《关于财务监督的管理规定》、《财务管理制度》、《对外担保管理制度》、《对外投资管理制度》、《内部审计管理制度》、《资金计

划管理规定》、《费用预算管理制度》、《前（后）平台绩效考核管理制度》、《宏图高科人事评价方案》、《E-HR 管理制度》、《印章管理制度》、《法律事务管理制度》等规章制度进行统一管理，制度建设较为完备，以保证管理上的一致性。

总体看，公司法人治理结构较为健全，公司治理体系基本适应公司现阶段的发展要求，公司建立了从核心制度到一般制度的整套完整管理制度，整体运作规范，对子公司管控力度强，公司综合管理水平较高。

六、生产经营

1. 经营现状

目前，公司业务主要包括 IT 连锁销售，工业制造以及少部分房地产业务。公司主营业务以 IT 连锁销售为主，业务占比在 75%以上，且保持上升态势。

2009~2011 年，公司营业收入年均复合增长 12.02%，保持了较为稳健的增速。公司 2011 年实现营业收入 134.93 亿元，其中 IT 连锁和工业制造板块分别占到 83.37%和 16.57%，房地产业务仅占 0.06%。从发展趋势看，IT 连锁板块的收入占比逐年提高。从毛利率情况看，IT 连锁业务毛利率稳中有升，2011 年为 11.87%；工业制造板块近三年的毛利率水平波动较大，2011 年为 3.41%；房地产业务毛利率水平较高，但业务所占比重小，对公司利润贡献度有限。2009~2011 年，尽管宏观经济受后金融危机影响，但得益于国家出台多项消费刺激政策等多重因素影响，公司主营业务毛利率稳定中小幅增长，2011 年为 10.50%，2012 年 1~9 月为 10.32%，整体看，公司毛利率水平一般。

综合来看，IT 连锁是公司核心的收入和利润来源。

表 1 2009~2012 年 9 月公司主营业务收入构成情况

单位：万元，%

项目	2009 年			2010 年			2011 年			2012 年 1-9 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	827041.22	76.91	8.84	918468.30	81.20	8.82	1124853.60	83.37	10.13	943383.72	85.28	9.97
工业制造	210811.04	19.61	5.89	205169.42	18.14	9.63	223549.66	16.57	12.13	159605.46	14.43	11.95
系统集成	3310.55	0.31	24.07	3723.55	0.33	9.29	47.30	0.00	98.35	--	--	--
房地产	34085.39	3.17	35.63	3692.94	0.33	38.10	838.76	0.06	57.19	3224.64	0.29	30.08
合计	1075248.20	100.00	9.16	1131054.22	100.00	9.06	1349289.32	100.00	10.50	1106213.82	100.00	10.32

资料来源：公司提供；

注：系统集成板块业务占比极小，公司目前已基本退出该项业务

2. IT 连锁

经营模式

公司IT连锁业务始于2000年，凭借“以模式创新能力为主，以营销运营能力为辅，以财务运作能力、成本控制能力、稳健扩张能力为基础”的竞争策略，在后续经营过程中，公司通过实践总结和创新，并综合借鉴了国际连锁零售业各先进企业的仓储式、低成本高效的专业连锁品类管理模式，基于客户关系管理和产品链管理的直销模式，标准化可复制规范服务管理模式，进一步进行本土化改造集合，最终形成了公司在IT连锁业务体系独特的“大规模、标准化、连锁直销模式”WDM经营模式，即以总部、物流配送中心、连锁店面、红快服务四位一体形成跨地域的区域化统一经营网络。其中：总部为宏图三胞高科技技术有限公司（以下简称“宏图三胞”）；物流配送中心是指公司建在上海、北京、浙江、江苏、福建、江西、山东、安徽等八省市的物流配送中心；连锁门店是指各地的宏图三胞连锁销售门店，归宏图三胞当地各级子公司管理；“红色快车”服务负责公司IT产品销售后的各项售后服务。公司通过自主开发的WDM管理信息系统在供应商和客户网络之间形成统一的采购、物流和销售管理，其基本特征表现为规模化的经营方式、网络化的组织形式和规范化的管理方式。

经营概况

2009~2011年，IT连锁业务占公司营业收入的比重在75%以上，利润贡献度高居首位。

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，2009年，公司通过定向增发，将下属的北京宏图三胞科技发展有限公司（以下简称“北京宏三”）和浙江宏图三胞科技发展有限公司（以下简称“浙江宏三”）纳入公司IT连锁板块，完成了将母公司三胞集团的全部IT业务注入公司的战略。

作为国内首个从事IT专业连锁经营的企业，公司2011年IT连锁板块实现营业收入112.49亿元，较上年增长22.47%，实现毛利润13.35亿元，较上年增长82.53%。2009~2011年，IT连锁盈利能力稳中有升，2011年达到11.87%。

采购和库存管理

公司IT连锁采购采取“统购分销为主，自主采购为辅”的管理方式。“统购分销”的采购业务流程有两种具体操作方式：（1）总部统一与供应商签订购货合同，各子公司根据自身的销售情况提出要货计划，由总部采购商品，销售给区域，区域再销售给各级子公司；（2）各子公司根据自身的销售情况，向区域平台提交要货计划，由区域平台统一向供应商采购商品。然后总部根据各子公司要货计划，销售给各级子公司。“自主采购”的采购业务流程：各子公司根据所处地区的实际销售情况，按照总部提供的产品目录，自主向供应商采购货物。公司对于特定品牌的电脑产品（联想、方正和东芝），实施由厂家直接供货；除直供采

购模式外，公司与惠普、戴尔、海尔、佳能等品牌达成了半直供采购协议，即在公司和厂家谈妥价格后，由分销商执行。直供和半直供模式的推行，减少了采购中间商环节，提升了公司的盈利能力。根据公司初步测算，在实现厂家直供或半直供后，不包括返利部分，联想、惠普电脑毛利率同比上升2个百分点，方正电脑和东芝电脑的毛利率由过去的8%~9%提升到了11.8%~12%。剩余30~40%的产品则通过批发商来完成采购交易，批发商会帮公司垫付供应商货款，并会给予公司30-50天不等的账期。公司采购结算一般采用约期付款，分现款与帐期两种操作方式，采用现款、承兑等结算方法。

表 2 公司 IT 连锁主要上游供应商

供应商
联想(上海)电子科技有限公司
明朗国际贸易(上海)有限公司
英迈(中国)投资有限公司
中国普天信息产品股份有限公司
戴尔(中国)有限公司
惠普(重庆)有限公司

资料来源：公司提供

由于IT及数码产品更新换代频率快，产品价格变化幅度大，公司需要尽可能保持低存货水平，以应对价格降低可能造成的存货跌价损失。为此，公司通过加快存货周转速度，降低备货率。一般情况下，公司各门店会准备两周左右的库存量，再通过每周安排销售计划，将供应商的供货周期缩短至3天内，公司实现低成本存货管理。

门店布局

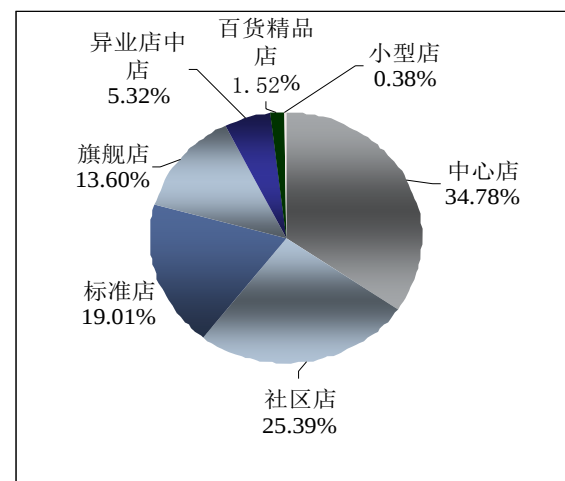
从IT连锁的门店布局看，公司IT连锁业务采取自营店的运营形式，门店店面主要通过租赁方式取得，平均租赁期限为5年，主要租赁合同执行情况良好。目前，公司有5家旗舰店是自有物业，未来，公司将通过收购物业的方式逐步提高自有物业店面的数量。

得益于下游旺盛的消费需求，近三年公司

门店规模持续扩张，2009年末拥有门店171家，2010年末拥有门店191家，2011年末拥有门店251家，2012年9月末拥有门店271家，平均单店面积为1000-1200平方米。公司门店主体包括中心店、社区店、标准店和旗舰店等，上述四类门店合计占门店总数的92.78%，以及百货精品店、小型店等，此外还有14家异业店中店是非独立店面。

现阶段，公司门店主要集中在三线以上城市，对于四线城市以及县乡级市场，公司在家电下乡的政策导向下，与中国电信合作，有选择性地进入其位于基层的营业厅，主要销售台式机和笔记本电脑。该措施一方面使得公司在扩大销售网络的同时减少了开店成本和经营风险，同时还充分享受了家电下乡政策带来的需求扩张，得以率先抢占乡镇级基层市场。

图 9 公司各类型 IT 连锁门店结构



资料来源：公司提供

2011年，公司进一步调整了开店思路，集中力量重点开拓西南市场，目前已在云南、湖南、四川、重庆等地成功洽谈签订20余家店面。截止2011年底，公司新开店面中，江苏地区共18家、浙江省有6家、安徽省有10家、山东省有7家、福建省有2家、江西省有15家、云南省有3家、四川重庆地区共12家。2012年1~9月，公司共新开设门店49家，同时关闭门店29家。公司及时根据市场变化情况调整门店布局，以

实现资源的优化配置和效益最大化。

销售

公司通过销售管理部对各门店、区域整体管理，市场管理部对市场活动进行整体规划指导。针对不同的产品类型，公司实行了差异化的销售策略。公司将产品划分为A、B、C三类，其中市场占有率高、利润较好、流量大、可选择厂商唯一的重点品牌划分为A类，在销售过程中加以适当单件提成，以提高存货周转率，最大程度减少资金占用率，并在销售的同时积极与上游合作，争取利润最大化。B类产品是流量不大、可选择厂商较多的一般品牌产品，主要以代销方式操作，产品定价和收银由总部负责。这类产品无资金压力，促销人员全部由厂商提供。个别B类厂商以租赁场地形式与公司合作，其产品价格和收银由公司负责。C类产品指即采即销，主要用于保证资金流转的产品，此类产品除公司负责其产品定价和收银外，要求尽可能最少库存。公司IT连锁业务全部采用现款销售。

从公司IT产品的销售结构看，包括笔记本和台式机在内的电脑整机产品合计占比在55%~60%之间，通讯及数码产品、苹果产品、周边配件等构成剩余的销售份额。

表3 2009~2012年9月公司IT产品销售收入

单位：万元

名称	2009	2010	2011	3Q2012
笔记本	364725.18	452161.94	346679.88	248392.93
台式机	260104.46	246976.13	265915.39	191849.55
通讯及数码	135552.06	141903.35	160516.61	151800.48
苹果产品	8353.12	12123.78	218671.54	226687.43
附件	58306.41	65303.10	133070.18	140606.04
合计	827041.22	918468.30	1124853.60	943383.72

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，形成了公司相较于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。2011年，“宏图三胞·慧买网”客户注册量达120万。

表4 2009~2012年9月公司IT收入实现方式

单位：万元

收入项目	2009年	2010年	2011年	2012年 1-9月
产品销售	797415.16	885112.63	1067766.92	895228.62
售后服务	21807.20	20680.11	30434.89	21654.29
电子商务	7818.86	12675.55	26651.79	26500.81
合计	827041.22	918468.30	1124853.60	943383.72

资料来源：公司提供

公司还拥有自主品牌“宏图电脑”，采用“按需配置、度身定做、工业生产、品质保证”的生产方式，根据市场需求生产客户接受程度较高的大众化机型及部分特殊客户个性化定制机型，其在公司整体IT连锁业务收入和利润中的占并不大。2009~2011年，自主品牌分别实现收入为31602.78万元、32513.78万元和17322.75万元，占IT总收入的比重小。

整体看，公司IT连锁业务发展较为成熟，符合国内市场需求，公司采购、销售实现程式化管理。同时，公司门店数的快速增长和布局的优化，有助于长期业绩的增长。公司具有自身特色的售后服务，在形成竞争优势的同时，

增加了公司利润增长点，有助于品牌形象的强化。联合资信同时关注到，现阶段公司门店大部分采取租赁模式，门店租金的持续上升对公司形成了较大的成本压力，并相应侵蚀了部分利润。

3. 工业制造

工业制造是公司第二大业务板块，近年来在公司收入中所占比重有所下降，但仍维持10%以上，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。

表 5 2011 年公司主要光电缆产品产销情况

单位: km/年, 万元

主要产品	产能	产量	销量	销售额
安装线缆	16000	3940	2269	1249
控制电缆	12000	2962	3417	4717
电力电缆	20000	12044	11462	46541
市话电缆	6000	386	356	1613
射频电缆	7000	325	297	1717
计算机电缆	10000	502	487	3418
军品电缆	40000	36010	33400	1503
ADSS	12000	5197	5008	3957
普通光缆	7000	2688	2764	1280
OPGW	15000	7040	8444	10423
合计	145000	71094	67904	76418

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。

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%。2009~2011年，公司铜材采购价格逐年上升，

由2009年的4.48万元/吨，2010年的5.24万元/吨，上涨至2011年的5.69万元/吨。2012年1-9月，铜材采购价格有所下降，均价为4.94万元/吨。铜材价格的波动和上涨对公司电缆生产的成本控制形成了较大压力。

下游客户方面，公司光电缆客户较为稳定，主要客户集中在公司周边，例如江苏及邻近省份的电力公司。此外，由于公司电缆业务始于军工企业，军品电缆占有相当的比重，与军方客户良好的合作关系也为公司电缆业务的持续稳定发展提供了有力的保障。

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。南京富士通成立于1994年5月11日，公司目前持有其51%股权。南京富士通主要产品DPK系列针式打印机市场占有率位居国内第二，其主持修订了国家标准“串行击打式点阵打印机通用技术条件”。2011年，南京富士通实现营业收入31481.1万元，净利润3648.08万元，

整体看，公司工业制造板块发展时间长，拥有部分忠诚度较高的军工客户，是IT连锁主业之外的重要补充。

4. 房地产

公司房地产业务占比较小。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。其中，二期建筑用地约90亩，可售面积7.2万平方米，25栋楼，三期建筑用地约45亩，建筑面积8.5万平方米，共9栋小高层。截至2012年9月底，“宏图上水园”二期、三期共有22栋楼已取得预售

许可证，可售单位481套，可售面积93543.83平方米，已预售单位350套，预售面积61469.02平方米，预收房款8.47亿元。

受国家房地产调控政策影响，为应对经营风险，公司2012年底前将争取实现“宏图上水园”二期90%的楼栋主体竣工，三期全面封顶，2013年实现项目整体交付。该项目完成后，公司将不再涉及房地产业务。

5. 金融资产

2012年6月，公司发布公告，公司拟以2.20亿元收购母公司三胞集团持有的锦泰期货有限公司（以下简称“锦泰期货”）9000万股股份，占锦泰期货注册资本的30%。该转让事宜尚需中国证监会核准。

锦泰期货于1995年9月成立，注册资本3亿元，是江苏省国信资产管理集团有限公司旗下的专业期货平台。股权转让完成后，公司将接替三胞集团成为锦泰期货第二大股东（锦泰期货第一大股东为江苏省投资管理有限责任公司，持股39.97%），锦泰期货股权注入后，公司资产中金融资产占比将上升。未来，三胞集团持有的江苏银行、紫金信托等金融资产也有望逐步注入公司。

2012年6月19日，公司与农银国联无锡投资管理有限公司签订了《农银无锡股权投资基金企业（有限合伙）入伙协议》，公司拟出资1亿元人民币，以有限合伙人身份入伙农银无锡股权投资基金企业（以下简称“农银基金”）。该投资是公司首次投向股权投资基金。

2012年8月8日，公司参与了南京市雨花台区科技小额贷款公司的投标，并于8月20日收到《中标通知书》，获得筹建南京市雨花经济技术开发区科技小额贷款公司的资格。目前，该小贷公司正在筹建申请中。

6. 经营效率

2009~2011年，公司资产总额年均复合增长34.79%，所有者权益年均复合增长44.98%。

从经营效率来看，2009~2011年，公司销售债权周转次数和总资产周转次数均下降趋势，存货周转次数也逐年降低，但整体指标尚可，2011年上述三项指标分别为31.60次、1.28次和4.04次。公司经营效率良好。

7. 未来发展

公司今后将以IT连锁为发展主线，发挥渠道优势和管理优势，向现代流通商转变，使公司成为专业IT连锁为主业的现代流通企业。同时，根据市场需求情况，加大对制造业的研发投入，优化产品结构。此外，在房地产项目逐步退出后，通过金融资产降低公司利润水平的波动，维持稳定的整体盈利能力，提升公司综合竞争实力。

未来，公司将一方面在现有店面基础上实现渠道下沉，渗透4-6级市场，另一方面继续拓展新市场区域。2012年，公司在连锁门店拓展方面的思路为“优化东部、夯实西南、进军中原”，对进入时间较早的东部市场，继续优化店面布局，关闭、置换低效店面，对于新进入的西南市场，完善重点城市网络布点，逐步形成店面布局的集群效应和规模效应，2012年全面进入贵州、湖北、河南、河北、陕西、山西等省份。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 6 公司 2012~2014 年投资计划

年份	项目	金额（万元）	资金来源
2012	IT 连锁门店	29841	自筹
2013	IT 连锁门店	30000	自筹
2014	IT 连锁门店	30000	自筹

资料来源：公司提供

内部经营管理方面，公司将启动内部供应链建设工程，全面提升销售预测和存货周转能力，并大幅度减少资金占用和存货跌价风险，是否7%左右的有限店面经营面积，大幅节省相关人力成本。公司将以品类管理、全面预算管理为基础，以店面分类为手段，逐步实现店面的SKU（Stock Keeping Unit，库存量单位）和

空间管理，并持续提升总部制定和完善各项标准的能力。

公司未来资本支出规模较大，面临一定的筹资压力。公司致力于提升连锁店面运营效率、减少资金占用和存货跌价风险的发展思路明确。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。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2009~2011年财务报告由江苏苏亚金诚会计师事务所有限公司审计并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2012年3季度财务报表未经审计。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 117.21 亿元，所有者权益 52.90 亿元；2011 年公司实现营业收入 134.93 亿元，利润总额 3.05 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司（合并）资产总额 131.72 亿元，所有者权益合计为 57.73 亿元。2012 年 1~9 月，公司实现营业收入 110.62 亿元，实现利润总额 2.43 亿元。

2. 资产质量

2009~2011 年，公司资产总额持续快速增长，年均复合增长 34.79%，截至 2011 年底，公司资产总额为 117.21 亿元，其中流动资产占 85.12%，非流动资产占 14.88%，公司资产结构以流动资产为主，符合流通类企业特点。

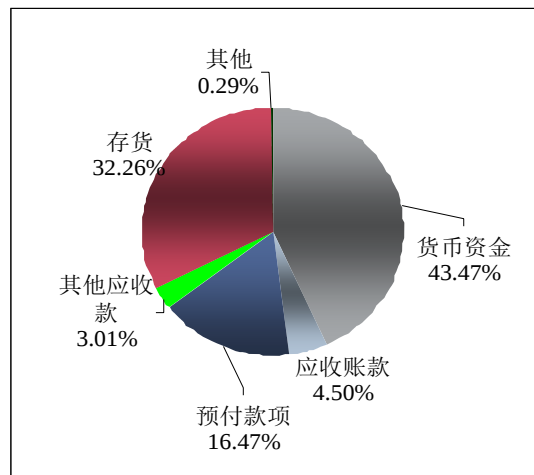
流动资产

2009~2011 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长率为 31.69%，截至 2011 年底为 99.76 亿元。流动资产的增长主要是由于货币资金和存货大幅增长所致。截至 2011 年底，公司流动资产主要由货币资金（占 43.47%）、存货（占 32.26%）、预付款项（占 16.47%）、应收账款（占 4.50%）。

2009~2011 年底，公司货币资金快速增长，年均复合增长 54.39%，截至 2011 年底为

43.37 亿元，主要由银行存款（占 69.08%）和其他货币资金（占 30.80%）构成。其他货币资金主要为定期存款、信用证存款、银行承兑汇票保证金存款等。

图 10 2011 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2009~2011 年，公司应收账款持续增长，年均复合增长率为 33.91%，截至 2011 年底，公司应收账款余额为 4.72 亿元，按账龄组合计提坏账准备的应收账款为 4.32 亿元，单项计提坏账准备的应收账款 0.40 亿元。从账龄组合看，1 年以内的占 83.82%，1-3 年的占 6.51%，3-5 年的占 2.96%，5 年以上的占 6.71%。公司计提坏账准备 0.23 亿元。

2009~2011 年，公司预付账款逐年增长，年均复合增长 11.17%，2011 年底为 16.43 亿元，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 90.54%，1-2 年的占 5.63%，2 年以上的占 3.83%。

2009~2011 年，公司存货规模快速增长，年均复合增长 29.51%，2011 年底为 32.18 亿元，主要是库存商品、开发成本、在产品 and 原材料等，其中库存商品占 68.15%，为主要组成部分。公司计提存货跌价准备 0.18 亿元。

2009~2011 年，公司其他应收款规模有所减少，年均复合增长率为-15.47%，截至 2011 年底余额为 3.08 亿元，主要是非关联方的履约保证金等。公司 2011 年计提其他应收款坏账

准备 0.07 亿元。

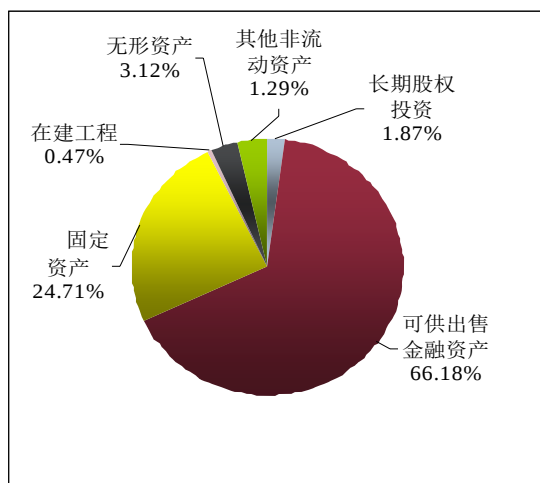
截至 2012 年 9 月底，公司流动资产为 108.40 亿元，较 2011 年底增长 8.65%，主要是预付账款、应收账款的增长所致。

整体看，公司流动资产以货币资金和存货为主，资产流动性较好。

非流动资产

2009~2011 年，公司非流动资产波动增长，年均复合增长 58.01%，2011 年底为 17.44 亿元，主要是当年新转入可供出售金融资产规模大所致。截至 2011 年底，公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 66.18%）、固定资产（占 24.71%）等构成。

图 11 2011 年底公司非流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

从具体科目来看，公司可供出售金融资产规模大，是由于 2011 年 2 月 28 日公司持有华泰证券股份有限公司有限售条件流通股 147618708 股转为无限售流通股，可上市流通，公司在 2011 年底将其转入可供出售权益工具核算。截至 2011 年底，公司可供出售金融资产为 11.54 亿元，成为非流动性资产中占比最大的部分。

2009~2011 年，公司固定资产稳定增长，年均复合增长率为 5.59%，截至 2011 年底，公司固定资产原值为 7.81 亿元，主要由房屋及建筑物、机器设备构成，累计折旧为 3.44 亿元，

减值准备 0.06 亿元，年末固定资产净额 4.31 亿元；

2009~2011 年，公司长期股权投资持续下降，年均复合增长率为-60.10%，截至 2011 年底，公司长期股权投资为 0.33 亿元。

2009~2011 年，公司无形资产持续增长，年均复合增长 39.49%，截至 2011 年底为 0.54 亿元，由土地使用权、软件、专有技术构成。

截至 2012 年 9 月底，公司非流动资产为 23.32 亿元，较 2011 年底增长 33.69%，主要是可供出售金融资产的增加所致。

总体看，近三年公司资产规模持续快速增长，资产构成以流动资产为主，货币资金和存货占比较高，流动性较好，整体资产质量良好。

3. 负债及所有者权益

负债

2009~2011 年，公司负债总额快速增长，年均复合增长 27.85%，增速低于资产规模的增长速度。截至 2011 年底，公司负债合计 64.31 亿元，其中，流动负债占 95.82%，非流动负债占 4.18%。公司负债主要以流动负债为主，债务结构与公司商贸流通主业的经营特点基本匹配，但债务结构存在一定的短期支付压力。

截至 2012 年 9 月底，公司负债总额为 73.99 亿元，较 2011 年底增长 15.05%，其中流动负债占 87.83%，非流动负债占 12.17%，非流动负债占比较 2011 年底增长 7.99 个百分点，主要为公司发行的 7 亿元中期票据所致。

流动负债方面，2009~2011 年，公司流动负债年均复合增长 29.56%，截至 2011 年底为 61.62 亿元，主要是应付票据、应付账款、预收款项和其他流动负债的增长所致。截至 2011 年底，公司流动负债主要由短期借款（占 30.78%）、应付票据（占 34.36%）、应付账款（占 11.78%）、预收款项（占 7.03%）和其他流动负债（占 13.45%）等构成。

从具体科目来看，2009~2011 年，公司短期借款基本保持稳定，年均复合增长 0.49%，

2011 年底为 18.96 亿元，抵押借款（占 21.84%）、质押借款（占 39.45%）和保证借款（占 36.50%）是主要组成部分，信用借款占比较少。

2009~2011 年，公司应付票据年均复合增长 35.60%，截至 2011 年底，应付票据为 21.17 亿元，绝大部分是银行承兑汇票，占 92.92%。

2009~2011 年，公司应付账款年均复合增长 33.39%，截至 2011 年底应付账款为 7.26 亿元，从账龄组合看，1 年以内的占 90.32%，1-2 年的占 1.91%，2 年以上的占 7.77%。

2009~2011 年，公司预收款项快速增长，年均复合增长率达到 145.41%，截至 2011 年底，预收款项为 4.33 亿元，主要是 2011 年新增预收房款 2.63 亿元所致。

2009~2011 年，公司其他流动负债增长幅度大，2010 年和 2011 年分别为 4.08 和 8.29 亿元，是公司在银行间市场发行的短期融资券。

截至 2012 年 9 月底，公司流动负债合计为 64.98 亿元，较 2011 年底增长 5.45%，主要是短期借款和预收账款增长所致。

非流动负债方面，2009~2011 年，公司非流动负债波动幅度较大，年均复合增长 1.03%，2011 年底为 2.69 亿元，主要是递延所得税负债。截至 2011 年底，公司非流动负债主要由长期应付款（占 1.62%）、递延所得税负债（占 98.25%）等构成。

从具体科目来看，2009~2011 年，主要的变动科目为长期应付款和递延所得税负债。2009~2011 年，长期应付款分别为 2.61、0.07 和 0.04 亿元，2011 年底长期应付款全部为职工安置费用。截至 2011 年底，公司递延所得税负债为 2.64 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司非流动负债为 9.01 亿元，较 2011 年底增长 235.17%，主要为公司发行的 7 亿元中期票据所致。

所有者权益

2009~2011 年，公司所有者权益持续快速增长，年均复合增长 44.98%，增幅大于负债增

长幅度，主要源于实收资本的快速增长。截至 2011 年底，公司所有者权益为 52.90 亿元，公司归属于母公司的所有者权益由实收资本（占 22.53%）、资本公积（占 56.46%）、盈余公积（占 1.68%）、未分配利润（占 19.33%）构成。

从具体科目来看，2009~2011 年，公司实收资本快速增长，年均增长 59.69%，主要是公司于 2010 年和 2011 年分别实行了非公开定向增发、资本公积转增股本所致。截至 2011 年底，公司实收资本（股本）为 11.33 亿元。

2009~2011 年，公司资本公积年均复合增长 51.20%，2011 年底为 28.39 亿元。2009~2011 年，公司未分配利润持续增长，年均复合增长率为 20.34%，截至 2011 年底未分配利润为 9.72 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司所有者权益为 57.73 亿元，较 2011 年底增长 9.14%，主要为可供出售金融资产公允价值变动导致资本公积增加所致。整体看，公司所有者权益稳定性较好。

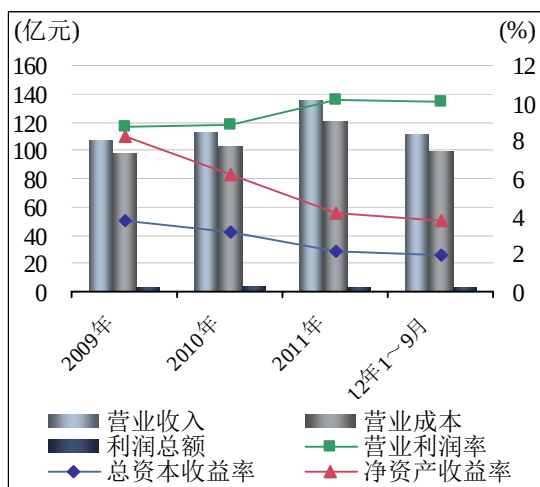
4. 盈利能力

2009~2011 年，随着公司经营规模的不断扩大，公司营业收入持续增长，年均复合增长 12.02%，2011 年为 134.93 亿元，同期公司营业成本年均复合增长 11.19%，2011 年为 120.76 亿元。2009~2011 年，公司分别实现利润总额为 2.70 亿元、3.55 亿元、3.05 亿元，年均复合增长率为 6.15%。

2010 年，公司取得投资收益 1.38 亿元，主要是公司当年转让子公司南京源久房地产开发有限公司 14.50%的股权，取得较大转让投资收益。

期间费用方面，2009~2011 年，伴随公司业务规模的扩大，期间费用也随之大幅增长，年均复合增长 27.09%，2011 年为 11.01 亿元，主要是销售费用的增长。2009~2011 年，公司期间费用率不断增长，分别为 6.34%、6.87% 和 8.16%。

图 12 2009~2012 年 9 月公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

盈利指标方面，2009~2011 年，公司营业利润率处于逐年上升趋势，三年分别为 8.74%、8.81%和 10.19%；由于所有者权益的大幅增长，公司总资本收益率和净资产收益率持续下降，2011 年分别为 2.18%和 4.17%。

2012 年 1~9 月，公司实现营业收入和利润总额分别为 110.62 亿元和 2.43 亿元，占 2011 年全年的比重分别为 81.98%和 79.70%；2012 年 1~9 月，公司产生资产减值损失-0.13 亿元为公司用应收账款进行资产置换、冲回坏账损失所致；公司 2012 年 1~9 月公司营业利润率为 10.02%，较上年略有下降，公司整体经营状态良好，盈利能力尚可。

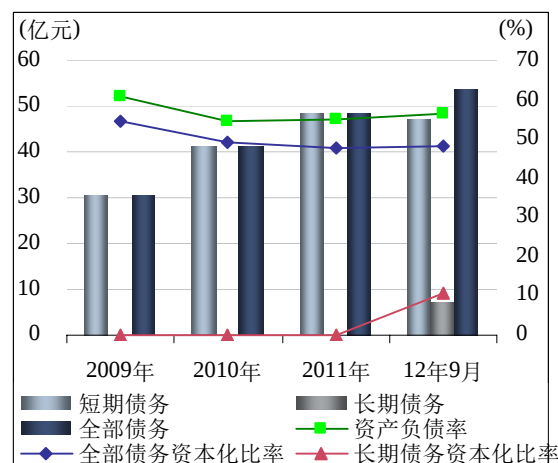
5. 偿债能力

截至 2011 年底，公司全部债务资本化比率和资产负债率分别为 47.64%和 54.87%，较 2010 年底分别下降 1.26 个百分点和 0.49 个百分点。由于公司有息债务全部为短期债务，长期债务资本化比率为零。公司有息债务负担适宜，但有加重趋势。

截至 2012 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 56.17%和 48.29%，指标较 2011 年有所上升，债务负担有所加重，公司于 2012 年 3 月和 7 月分别发

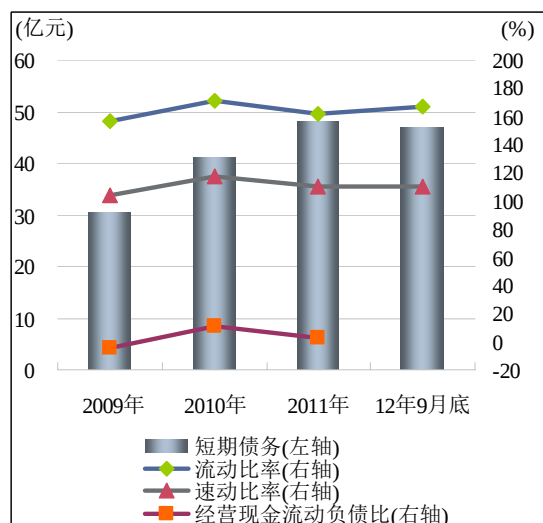
行 4 亿元和 3 亿元中期票据，截至 2012 年 9 月底，公司长期债务资本化比率为 10.81%，债务结构有所改变，但仍然存在一定的短期支付压力。

图 13 2009~2012 年 9 月公司债务情况



资料来源：公司审计报告

图 14 2009~2012 年 9 月公司短期债务指标

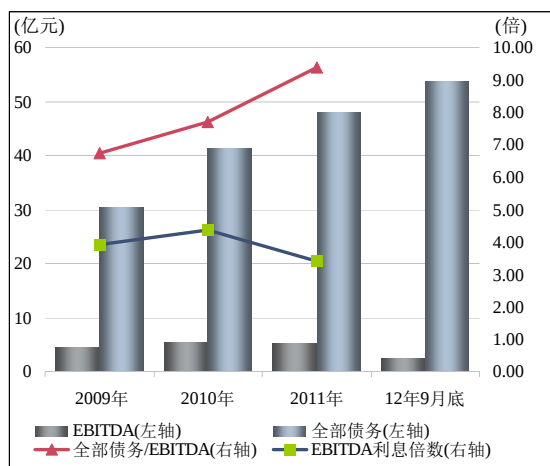


资料来源：公司审计报告

从短期偿债指标来看，2009~2011 年，公司流动比率和速动比率波动中有所上升，三年加权平均值分别为 163.71%和 110.97%，2011 年分别为 161.89%和 109.67%。2012 年 9 月底，流动比率和速动比率分别为 166.81%和 109.92%，较上年均有所提高。由于公司经营现金净流量的变化和流动负债的增加，2009~2011 年，公司经营现金流流动负债比分别

为-4.45%、11.03%和 3.23%，波动较大。总体看，公司有息债务负担适宜，短期支付压力较大，债务结构存在改善空间。

图15 2009~2012年9月公司长期偿债指标



资料来源：公司审计报告

从长期偿债指标来看，2009~2011年，公司EBITDA分别为4.49亿元、5.35亿元和5.14亿元，年均复合增长6.97%；公司EBITDA利息倍数整体波动下降，三年分别为3.92倍、4.36倍和3.41倍，全部债务/EBITDA分别为6.75倍、7.71倍和9.37倍，整体看，随着近年来公司筹资活动的增加，有息债务规模较大，全部债务保护能力一般。

截至2012年9月底，公司对外担保合计1.60亿元，主要被担保单位包括：鸿国实业集团有限公司、江苏鸿国文化产业有限公司、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2.77%，担保比率低，或有负债对公司影响小。

截至2012年9月底，公司从多家商业银行获得综合授信总额50.44亿元，其中未使用额度为19.81亿元，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。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201211435160），截至2012

年11月1日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

IT行业发展前景良好，居民收入水平的提高使得各种电子消费类产品保持了巨大的消费潜力，为公司持续经营提供了良好的外部环境；公司在品牌建设、经营规模、门店布局方面具备综合优势。公司以流动资产为主，流动性强，资产质量良好。基于以上分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力较强。

八、结论

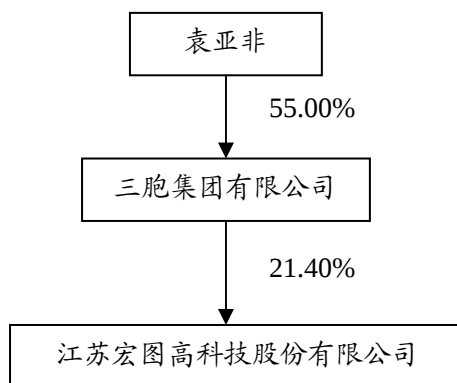
宏观经济形势景气度不高，相应影响到零售行业景气度，但电子消费类产品需求量巨大，随着居民收入水平的提高，仍有望保持较为旺盛的消费能力，公司IT连锁主业发展前景整体良好。

公司作为中国知名的专业IT连锁流通企业，在品牌建设、经营规模、门店布局、售后服务方面综合优势明显，同时，公司电缆光缆、税控打印机等业务一定程度上分散了公司经营风险。

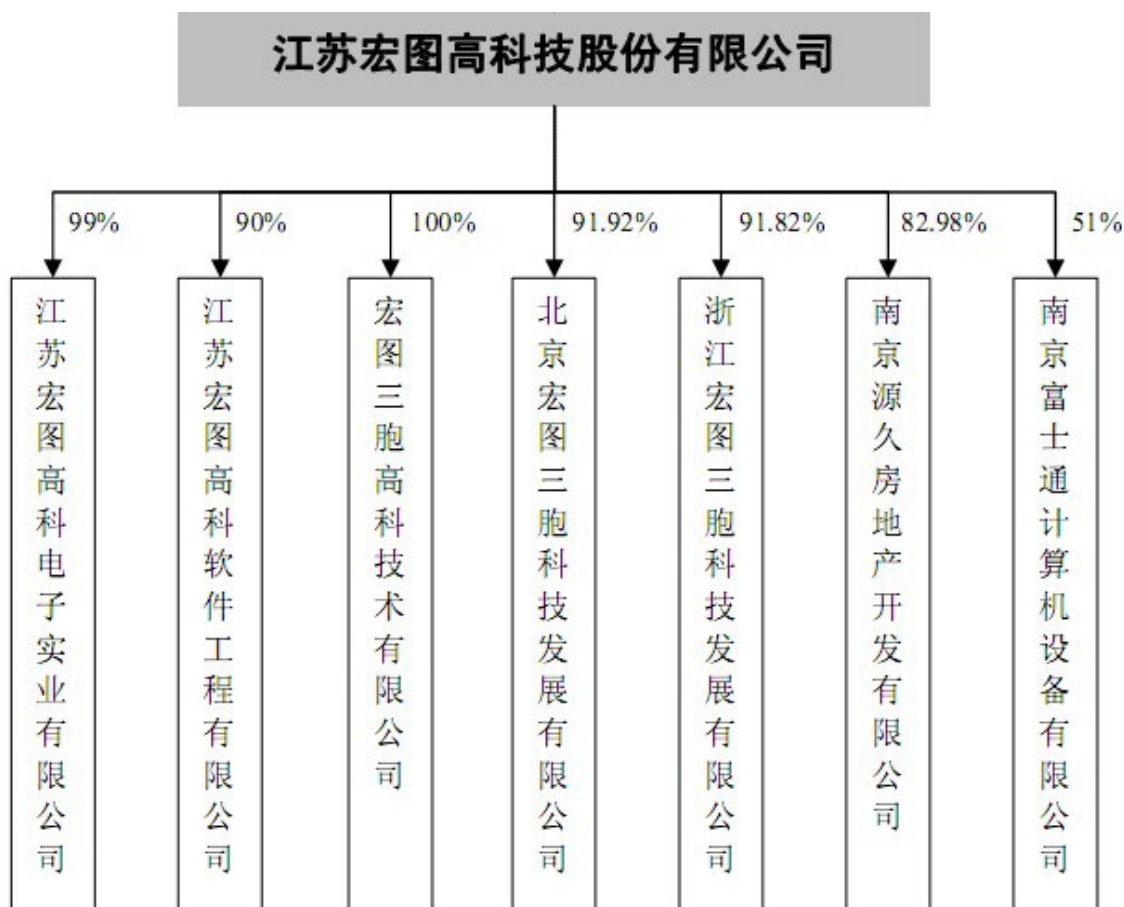
近年来，随着门店数量的扩张和经营规模的扩大，公司资产总额实现了快速增长，公司存在一定短期支付压力。未来，公司退出房地产业务进入金融领域，有望获得较高的投资收益。随着公司IT连锁门店布局的进一步扩张和优化，公司收入水平和整体竞争实力有望稳步提高。

总体看，公司主体信用风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 持有子公司股份情况



附表 2-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	181941.21	392567.56	433690.50	54.39	387769.76
交易性金融资产	85.17	89.10	30.76	-39.90	31.51
应收票据	1253.50	1094.08	2826.49	50.16	922.57
应收账款	25009.56	36616.01	44849.37	33.91	75129.55
预付款项	132964.43	138280.28	164319.28	11.17	200493.88
应收利息					
应收股利			21.00		299.92
其他应收款	42094.22	33659.14	30075.11	-15.47	49637.37
存货	191885.12	276303.90	321835.53	29.51	369680.89
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	575233.22	878610.07	997648.03	31.69	1083965.45
非流动资产：					
可供出售金融资产			115437.83		142304.43
持有至到期投资	3291.90				
长期应收款					
长期股权投资	20443.91	13099.42	3254.89	-60.10	3254.89
投资性房地产					
固定资产	38660.14	42014.59	43100.65	5.59	68905.24
在建工程	408.38	2073.36	818.41	41.56	889.84
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	2792.94	4663.81	5434.41	39.49	5695.74
开发支出					
商誉					4440.17
合并价差					
长期待摊费用	2742.48	1873.13	4316.31	25.45	6302.50
递延所得税资产	1529.71	1532.00	2077.73	16.54	1418.18
其他非流动资产					
非流动资产合计	69869.46	65256.31	174440.24	58.01	233211.01
资产总计	645102.68	943866.38	1172088.28	34.79	1317176.46

附表 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	187798.10	182891.47	189646.60	0.49	205278.90
交易性金融负债					
应付票据	115143.72	189197.03	211712.01	35.60	223886.60
应付账款	40800.03	68911.25	72600.21	33.39	57043.30
预收款项	7197.73	7223.21	43348.49	145.41	97245.19
应付职工薪酬	2256.35	2652.55	2650.08	8.37	2390.79
应交税费	2974.42	1146.59	-6017.04		-8873.46
应付利息					1911.00
应付股利	392.55	1322.10	550.11	18.38	550.11
其他应付款	10564.10	18404.69	18843.49	33.56	29030.65
预计负债					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债		40808.00	82897.78		41340.00
流动负债合计	367127.00	512556.89	616231.73	29.56	649803.09
非流动负债：					
长期借款					
应付债券					70000.00
长期应付款	26135.50	702.09	435.28	-87.09	140.39
专项应付款	187.99	44.90	35.13	-56.77	46.12
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债		0.42	26398.33		19868.99
其他非流动负债					
非流动负债合计	26323.48	747.40	26868.74	1.03	90055.50
负债合计	393450.49	513304.29	643100.47	27.85	739858.59
所有者权益：					
实收资本(或股本)	44420.00	56639.48	113278.96	59.69	113278.96
资本公积	124186.89	250041.60	283924.99	51.20	317320.94
专项储备					
盈余公积	6777.73	8077.75	8440.92	11.60	8440.92
未分配利润	67132.58	90516.57	97215.98	20.34	112467.97
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	242517.20	405275.40	502860.85	44.00	551508.79
少数股东权益	9134.99	25286.69	26126.96	69.12	25809.08
所有者权益合计	251652.19	430562.09	528987.80	44.98	577317.87
负债和所有者权益总计	645102.68	943866.38	1172088.28	34.79	1317176.46

附表 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	1075248.20	1131054.22	1349289.32	12.02	1106213.82
减: 营业成本	976750.33	1028554.81	1207636.42	11.19	992098.85
营业税金及附加	4503.69	2805.47	4125.43	-4.29	3224.91
销售费用	41827.47	48174.48	71106.51	30.38	45117.77
管理费用	15083.74	17151.23	22465.89	22.04	30451.80
财务费用	11254.60	12380.33	16536.40	21.21	15187.37
资产减值损失	35.82	456.92	157.67		-1345.62
加: 公允价值变动收益	49.61	3.93	-8.34		0.75
投资收益	609.36	13751.11	2217.42		2214.28
其中: 对合营企业投资收益	1022.30	892.55			
汇兑收益					
二、营业利润	26451.53	35286.00	29470.09	5.55	23693.76
加: 营业外收入	1120.22	786.33	1765.28	25.53	1137.61
减: 营业外支出	542.41	548.47	778.04	19.77	558.29
其中: 非流动资产处置损失	19.13	38.13	32.23		24.51
三、利润总额	27029.35	35523.86	30457.33	6.15	24273.08
减: 所得税费用	6240.92	8986.35	8389.82	15.94	7917.03
四、净利润	20788.43	26537.51	22067.50	3.03	16356.05
其中: 归属于母公司的净利润	19832.61	24684.01	20089.65	0.65	15251.99
少数股东损益	955.82	1853.50	1977.85		1104.05

附表 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	1212175.45	1336534.94	1578713.74	14.12	1281237.01
收到的税费返还	804.64	351.65	208.71	-49.07	18.97
收到其他与经营活动有关的现金	137965.52	31839.63	7865.79	-76.12	53229.64
经营活动现金流入小计	1350945.61	1368726.21	1586788.25	8.38	1334485.62
购买商品、接受劳务支付的现金	1201180.22	1214733.69	1428539.84	9.05	1243460.55
支付给职工以及为职工支付的现金	25956.01	28338.53	41390.21	26.28	33537.80
支付的各项税费	19128.00	22494.52	35580.50	36.39	31236.62
支付其他与经营活动有关的现金	121009.68	46646.81	61348.20	-28.80	75630.39
经营活动现金流出小计	1367273.91	1312213.55	1566858.74	7.05	1383865.36
经营活动产生的现金流量净额	-16328.30	56512.66	19929.50		-49379.74
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	161.92	12267.75	450.00	66.71	
取得投资收益收到的现金	963.43	12741.42	2196.42	50.99	3415.32
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	49.58	110.71	47.50	-2.12	16.17
处置子公司及其他单位收到的现金净额	7272.10	-218.59			
收到其他与投资活动有关的现金		12622.34			
投资活动现金流入小计	8447.03	37523.64	2693.92	-43.53	3431.50
购建固定资产、无形资产等支付的现金	3705.50	14619.61	10775.53	70.53	12046.62
投资支付的现金	20608.37		400.00	-86.07	13000.00
取得子公司等支付的现金净额		2287.00			2724.14
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	24313.87	16906.61	11175.53	-32.20	27770.76
投资活动产生的现金流量净额	-15866.84	20617.03	-8481.61	-26.89	-24339.26
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	30343.01	138232.19			
取得借款收到的现金	294702.45	248249.26	237866.90	-10.16	176428.00
发行债券收到的现金		39840.00	80000.00		110000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	25000.00				
筹资活动现金流入小计	350045.46	426321.45	317866.90	-4.71	286428.00
偿还债务支付的现金	249423.27	278134.19	271100.28	4.25	240795.70
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11403.18	14639.31	16581.05	20.58	17430.96
支付其他与筹资活动有关的现金	1519.44	100.28	411.87		370.00
筹资活动现金流出小计	262345.90	292873.77	288093.20	4.79	258596.66
筹资活动产生的现金流量净额	87699.56	133447.68	29773.70	-41.73	27831.34
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-3.18	48.98	-98.66		-33.08
五、现金及现金等价物净增加额	55501.23	210626.35	41122.93		-45920.74
加: 期初现金及现金等价物余额	126439.98	181941.21	392567.56	76.20	433690.50
六、期末现金及现金等价物余额	181941.21	392567.56	433690.50	54.39	387769.76

附表 4-2 现金流量补充资料表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	20788.43	26537.51	22067.50	3.03
加: 资产减值准备	35.82	456.92	157.67	
固定资产折旧及其他	4337.74	4249.13	3885.45	-5.36
无形资产摊销	188.01	230.72	347.13	35.88
长期待摊费用摊销	1906.20	1185.18	1639.80	
处置固定资产、无形资产等损失	18.30	-1.00	26.59	
固定资产报废损失	0.83	0.42		
公允价值变动损失	-49.61	-3.93	8.34	
财务费用	11448.19	12353.58	15561.12	16.59
投资损失	-609.36	-13751.11	-2217.42	
递延所得税资产减少	242.36	-2.30	-545.73	
递延所得税负债增加		0.42	-0.42	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	5147.58	-84707.70	-45637.25	
经营性应收项目的减少	-65380.92	1993.41	-30695.59	
经营性应付项目的增加	5598.13	107937.96	55260.51	
其他		33.45	71.81	
经营活动产生的现金流量净额	-16328.30	56512.66	19929.50	

附件 5 主要财务指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	40.94	35.36	31.60	--
存货周转次数(次)	5.09	4.39	4.04	--
总资产周转次数(次)	1.67	1.42	1.28	--
盈利能力				
营业利润率(%)	8.74	8.81	10.19	10.02
总资本收益率(%)	3.75	3.15	2.18	--
净资产收益率(%)	8.26	6.16	4.17	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	0.00	10.81
全部债务资本化比率(%)	54.62	48.90	47.64	48.29
资产负债率(%)	60.99	54.38	54.87	56.17
偿债能力				
流动比率(%)	156.69	171.42	161.89	166.81
速动比率(%)	104.42	117.51	109.67	109.92
经营现金流动负债比(%)	-4.45	11.03	3.23	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.92	4.36	3.41	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.75	7.71	9.37	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.11	0.19	0.02	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.81	6.29	0.76	--

附件 6 有关计算指标的计算公式

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

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 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

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）将在江苏宏图高科技股份有限公司主体长期信用等级有效期内每半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。

江苏宏图高科技股份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。江苏宏图高科技股份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，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江苏宏图高科技股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现江苏宏图高科技股份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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如江苏宏图高科技股份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，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如江苏宏图高科技股份有限公司主体长期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江苏宏图高科技股份有限公司、主管部门、交易机构等。

