

# 跟踪评级公告

联合[2016] 1800 号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持四川长虹电子控股集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望由稳定调整为负面，并维持“13长虹MTN001”和“14长虹MTN001”AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一六年七月三十一日



---

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>

## 四川长虹电子控股集团有限公司中期票据跟踪评级报告

### 主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 负面  
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
13 长虹 MTN001	10 亿元	2013/8/26-2018/8/26	AA	AA
14 长虹 MTN001	10 亿元	2014/2/14-2019/2/14	AA	AA

跟踪评级时间: 2016 年 7 月 27 日

### 财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	236.58	249.42	148.83	147.97
资产总额(亿元)	710.49	745.61	679.16	665.43
所有者权益合计(亿元)	193.33	193.43	166.14	169.40
长期债务(亿元)	93.84	52.50	45.79	26.22
全部债务(亿元)	344.45	366.79	343.71	331.28
营业总收入(亿元)	611.00	612.03	670.78	157.13
利润总额(亿元)	8.73	3.44	-22.96	3.94
EBITDA(亿元)	33.32	30.23	0.30	--
经营性净现金流(亿元)	3.58	12.24	30.22	9.62
营业利润率(%)	16.12	14.00	13.55	14.14
净资产收益率(%)	2.90	0.11	-15.58	--
资产负债率(%)	72.79	74.06	75.54	74.54
全部债务资本化比率(%)	64.05	65.47	67.41	66.17
流动比率(%)	128.39	115.92	102.04	97.56
全部债务/EBITDA(倍)	10.34	12.13	1127.47	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.08	2.54	0.02	--
经营现金流流动负债比(%)	0.88	2.52	6.68	--

注: 1. 2016 年一季度财务数据未经审计; 2. 2013-2015 年现金类资产已扣除受限资金; 3. 其他流动负债的短期融资券和其他应付款中的有息债务已计入当期短期债务。

### 分析师

王慧 杨涵  
lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

### 评级观点

跟踪期内, 四川长虹电子控股集团有限公司(以下简称“公司”)收入规模持续增长, 经营性净现金流大幅上升, 在智能化产品研发方面继续取得进展, 依然处于家电行业第二梯队。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到, 2015 年家电行业竞争加剧, 整体效益增幅趋缓, 公司主业亏损, 此外, 退还家电下乡清算补贴款、汇兑损失、长期应收款折现损失、资产减值等负面因素的集中释放, 导致公司出现巨额亏损; 2016 年一季度, 依靠政府补助和投资收益, 公司利润总额同比增长, 但主业盈利能力依然处于较弱水平; 同时, 公司债务负担较重, 存在短期偿债压力。

综合考虑, 联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级, 评级展望由稳定调整为负面, 并维持“13 长虹 MTN001”和“14 长虹 MTN001”AA 的信用等级。

### 优势

1. 公司是全球大型彩电研发和制造商之一, 规模优势突出, 品牌价值高。
2. 跟踪期内, 公司不断推出新型智能化家电产品, 彩电板块盈利能力有所增强。
3. 跟踪期内, 受益于公司收入规模增长, 以及加强对应收账款和应收票据的管理, 经营活动净现金流同比大幅上升。
4. 跟踪期内, 经营活动现金流入量和经营活动净现金流对“13 长虹 MTN001”和“14 长虹 MTN001”保障程度好。

### 关注

1. 跟踪期内, 公司所处家电行业竞争加剧, 整体效益增幅趋缓。
2. 公司所有者权益中, 少数股东权益占比较大, 公司对四川长虹电器股份有限公司的控制力偏弱。
3. 2015 年, 公司主营业务巨额亏损, 盈利能

力弱化。

4. 跟踪期内，公司债务负担较重，且短期债务占比较大，存在短期支付压力。
5. 跟踪期内，公司对外担保金额较大，存在一定或有负债风险。

## 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）与四川长虹电子控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与四川长虹电子控股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，未因四川长虹电子控股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四川长虹电子控股集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据跟踪评级的结论，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四川长虹电子控股集团有限公司主体长期信用及“13 长虹 MTN001”和“14 长虹 MTN001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

## 二、企业基本情况

四川长虹电子控股集团有限公司（以下简称“长虹集团”或“公司”），原名四川长虹电子集团有限公司，于1995年6月由原国营长虹机器厂改制设立；2000年10月，经绵阳市国资委[绵国资委发（2000）28号]文批准，公司取得原国营长虹机器厂持有的四川长虹电器股份有限公司全部股权；2015年6月2日，经绵阳市工商行政管理局核准，公司变更为现名，注册资本由89804万元增至30.00亿元。截至2016年3月底，公司注册资本为30.00亿元，实收资本89804万元。公司现为绵阳市市属国有独资有限责任公司，绵阳市国资委是公司唯一出资人和实际控制人。

公司经营范围：制造、销售家用电器、汽车电器、电子产品及元器件，电子信息网络产品、电子商务、新型材料、电动产品、环保设备、通讯传输设备，公司产品辅助材料及相关技术的进出口业务，广告设计、制作，五金交电、建筑材料、化工产品销售，仓储货运，电子产品维修，日用电器、日用金属制品、燃气用具、电工器材制造、销售；房地产开发（凭资质证经营）。

截至2015年底，公司纳入合并范围二级子公司11家（附件2）；下属内地上市公司3家，分别为四川长虹电器股份有限公司（股票代码600839，股票简称“四川长虹”，公司持有23.20%股权，以下简称“长虹股份”），合肥美菱股份有限公司（股票代码000521，股票简称“美菱电器”，公司通过长虹股份持有其21.58%股权，

以下简称“美菱电器”），华意压缩机股份有限公司（股票代码000404，股票简称“华意压缩”，公司通过长虹股份持有其28.81%股权，以下简称“华意压缩”）。公司本部设有公司办公室、规划技术部、资产管理部、财务部、发展管理部、审计部、企业策划部等主要职能部门。

截至2015年底，公司（合并）资产总额679.16亿元，所有者权益合计166.14亿元（其中少数股东权益156.06亿元）；2015年公司实现营业总收入670.78亿元，利润总额-22.96亿元。

截至2016年3月底，公司（合并）资产总额665.43亿元，所有者权益合计为169.40亿元（其中少数股东权益159.05亿元）；2016年1~3月，公司实现营业总收入157.13亿元，利润总额3.94亿元。

公司注册地址：四川省绵阳市高新技术产业开发区；法定代表人：赵勇。

## 三、宏观经济和政策环境

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

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

提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015年，市场销售增速走势较为平稳，固定资产投资增速回落较大，进出口增速回落。社会消费品零售总额 30.10 万亿元，同比增长 10.70%。固定资产投资（不含农户）55.20 万亿元，比上年名义增长 10.00%（扣除价格因素实际增长 12.00%）。全年进出口总额 4.00 万亿元人民币，比上年下降 8.00%。

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

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

2016年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2016年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 6.5%~7.0%，居民消费价格涨幅 3%左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口回稳向好，国际收支基本平衡，居民收入增长和经济增长基本同步。2016 年是

中国“十三五”开局之年，也是推进结构性改革的攻坚之年。政府将稳定和完善宏观经济政策，保持经济运行在合理区间，进一步加强供给侧结构性改革，推进新一轮高水平对外开放，加强民生保障，切实防控风险，努力实现“十三五”时期经济社会发展良好开局。

#### 四、行业分析和区域经济

##### 1. 家电行业

近年来，公司营业总收入中 60% 以上来源于家电产品的生产和销售，家电行业的发展状况对公司经营业绩有直接的影响。

##### （1）行业概况

在宏观经济环境及住宅产业低迷等综合因素的影响下，2015 年中国家电行业市场增长动力不足，主要产品销售量增速放缓。但尽管消费市场平淡，家电消费升级态势保持良好，企业重视研发和创新，产品结构持续优化，产业转型升级健康发展。

根据工信部发布的数据显示，2015 年，家用电器行业主营业务收入 14083.9 亿元，累计同比下降 0.4%；利润总额 993.0 亿元，累计同比增长 8.4%。分产品看，2015 年中国彩电出货量预计达 1.45 亿台，同比增长 2.8%；洗衣机行业总销量 5613.8 万台，同比微降 0.4%；冰箱总销量为 7319.5 万台，同比下滑 3.7%；空调销售 10660 万台，同比下降 8.6%；厨电销售额增长 3.6%；小家电增长 9.9%。总体看，占行业体量最大的空调销售下滑拖累了家电全行业的表现，而其他产品表现尚属稳定。进入 2016 年，1-2 月家用冰箱行业实现销量 983 万台，同比下滑 2.1%；空调行业实现销量 1447 万台，同比下滑 11.3%；洗衣机行业实现销量 921 万台，同比下滑 1.2%；电视销量 1784 万台，同比下滑 3.27%。而原材料价格一季度同比保持大幅下降趋势，铜价、铝价平均降幅同比分别达 13.70% 和 13.92%，原材料的低位运行给行业提供了一定的回旋余地，确保了行业利润表现好于收入表现。

## 彩电

2015年，中国液晶电视国内市场累计出货5120.3万台，同比增长2.6%；彩电国内市场零售量为4674万台，同比增长4.8%；零售额1572亿元，同比增长7.5%；液晶电视累计出口7103.2万台，同比微增0.9%。2016年第一季度，中国液晶电视累计出口1478万台，同比增长9.9%，由于日系品牌收缩，预计未来中国电视出口延续扩张趋势。

从彩电销售渠道看，2015年彩电线上市场零售量1301万台，同比增长65%，占整体市场的28%；线下市场零售量3373万台，同比下降8%。从城乡市场分布看，2015年农村市场的销量为1706万台，占比达51%，城市市场的销量为1667万台，占比达49%。市场均价3363元，而同尺寸价格是大幅下跌，如55寸、60寸和65寸的价格下降幅度分别为15%、12%和20%。从行业竞争格局看，由于互联网公司加入竞争，使得行业格局更趋混乱。新进的互联网品牌包括：大麦、17TV、CAN、PPTV、微鲸、风行、梦品牌、暴风、荣为、CNC、优酷、芒果TV、腾讯，预计互联网品牌彩电的数量将达到18家。2015年国内传统电视品牌的市场零售份额为77%，较去年下降3.8个百分点；互联网品牌的市场零售份额为10%，较去年上升5.1个百分点；韩日系品牌零售份额合计13%，较去年略有下降。从公司看，去年创维、海信出货超过900万台，TCL居第三。

从产品层面看，智能化与高清晰、大尺寸、曲面化已经成为产品创新趋势，截止2015年智能电视累计保有量已达10500万台，终端日活跃用户达4100万。智能电视的大力推广使客厅经济价值初步显现，预计依托于智能电视的视频、游戏、电商、教育将逐步形成盈利模式，但短期内期盈利规模仍远低于硬件收入。从尺寸上看，2015年彩电市场的明星尺寸为55寸、43寸和49寸，其中55寸市场份额为15.5%，较去年增长6.8个百分点。2015年4K超高清电视的渗透率为31%，较去年增长

17个百分点。

整体来看，2015年彩电行业正在经历融合与分化双向加速的过程。融合体现在：一是传统品牌和互联网品牌融合；二是线上和线下融合；三是产品和内容融合。分化体现在：一是商业模式向多元性分化；二是渠道向多平台分化；三是产品向差异化性分化。

## 空调

2015年，中国空调业价格战此起彼伏，呈现量价齐跌的态势，累计生产空调10385万台，同比下降12%；累计销售10660万台，同比下降8.6%；累计出口4373万台，同比下降6.2%。根据数据显示，2015年元旦期间空调市场促销均价维持在4013元左右，而到2016年4月中旬空调市场均价3880元，降幅3.4%。下滑的行业销量加上下滑的均价，导致格力、海尔等空调巨头去年业绩大幅下滑。

空调业巨大的产能相对于日渐饱和的空调拥有率而言，库存问题将是长期的，价格战仍难以避免，因此行业龙头除了进一步维护品牌外，在产品智能化、产品能效比、产能压缩、渠道压缩与转移等环节的全线竞争力也十分关键。

## 冰箱

2015年，中国冰箱总产量为7317.4万台，同比下降3%；总销量为7319.5万台，同比下滑3.7%；出口2404万台，同比增长4.6%；内销4916万台，同比下滑7.2%。

冰箱行业一方面市场销量规模见顶、竞争转向存量市场；另一方面在消费升级的大潮下产品结构也在发生明显的变化，表现在大容量、变频、高效节能产品持续快速增长。据奥维云网数据，500L以上大容积冰箱和变频产品销量同比增长超过10%，占整体市场的比例达到20%左右。由于产品结构升级的拉动，预计今年中国冰箱市场销售额增幅要好于销售量。从品牌格局看，海尔的优势仍大幅领先。

## (2) 行业关注

### 房地产行业走势影响家电消费

房地产行业2015年11月、12月和2016年2月的销售同比增速分别为7.4%、6.5%和28.5%，行业复苏迹象明显。家电板块作为房地产下游行业，需求与地产销售正向关联。房地产作为家电行业的先导因子，按照以往规律，家电市场的终端需求一般会滞后房地产销售半年至一年时间。预计今年空调、冰箱和洗衣机三大类白色家电的零售端新增需求将会被极大带动，行业基本面有望得到改善，增速有望在今年下半年开始探底回升。

## (3) 产业政策

2015年1月8日，国家发改委等七部门联合发布了《关于印发能效“领跑者”制度实施方案的通知》，明确提出在变频空调、电冰箱、滚筒洗衣机、平板电视等品牌实施能效“领跑者”制度，鼓励企业研发并使用更新的节能技术。

传统冰箱行业将迎来全新能效标准的升级，新修订的《家用电冰箱耗电量限定值及能源效率等级》已经发布，新版电冰箱能效标准1级能效要求耗电量大幅降低，新1级比老1级耗电量需下降40%左右，新规将于2016年10月1日起正式实施。随着技术的不断升级，绿色节能将成为未来消费者产品选择的必要条件，也使得政策向更高能效产业结构倾斜。此次冰箱能效的再度升级表明，接下来整个家电产业都将迎来一轮系统性的能效再升级。

## (4) 未来发展

2015年是“十二五”的收官之年，在国内外市场形势极为困难的情况下，中国家电企业依靠努力创新、坚持转型，仍然收获了不错的成果。2016年是“十三五”的开局之年，中国家电业仍将面对严峻的国内外市场形势。中国家电业已经进入更新消费为主的阶段，消费透支带来的影响将在2016年后的几年中继续影响市场。住宅市场低迷仍然是抑制大家电消费的主要因素之一。住宅市场相对过剩的局面在短时期仍难化解，下一步的发展趋势仍有待观望。

全球经济将延续缓慢复苏态势。不断升级的地缘政治局势与“恐袭”更增加了全球经济回暖的不确定性。

世界主要经济体仍面临诸多不确定因素的影响，美国经济复苏，欧洲面临地缘政治与难民问题的冲击，新兴经济体经济减速货币贬值，全球经济在更长时间内处于疲弱状态，经济增长前景并不明朗。国内经济处于改革的攻坚期，住宅市场的去库存化任务艰巨，短期内难见成效，大家电继续受到消费周期的影响，市场难有明显起色。

多种产品高库存的局面将对2016年上半年产能的正常释放构成不利影响。预计2016年，中国大家电国内市场需求或将延续零增长或小幅下降局面。

美元加息后将进入强周期，多种货币面临贬值压力。强势美元下大宗商品价格仍将处于低位，受价格传导作用影响，产品价格水平或有所下降。多种不确定因素影响，2016年主要产品出口仍将处于零增长或小幅下降态势。

在全球经济增长趋缓的背景下遭遇贸易摩擦的风险在上升，中国家电业更要及早做出应对准备。

尽管受到消费周期的影响市场需求增长乏力，但消费升级的势头不可阻挡，全社会对“好产品”的需求依然迫切，为产品升级孕育了巨大的市场机遇。2016年，产品研发与技术创继续收获新的成果，转型和升级仍是行业的主旋律。把握消费升级，强化技术创新，“品质革命”将为家电市场增添新的动力。

中国家电业的技术改造继续向纵深发展，由规模扩张转向效率驱动。数字化、智能化的科技革命将进一步推动中国家电业的制造模式变革。“机器换人”、“智能制造”不断改变着家电生产厂的面貌。中国家电业将进一步迈入向现代制造业升级的新阶段。产品的大规模个性化定制，全球家电业都面临着挑战，但处于上升期的中国家电业表现得更加从容与自信。中国家电业正在从单纯依赖出口的贸易型模式向

新型国际化战略转型；国家积极的外交战略也有利于企业不断探索国际化的新途径，开创新局面。伴随国际地位的提升，中国将从国际制造业的深度调整中获得更多海外并购的机遇。

可以预见，2016年，在“供给侧结构改革”的大背景下，在产业转型升级以及消费升级的持续推动下，中国家电业将继续发掘新增长动力，为市场注入新的活力。

## 2. 区域经济

绵阳市位于四川盆地西北部，涪江中上游地带。全市面积20249平方千米，户籍人口543万人，下辖6个县（三台县、盐亭县、梓潼县、安县、北川羌族自治县、平武县）、1个市（江油市）、2个区（涪城区、游仙区）。

绵阳是四川省区域中心城市、四川省第二大城市，是重要的国防科研和电子工业生产基地。根据《绵阳市2015年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2015年度，绵阳市实现地区生产总值1700.33亿元，同比增长8.6%。其中，第一产业实现增加值260.05亿元，增长3.8%；第二产业实现增加值858.93亿元，增长9.3%；第三产业实现增加值581.35亿元，增长9.4%。三次产业结构由上年的15.7:51.0:33.3调整为15.3:50.5:34.2，产业结构进一步优化。

2015年绵阳市居民消费价格同比增长1.5%。其中：娱乐教育文化用品及服务下降1.0%、食品价格增长3.1%、家庭设备用品及维修服务增长0.1%。工业生产者出厂价格（PPI）下降4.7%，工业生产者购进价格（IPI）下降3.4%。

2015年绵阳市完成固定资产投资1154.09亿元，同比增长6.8%。房地产开发完成投资1798.35亿元，下降5.9%。全市商品房施工面积1956.64万平方米，增长4.1%；商品房竣工面积224.86万平方米，下降36.4%；商品房销售面积339.33万平，同比增长12.0%。

绵阳市工业基础坚实，是国家重要的电子信息科研生产基地，西部重要的汽车及零部件

产业集聚区，现有长虹、九洲、攀长钢、新华、绵阳燃气集团等大中型骨干企业50余家。2015年，绵阳市全部工业实现增加值728.03亿元，同比增长9.7%。其中：规模以上工业企业实现增加值增长10.7%。分行业看，电子信息产业同比增长7.9%；汽车及零部件产业同比增长21.0%；新材料产业同比增长9.4%。从重点工业产品来看，全市重点监测的146种工业产品中，有88种工业产品增长，同比增长60.3%，主要产品中：电视接收机顶盒增长34.0%、彩色电视机增长5.6%、房间空气调节器下降17.3%。

2015年底，绵阳市总户数209.84万户，户籍人口545.48万人，常住人口477.19万人。城镇居民人均可支配收入27170元，同比增长8.2%；城镇居民人均消费支出18133元，同比增长7.6%。

总体看，近年来，绵阳市经济发展稳定，为公司发展提供了较好的外部环境。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权关系

公司为绵阳市市属国有独资有限责任公司，绵阳市国资委经绵阳市政府授权履行出资人职责，为公司的控股股东及实际控制人。

### 2. 企业规模和竞争实力

公司主要从事彩电、冰箱、空调、IT产品的研发、生产和销售，以及军用雷达、电连接器、航空电源等军品的生产和保障，公司是全球大型彩电研发和制造商之一，也是中国大型综合家电生产企业之一。公司产品线丰富，家电制造产业链条较为完整，有助于一定程度上抵御行业景气波动。同时，作为综合性企业集团，公司在四川、广东、江苏及长春、合肥等地建立了生产工业园区，在北京、上海、深圳、成都设有研发基地。

2015年，根据世界品牌实验室发布的《中国500最具价值品牌》，公司以1135.18亿元的

品牌价值排名 18 名。2015 年 1 月，长虹品牌获得了全球领先品牌 Global Top Brands 颁布的“2014-2015 年度全球消费电子 50 强”、“2014-2015 年度全球电视 20 强”、“2014-2015 年度中国消费电子领先品牌十强”，同时，公司获得了长虹多屏协同智能电视、长虹云识别智能冰箱单项奖。2015 年 9 月在柏林国际消费电子展（IFA）上，公司的“智慧社区下的智慧家庭”系统解决方案荣获了 IFA2015 “最佳智能解决方案”大奖，该奖也是中国企业第一次荣获该类别的奖项。2015 年 10 月，长虹股份公告，其与日本三洋电机株式会社、松下电器株式会社签署协议，根据约定，长虹股份将作为“三洋”品牌在中国大陆地区的电视品类排他性授权使用者，在中国大陆范围内有权进行“三洋”品牌电视的开发、生产、销售和服务，合同有效期至 2019 年 12 月 31 日。

公司积极延伸产业链，完善产业布局，拓展信息家电、军工等业务，使公司核心竞争力和可持续发展能力得到增强。在彩电领域，公司先后推进 PDP、OLED 和 LCD 等新型显示器件的研发与生产，以适应显示技术向平板化、数字化的转变趋势；建成了国内第一条拥有完全自主知识产权的国际最新一代等离子（PDP）显示屏及模组生产线，并于 2009 年 3 月进入量产阶段，实现了新型显示面板生产关键技术的突破；与排名全球前三的 LCD 面板制造商台湾友达合资建设液晶电视整机与模组的一体化设计和生产线；与成都高新投资集团共同投资发展第三代 OLED 显示技术。在白色家电领域，公司通过四川长虹、美菱电器和华意压缩，共同构建了较完整的冰箱产业链，有利于公司利润水平的提升。在信息家电、军工领域，公司研制成功具有国际先进水平的数字电视机顶盒产品和数字电视增值业务应用系统；完成了零八一电子集团有限公司（以下简称“零八一集团”）、四川华丰企业集团有限公司（以下简称“华丰集团”）、四川长虹电源有限责任公司（以下简称“长虹电源”）的整合，形成了较具规模

的信息家电、军工产业，成为新的收入增长点。

公司拥有遍及全国的 30000 余个营销网络和 12000 余个服务网点，在十多个国家和地区设立了分支机构，销售网络发达。

总体看，公司作为中国家电行业最重要的综合性企业集团之一，规模优势显著，在主要经营领域均具有较强的竞争实力，公司积极推进产业和产品结构升级，重视增强核心竞争力，公司整体抗风险能力强。

## 六、管理分析

公司更名后，绵阳市国资委尚未委派监事至公司，除此之外，公司在法人治理结构、管理制度方面无重大变化。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

跟踪期内，公司主营业务收入构成仍以彩电、空调冰箱、IT 分销和中间产品为主，2015 年公司主营业务收入为 654.26 亿元（同比增长 10.56%），上述四个业务板块合计占主营业务收入的 85.43%。从业务板块来看，2015 年，IT 分销和中间产品同比增幅较大，分别增长 14.31% 和 18.43%；由于售价较高的智能电视销量增加，彩电收入小幅增长 4.97%；空调冰箱受行业增速放缓影响，则小幅下滑 3.64%；由于公司已 2014 年 12 月 9 日公告对外出售绵阳国虹通讯数码集团有限责任公司 45% 的股权，并拟于近期重新组建手机生产企业，因此通讯产品的收入同比大幅下降 85.33%；其他板块受房地产、军工业务收入增加，同比增长 33.05%。2016 年一季度，公司实现主营业务收入 153.29 亿元，同比增长 14.60%。

毛利率方面，2015 年，家电行业竞争激烈，为扩大市场占比，公司实施了包括降价在内的产品推广策略，同时部分原材料成本的上升增加了公司的成本，导致公司整体毛利率同比减少 0.35 个百分点至 13.74%。其中，彩电毛利率

同比增加 2.32 个百分点，主要系毛利率较高的智能电视销量增加所致；空调冰箱的毛利率同比减少 2.83 个百分点；IT 分销和中间产品受市场竞争加剧，毛利率同比分别减少 0.34 和 0.27 个百分点；2015 年公司通讯产品主要是智能手机，毛利率较高，同比增加 15.42 个百分点；其他板块毛利率同比减少 3.22 个百分点。2016

年一季度，公司整体毛利率上升 0.64 个百分点至 14.38%。

总体看，2015 年，受益于彩电、IT 分销、中间产品和房地产业务的增长，公司主营业务收入维持上升态势，但受行业竞争加剧以及部分原材料成本上升的影响，毛利率水平略有下滑。

表 12014~2016 年 3 月公司主营业务收入构成情况（单位：万元，%）

项目	2014 年			2015 年			2016 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
彩电	1411124	23.85	14.16	1481321	22.64	16.48	352068	22.97	17.66
空调冰箱	958886	16.20	26.84	923968	14.12	24.01	219639	14.33	24.58
IT 分销	1395677	23.59	3.77	1595401	24.38	3.43	379074	24.73	4.70
中间产品	1341879	22.68	9.94	1589239	24.29	9.67	372343	24.29	10.33
通讯产品	105520	1.78	1.10	15481	0.24	16.52	3678	0.24	17.65
其他	704359	11.90	26.93	937172	14.32	23.71	206059	13.44	22.95
<b>合计</b>	<b>5917445</b>	<b>100.00</b>	<b>14.09</b>	<b>6542582</b>	<b>100.00</b>	<b>13.74</b>	<b>1532861</b>	<b>100.00</b>	<b>14.38</b>

资料来源：公司提供

注：1. 主营业务收入为营业总收入减去其他业务收入；

2. 中间产品主要为冰箱压缩机及压塑机配件产品 LED 屏材料、铜杆、钢材等，其他主要包括机顶盒、电池和军品业务等。

## 2. 家电板块

公司家电板块产品包括彩电、冰箱、空调和冰箱压缩机，近年家电板块收入占主营业务

收入的比重均在 60% 以上。

表 2 近年公司主要产品产销情况

名称	单位	2014 年		2015 年		2016 年 1-3 月	
		产量	销量	产量	销量	产量	销量
彩电	万台	1015.62	964.90	1027.72	934.79	214.00	241.00
其中：液晶	万台	997.03	911.86	1017.52	921.96	214.00	241.00
等离子	万台	48.39	52.93	10.20	12.83	-	-
冰箱	万台	479.88	488.91	541.19	540.74	140.00	139.00
空调	万套	230.84	209.09	228.99	182.61	82.00	71.00
手机	万部	120.21	116.28	56.57	40.96	-	-
冰箱压缩机	万台	3734.30	3793.20	3863.00	3880.00	1059.00	1064.00
机顶盒	万台	769.10	699.03	1030.43	995.43	366	464.00

资料来源：公司提供

### 彩电

跟踪期内，公司彩电业务仍由长虹股份负责经营，截至 2015 年底，公司拥有平板彩电专用生产线 26 条，液晶电视年产能 1550 万台，近年随着市场需求的变化，公司持续调整电视产品结构，液晶电视的比例逐年提高，等离子电视业务逐步剥离。目前，公司拥有绵阳、中山、

吉林、广元和合肥五大生产基地，以绵阳生产基地为主。2015 年，公司彩电的产销量分别为 1027.72 万台和 934.79 万台，产能利用率为 66.30%，产能利用率较去年变化不大，产销率为 90.96%，其中液晶电视的产销量同比均有所上升，公司彩电业务实现销售收入 148.13 亿元，同比增长 4.97%。2016 年 1~3 月，公司彩电产销

率达到100%，全部为液晶电视，产品结构不断升级。公司彩电销售约有41%为出口。

公司在彩电业务以经销为主（占89%），特殊区域实行代理制，并开始尝试自建渠道和启动网络销售等直销形式，渠道将进一步扁平化。公司结算方式以现金和银行承兑汇票为主。直销方式下，公司回款账期为20天以内，经销方式下，公司回款账期为40~120天。2015年，公司前五大客户销售额合计占比24.08%，集中度不高。

表3 2015年公司彩电业务前五大客户

客户	销售额占比	是否关联方
苏宁电器	11.28%	否
国美电器	9.02%	否
大润发	1.48%	否
江苏五星	1.25%	否
武汉工贸	1.05%	否
<b>合计</b>	<b>24.08%</b>	--

资料来源：公司提供

公司彩电业务的原材料和零配件主要为显像管、LCD屏、LED屏、PDP屏、电子元器件、工程塑料、钢材、包装材料等，在生产成本中的占比为90%~95%，其中LCD屏、LED屏、PDP屏占80%。公司平板屏主要从台湾和韩国采购，结算方式为收到货物后30天内付款，在国内采购的原材料主要以银行承兑汇票进行结算。2015年，公司彩电业务从前5名供应商采购额合计占比67.57%，公司彩电业务各类原材料、零配件不存在严重依赖个别供应商的情况，除LCD屏、PDP屏及模组因市场供求关系而导致季节性采购紧张外，不存在采购严重受限的情况。

表4 2015年公司彩电业务前五大供应商

供应商	采购额占比	采购内容	是否关联
友达光电股份有限公司	23.59%	显示器件	否
乐金显示（中国）有限公司	18.33%	显示器件	否

乐金显示贸易（上海）有限公司	15.79%	显示器件	否
深圳市华星光电技术有限公司	5.48%	显示器件	否
群创光电股份有限公司	4.38%	显示器件	否
<b>合计</b>	<b>67.57%</b>	--	--

资料来源：公司提供

### 冰箱（包括冰柜）

公司冰箱业务主要由长虹股份的子公司美菱电器负责经营，目前拥有合肥、绵阳、江西三大冰箱生产基地，年产能860万台。2015年，公司冰箱产销量分别为541.19万台和540.74万台，产能利用率为62.93%，较去年略有上升，但依然维持在较低水平，产销率为99.92%。2015年，公司冰箱业务实现销售收入60.17亿元，同比下降0.39%。

公司冰箱销售以代理销售为主，国内市场销售收入占冰箱产品总销售收入的75%以上。公司对国内客户的结算方式通常采用T/T现汇和银行承兑汇票进行结算，对国外客户的结算方式通常采用T/T现汇和L/C进行结算。2015年，公司冰箱、冰柜产品前五大客户销售金额占当年营业总收入的28.19%。

表5 2015年公司冰箱产品前五大客户

客户	销售额占比	是否关联方
苏宁云商集团股份有限公司 苏宁采购中心	15.33%	否
北京京东世纪贸易有限公司	5.23%	否
四川智易家网络科技有限公司	3.15%	是
安徽国生电器有限责任公司	2.55%	否
AMICA	1.94%	否
<b>合计</b>	<b>28.19%</b>	--

资料来源：公司提供

公司冰箱产品主要原材料为冰箱压缩机及钢材、聚氨酯等，其在总成本中的占比分别为20%、10%和15%左右。公司冰箱产品的采购模式通常采取招标并直销采购为主，通过直接与生产厂商联系采购以尽量压缩采购成本。对供应商的结算方式通常采用T/T现汇和银行承兑

汇票进行结算。2015年，公司冰箱、冰柜产品前五大供应商合计采购额占采购总额的20.06%，其中关联方采购占比19.02%。

表 6 2015 年公司冰箱、冰柜产品前五大供应商

供应商	采购额占比	采购内容	是否关联方
成都长虹民生物流有限公司	7.65%	压缩机	是
宁波吉德电器有限公司	3.25%	接受劳务	是
万华化学（烟台）销售有限公司	3.15%	产成品	否
苏州新颖新材料科技股份有限公司	3.04%	大宗材料	否
扬子石化—巴斯夫有限责任公司	2.96%	钣金件	否
<b>合计</b>	<b>20.06%</b>	--	--

资料来源：公司提供

### 空调

公司空调业务主要由美菱电器负责经营，目前拥有绵阳、中山两大空调生产基地，年产能395万台。2015年公司空调产销量分别为228.99万台和182.61万台，产能利用率为57.97%，同比变化不大，符合行业特征，产销率为79.75%，同比减少10.83个百分点，主要是2015年销量下降所致。2015年，公司空调业务实现销售收入34.16亿元，同比下降8.01%。

公司空调销售主要采用“区域代理+渠道直销+连锁直营”三种渠道并存的销售模式，公司在全国设立120余家区域代理商，由工厂（或分公司）供货给代理商，代理商负责向本代理区域的渠道分销网点供货，在一、二级市场依托1600家全国性的家电连锁卖场和连锁超市；在二、三级市场设渠道直销商450家，由工厂（或分公司）直接供货给渠道直销商，渠道直销商以零售为主；在三、四级市场设渠道分销商2200家。公司空调产品国内市场销售收入占空调产品总销售收入的80%以上。2015年，公司空调产品向前五大客户合计销售额占销售总额的64.89%。

表 7 2015 年公司空调产品前五大客户

客户	销售额占比	是否关联方
四川长虹电器股份有限公司	23.99%	是
苏宁云商股份有限公司苏宁采购中心	19.16%	否
Changhong(Hongkong)TradingLimite	9.51%	是
四川智易家网络科技有限公司	6.77%	是
西藏迎燕工贸有限公司	5.47%	否
<b>合计</b>	<b>64.89%</b>	--

资料来源：公司提供

注：1. 空调业务第一大客户为四川长虹电器股份有限公司的主要原因是长虹空调公司是通过长虹股份的销售分公司对外销售，所以要先销售给长虹股份；2. 公司合并财务报表已将上述对四川长虹电器股份有限公司的销售收入及利润进行了合并抵消。

公司空调产品的原材料和零配件主要是电控部件、异型管、铜管、钣金类、塑压类、电机类和制冷剂，其中前三种零配件合计占总成本的30%~40%。公司空调业务主要采取直销采购模式，直接与生产厂商联系采购，国内采购通常采用银行承兑汇票和现汇付款，而从国外采购通常以T/T现汇进行支付结算。2015年，公司空调业务向前五大供应商合计采购占采购总额的26.74%。

表 8 2015 年公司空调产品前五大供应商

供应商	采购额占比	采购内容	是否关联方
四川长新制冷部件有限公司	4.79%	管道件	否
浙江美芝压缩机销售有限公司	4.82%	压缩机	否
绵阳海立电器有限公司	4.90%	压缩机	否
四川长虹技佳精工有限公司	5.05%	钣金件	是
四川长虹模塑科技有限公司	7.19%	塑料件	是
<b>合计</b>	<b>26.74%</b>	--	--

资料来源：公司提供

### 冰箱压缩机

公司中间产品主要为冰箱压缩机及压塑机配件产品LED屏材料、铜杆、钢材等。冰箱压缩机业务主要由长虹股份的子公司华意压缩负责运营，年产能4410万台。2015年，公司共生产各型号冰箱压缩机产品3863万台，同比增长

3.37%；销售3880万台，同比增长2.29%，产销量继续位居国内行业第一，市场占有率继续位列行业首位，同时是全球第二大冰箱压缩机生产厂家。2015年，公司冰箱压缩机产能利用率为87.53%，同比略有下降；产销率为100.52%；同期实现销售收入58.66亿元，同比下降10.23%，主要系产品降价所致。分区域来看，公司冰箱压缩机国内市场销售收入占全部冰箱压缩机销售收入的50%~60%，其中国内市场主要为华东和华南地区；2015年国内销售实现收入32.41亿元，同比下降13.55%，占比55.25%；国外销售收入为26.25亿元，同比下降5.76%，占比44.75%，国内销售收入同比下降幅度较大。2016年1~3月，冰箱压缩机实现销售收入18.52亿元，同比增长3.00%。

公司冰箱压缩机产品的销售主要分为代理经销和直销两种模式；对国内客户主要采用银行承兑汇票进行结算，对国外客户主要采取T/T现汇进行结算。2015年，公司冰箱压缩机产品向前五大客户合计销售额占销售总额的26.08%。

表 9 2015 年公司冰箱压缩机产品前五大客户

客户	销售额占比	是否关联方
青岛海达源采购服务有限公司	9.18%	否
合肥美菱股份有限公司	7.47%	是
海信容声（扬州）冰箱有限公司	3.37%	否
SC Arctic S.A	3.05%	否
格兰德电气有限公司	3.01%	否
<b>合计</b>	<b>26.08%</b>	<b>--</b>

资料来源：公司提供

公司冰箱压缩机的原材料主要是铜、钢部件，合计占生产成本的82%左右，通常采取直销的采购模式，通过直接与生产厂商联系进行采购以尽量压缩采购成本，采购主要以银行承兑汇票作为主要结算方式。2015年，公司冰箱压缩机产品向前五大供应商合计采购占采购总额的18.69%。

表 10 2015 年公司冰箱压缩机产品前五大供应商

供应商	采购额占比	采购内容	是否关联方
浙江迪贝电气股份有限公司	5.10%	电机	否
嘉兴市宏丰机械有限公司	3.74%	曲轴	否
常熟市天银机电股份有限公司	3.69%	两器	否
浙江格兰德机械有限公司	3.40%	壳体	否
山西太钢不锈钢股份有限公司	2.76%	矽钢片	否
<b>合计</b>	<b>18.69%</b>	<b>--</b>	<b>--</b>

资料来源：公司提供

### 3. IT 分销

公司IT业务主要由长虹股份的子公司四川长虹佳华信息产品有限责任公司（以下简称“长虹佳华”）负责经营，在定价模式方面，上游品牌IT产品供应商有较为强势的议价能力，长虹佳华在采购时，主要由上游供货商指定采购价格，同时长虹佳华在对下游客户进行销售时，在价格制定方面，上游品牌IT产品供应商有较大建议权。2015年，公司IT分销业务从前五名供应商采购金额占采购总额的59.54%，集中度较高。

表 11 2015 年公司 IT 分销业务前五大供应商

供应商	采购额占比	采购内容	是否关联方
联想（北京）有限公司	22.24%	电脑产品及配件	否
戴尔（中国）有限公司	20.33%	电脑产品及配件	否
成都联想信息技术有限公司	6.87%	电脑产品、存储、服务器等	否
北京乐语通讯连锁沈阳采购中心有限公司	6.49%	数码产品	否
中兴通讯股份有限公司	3.61%	网络产品	否
<b>合计</b>	<b>59.54%</b>	<b>--</b>	<b>--</b>

资料来源：公司提供

公司IT分销业务主要销售模式是作为经销商销售所购入的IT产品，下游主要客户渠道包括其他分销商、集团客户、企业客户等。2015年，公司IT分销业务实现收入159.54亿元，同比增长14.31%，在主营业务收入中的占比为24.38%，较去年略有增长。2016年1~3月，该板块实现销售收入37.91亿元，同比增长22.00%。

IT分销分为海量分销和增值分销，目前公司以海量分销为主，增值分销主要应用于高端产品。在海量分销业务领域，目前，长虹佳华是联想、IBM、苹果、罗技、HP、DELL等多家国际知名公司的中国总代理或唯一总代理，在ThinkPad笔记本、苹果产品等业务领域稳居前列。在增值分销业务方面，长虹佳华代理了EMC、IBM、HDS、博科、昆腾等多家国际知名厂商的产品，并将其整合为针对行业的完整解决方案，是国内存储业务领域、智能化建筑领域、网络通讯领域的专业分销商。

2015年，公司IT分销业务对前五名客户累计销售额占比合计为18.27%，销售对象集中度不存在过度集中的问题。

表 12 2015 年公司 IT 分销前五大供客户

客户名称	销售额占比	是否关联方
北京京东世纪贸易有限公司	7.87%	否
青海合一商贸有限公司	4.12%	否
上海合一供应链管理有限公司	2.87%	否
重庆乐语凯飞通讯技术有限公司	2.29%	否
大唐终端技术有限公司	1.12%	否
<b>合计</b>	<b>18.27%</b>	--

资料来源：公司提供

#### 4. 通讯产品

公司通讯产品主要是手机。手机业务原主要由长虹股份的子公司绵阳国虹通讯数码集团有限公司（以下简称“国虹通讯”）经营。2014年12月，长虹股份长虹股份出售了其所持有国虹通讯45%的股权，长虹股份的全资子公司香港长虹电器有限公司（以下简称“香港长虹”）出售了所持有重庆国虹科技发展有限公司和深圳凯虹移动通信有限公司各13.5%的股权。2015年，公司手机业务转型为智能手机，毛利率较高，但目前处于起步阶段，产销量较低。

#### 5. 其他业务

公司其他业务主要包括机顶盒、军工产品、房地产等。2015年，公司其他业务实现收入

93.72亿元，同比增长33.05%，主要来自房地产板块的增长，其他业务在主营业务收入中占比14.32%，比较稳定。截至2016年3月底，公司房地产板块可供出售面积309万平方米；拥有已确认产权的土地储备3291.61亩，其中1594.17亩尚未开发，土地储备充足，公司所储备土地主要分布在绵阳、景德镇、深圳等地，主要项目包括和悦府、仙海风景区、景德镇金域中央等项目；房地产板块在建项目计划总投资91.03亿元，截至2016年3月底已投资48.30亿元，未来三年计划投资34亿元。2016年一季度，公司其他业务实现收入20.61亿元，同比下降16.84%，主要系销售结算时间影响差异。

表 13 近年公司其他业务收入情况（单位：亿元、%）

名称	2014 年		2015 年		2016 年 1-3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
机顶盒	11.13	15.80	13.48	14.39	3.16	15.33
雷达、车辆	8.57	12.17	11.65	12.43	2.73	13.25
房地产	20.84	29.59	33.23	35.46	7.79	37.79
其他	29.90	42.45	35.35	37.72	6.93	33.64
<b>合计</b>	<b>70.44</b>	<b>100.00</b>	<b>93.72</b>	<b>100.00</b>	<b>20.61</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供

注：其他主要包括电池、数码影音、运输加工、厨卫产品、连接器、酒店服务、电子陶瓷和汽车配件等产品收入，金额均不大；房地产板块收入包括物业收入和商业租金收入。

#### 6. 未来发展

公司将以人为本，以创新为手段，以资本为纽带，以“3C”产业为重点，进一步完善产业结构，加速完善现代、科学的企业管理制度，提升“长虹”品牌优势，发挥公司的资源整合优势，全力打造“泛虹”概念的长虹联合舰队。公司将坚持“三坐标”发展战略，即积极丰富产业形态，延伸产业价值链，创新商业模式，实现成为“全球重要的信息家电供应商、重要的关键零部件供应商和知名的内容服务提供商”的目标。公司计划未来实现主营产业全部进入国内行业前三，并力争个别产业全球领先。具体发展规划如下：

一是大力发展家电产业，促进制造业升级和产业转型。为突破地域对公司发展的限制，

抓住国家产业转型机遇，提高盈利能力，促进持续发展，公司将聚焦资源大力发展家电产业，积极推进制造业向高端转型，开拓围绕制造业的服务产业以及经营全球化。

二是整合四川电子军工产业资源，做实做大军工产业。公司依据“做强军品、做大民品”

的战略方针，确定了“军用整机、军用配套、军用元器件、军用电子陶瓷材料”四个产业为军品产业发展方向；以电子元器件、电源系统、工业控制设备、专用车辆及汽车零部件等为民品产业发展方向。

表14公司重大在建项目（不包括房地产项目）实施情况（单位：亿元）

项目名称	项目概况	总投资	截至2016年3月底累计投入	未来投入			筹资渠道
				2016年4-12月	2017年	2018年	
广元欣锐电源项目	年产900万套电源生产基地	4.60	4.55	0.05	--	--	自有资金3.60亿元，银行贷款1亿元
塔山湾军民结合产业基地	年销售规模达50亿元的军民结合生产基地	11.46	6.5	1.31	3.65	--	自筹4.96亿元，国家拨款1.50亿元，银行贷款5亿元
成都科研基地	四川电子军工集团有限公司军品研究项目	3.82	3.75	0.07	--	--	全部自筹
雅典娜豪华冰箱生产基地项目	合肥美菱新增200万台三门及以上豪华冰箱生产能力	7.93	5.85	0.1	0.068	0.1	非公开定向增发募集7.30亿元，其余资金通过银行贷款等方式解决
冰柜扩能项目	新建一条生产线，新增年产120万台冰柜生产能力	3.75	3.3	0.05	0.05	0.05	非公开定向增发募集3.30亿元，其余资金通过银行贷款等方式解决
宜宾工业远期建设项目	年产电陶类产品295万件、机电类1703万件和汽配类3773万件（套）	2.81	2.6	0.21	--	--	自有资金1.81亿元，银行贷款1亿元
超高效变频压缩机项目	华意压缩下属加西贝拉公司新建年产500万台超高效和变频压缩机生产线项目	6.54	4.55	1.00	0.5	0.2	加西贝拉三家股东同比共计增资6亿元，占投资总额的91.74%，剩余资金由加西贝拉自筹，占比8.26%。
成都物流中心	占地137452.47平方米，建筑面积86811平方米（包括总部结算中心、货物集散中心、仓储流通中心、电子商务配送分拨中心、国际货代中心、多功能配套区等）	2.00	1.80	0.20	--	--	自筹9200万元，占比35.38%，银行贷款10800万元，占比54%
成都长虹科技大厦	长虹-成都高科技研发基地，其中包括信息家电产品研发中心、消费类IC芯片设计及嵌入式软件应用研发中心、新型显示器件研发中心、新产业孵化中心和产品展示中心等	6.00	5.00	0.80	0.20	--	全部自筹
华意本部新600项目	华意压缩公司新建年产600万台高效和商用压缩机生产线项目	4.80	1.65	1	1.50	0.5	非公开定向增发募集资金4亿元，占比83.30%；其余资金由公司通过银行贷款等方式解决，占比16.70%
<b>合计</b>		<b>53.71</b>	<b>39.55</b>	<b>4.79</b>	<b>5.968</b>	<b>0.85</b>	

资料来源：公司提供

注：以上总投资金额为项目初期预计投资金额，实际投资总金额可能会有差异，且上述项目部分在2016年前并不能达到使用状态，后期仍然会有资金投入，因此截止2016年投入金额会小于总投资金额。

目前，公司重大投资项目包括广元欣锐电源项目、塔山湾军民结合产业基地项目、雅典娜豪华冰箱生产基地项目、冰柜扩能项目等。其中，塔山湾军民结合产业基地基础土建已经

完工，目标建设成为年销售规模50亿元的军民结合生产基地。公司其他投资项目围绕多元化经营目标，重视提升现有技术水平，加强科研能力，巩固企业内生优势。此外，公司拟建项

目围绕压缩机、冰箱及智能空调展开，通过相关项目的实施，进一步增强公司在压缩机等领域的技术优势，实现产业链的深化和优化。

表15公司拟建项目（不包括房地产项目）情况（单位：亿元）

项目名称	项目概况	总投资	筹资渠道
技术研究院建设	主要用于压缩机项目的研究	0.80	非公开定向增发募集 0.78 亿元，其余资金通过银行贷款等方式解决
80 万台节能环保项目	新建营业用房及配套业务管理用房等建筑总面积约 63000 平方米；购买和安装设备、设施、生产线等 77 台/套，项目建成后，形成年产 80 万台环保节能冰箱生产能力	1.85	全部自筹
长虹信息化物流园改扩建项目	新建营业用房及配套业务管理用房等建筑总面积约 129700 平方米；购买和安装设备、设施、生产线等 41 台/套。项目建成后，形成年 1000 吨电视、空调产品维备件仓储拣配能力，年 80 万吨电视、空调、冰箱成品仓储能力，6 万吨电视、空调产品原材料仓储拣配能力	1.95	全部自筹
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>4.60</b>	<b>--</b>

资料来源：公司提供

整体看，公司主业板块在建项目投资进度超过70%，拟建项目投资规模不大，但考虑到公司房地产项目未来三年计划投资规模大，同时，公司主业巨幅亏损，有息债务负担较重，主要通过外部融资满足投资项目资金需求，公司将面临一定筹资压力。

## 八、重大事项

2016 年 1 月 19 日，长虹股份发布公告称经长虹集团董事会审慎研究，决定终止将长虹集团全资子公司四川电子军工集团有限公司（以下简称“军工集团”）100%股权注入四川长虹，主要基于以下考虑：长虹集团、军工集团积极推进挂牌出让零八一集团 100%股权事项，与国资监管部门、西南联合产权交易所和国防科技工业主管部门进行了充分沟通，根据现行的进场交易规则，军工集团进场挂牌转让零八一集团 100%股权事项，存在其他受让方竞价受让的可能性，如被除长虹股份以外的其他企业取得，一方面有违长虹集团将军工资产注入四川长虹的初衷，另一方面可能导致零八一集团军品科研生产能力保障和保密要求等不满足国防科技工业管理的要求。鉴于军工集团进场挂牌转让零八一集团 100%股权事项，存

在交易结果的不确定性，为有效控制风险，长虹集团管理层认为本次挂牌转让的条件及交易方式尚不成熟，继续推进将存在不确定性风险。

2016 年 2 月 23 日，长虹股份之控股子公司四川长虹新能源科技股份有限公司（证券简称：长虹能源，证券代码：836239）收到全国中小企业股份转让系统有限责任公司《关于同意四川长虹新能源科技股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转系统函[2016]967 号），同意四川长虹新能源科技股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌，转让方式为协议转让。目前长虹股份持有四川长虹新能源科技股份有限公司 49000000 股股份，股权比例为 85.3315%。

2016 年 2 月 26 日，长虹股份之控股子公司四川长虹民生物流股份有限公司（证券简称：长虹民生，证券代码：836237）收到全国中小企业股份转让系统有限责任公司《关于同意四川长虹民生物流股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转系统函[2016]860 号），同意四川长虹民生物流股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌，转让方式为协议转让。目前长虹股份持有四川长虹民生物流股份有限公司 68000000 股股份，

股权比例为 57.41%。

2016年6月30日,长虹股份发布公告称,通过西南联合产权交易所公开挂牌转让长虹国际广场商业不动产及配套车位,西南联合产权交易所在挂牌公告期内征集到一家意向受让方长虹集团,2016年6月28日,西南联合产权交易所按照产权交易有关规定和程序,组织公司与长虹集团签署了《产权交易合同》,成交价格为48296.47万元。本次交易未构成重大资产重组。

## 九、募集资金使用情况

公司于2013年8月26日发行“13长虹MTN001”,募集资金10亿元,用于补充生产经营流动资金和置换银行贷款,截至目前,公司已按募集资金用途使用完毕;公司于2014年2月14日发行“14长虹MTN001”,募集资金10亿元,用于补充生产经营流动资金和置换银行贷款,截至目前,募集资金已按募集资金用途使用完毕。

## 十、财务分析

公司提供的2015年审计报告已经中汇会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并出具了标准无保留的审计意见。公司提供的2016年1~3月财务数据未经审计。

从合并范围看,2015年,公司新纳入合并范围子公司1家(绵阳寰宇),孙公司5家,均为新设,净资产和净利润规模较小。总体看,合并范围变化对公司财务数据可比性影响不大。

截至2015年底,公司(合并)资产总额679.16亿元,所有者权益合计166.14亿元(其中少数股东权益156.06亿元);2015年公司实现营业总收入670.78亿元,利润总额-22.96亿元。

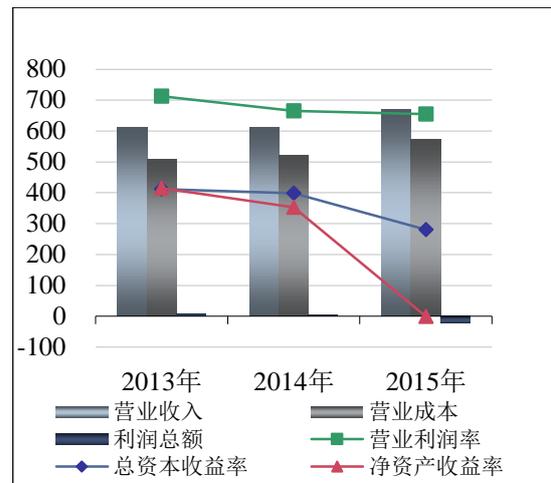
截至2016年3月底,公司(合并)资产总额665.43亿元,所有者权益合计为169.40亿元(其中少数股东权益159.05亿元);2016年1~3月,公司实现营业总收入157.13亿元,利润总额3.94

亿元。

### 1. 盈利能力

2015年,公司实现营业总收入670.78亿元,其中营业总收入670.29亿元(同比增长8.68%),利息收入0.49亿元。同期营业成本573.88亿元,同比增长9.08%,增速略高于营业总收入;利息支出和手续费及佣金支出0.47亿元。

图1 公司盈利情况



资料来源:公司财务报表

2015年,公司期间费用为102.11亿元,同比增长13.79%,主要系人民币贬值、公司美元借款规模较大导致汇兑损失5.94亿元,财务费用同比大幅增长157.76%所致。从构成来看,销售费用、管理费用和财务费用分别占期间费用的50.34%、34.27%和15.39%。2015年,公司期间费用占营业总收入的比重为15.22%,占比较去年略有提升。总体看,公司期间费用对营业利润形成一定侵蚀,期间费用控制能力有待提升。

2015年,公司资产减值损失为9.49亿元,同比增长48.89%,主要是新增无形资产减值损失1.20亿元、商誉减值损失1.67亿元和坏账损失1.06亿元。

2015年,公司公允价值变动收益为-0.43亿元,同比下降142.19%,主要是以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产/负债的变动所致。同期,公司获得投资收益1.09亿元,主

要是处置以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益和处置可供出售金融资产取得的投资收益，同比下降61.86%，主要系2014年公司处置四川虹欧显示器件有限公司取得投资收益1.89亿元所致。

2015年，公司营业外收入为5.06亿元，主要由政府补助（2.90亿元）和税收返还（1.39亿元）构成，同比下降52.59%，主要系政府补助大幅下降5.48亿元所致。同期，公司退回家电下乡清算补贴款6.22亿元，导致营业外支出大幅增加至8.00亿元。

2015年，公司利润总额为-22.96亿元，同比下降766.53%。

从盈利指标来看，2015年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均有所下降，分别为13.55%、-2.41%和-15.58%，盈利能力大幅下降。

2016年1~3月，公司实现营业总收入157.13亿元，同比增长13.46%；营业成本同比增长12.49%，增速略低于营业总收入；期间费用为21.37亿元，同比增长10.11%；实现利润总额3.94亿元，是去年同期的116.92倍，其中营业外收入和投资收益分别占53.03%和63.70%；营业利润率为14.14%，较2015年略有上升。

总体看，2015年，公司收入规模小幅上升，但受主业亏损、资产减值损失增加、政府补助大幅下降以及退还家电下乡清算补贴款的综合影响，公司利润总额出现巨亏，2016年一季度，虽然公司利润总额同比大幅上升，但主要依赖于政府补助和投资收益，主业盈利能力依然较弱。

## 2. 现金流

经营活动方面，2015年，公司现金流入量主要来自销售商品、提供劳务收到的现金（683.68亿元）、收到的税费返还（9.28亿元）和收到其他与经营活动有关的现金（主要是转让预缴所得税款项、保证金及押金和政府补助），为703.37亿元，同比上升10.01%，主要系由于

营业总收入的增长及经营性应收项目的减少所致；公司经营活动现金流出主要来自购买商品、接受劳务支付的现金、工资及福利、各项税费和期间费用等，2015年为564.80亿元，同比增长10.84%。得益于公司经营活动产生的现金流入的相对大幅度提升，2015年公司经营活动产生的净现金流为30.22亿元，同比大幅增长146.94%。从收入实现质量来看，2015年公司现金收入比为101.92%，同比变化不大，收入实现质量尚可。

投资活动方面，2015年公司投资活动现金流入主要来自收回投资收到的现金（21.95亿元）和收到其他与投资活动有关的现金（主要是利息收入和与资产相关的政府补助），为32.63亿元，同比上升25.60%；投资活动现金流出74.54亿元，主要来自投资支付的现金（购买理财产品、长期股权投资等）及支付其他与投资活动有关的现金（下属公司华意美菱和美菱电器理财投资增加及融资租赁等项目投资款增加所致），同比上升98.49%。2015年公司投资活动产生的现金流量净额依然表现为净流出，为-41.91亿元。

筹资活动方面，2015年公司筹资活动现金流入主要来自吸收投资收到的现金（部分发行债券收到的现金）、取得借款收到的现金，现金流出主要为偿还债务支付的现金，2015年公司筹资活动产生的现金流量净额为-50.15亿元。

2016年1~3月，公司经营活动产生的现金流入为177.11亿元，现金收入比为112.72%，经营获现能力较2015年有所提升，经营活动产生的现金流量净额为9.62亿元；投资活动产生的现金流量净额为4.38亿元；筹资活动产生的现金流量净额为15.05亿元。

总体看，2015年受益于营业总收入增长和公司加强对经营性应收项目的管理，经营活动净现金流快速增长，经营获现能力尚可；但公司债务负担偏重，存在一定融资压力。

### 3. 资本及债务结构

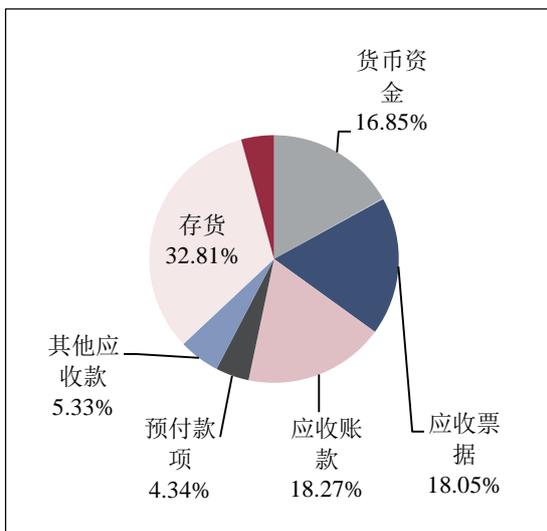
#### 资产

截至 2015 年底，公司资产总额 679.16 亿元，同比下降 8.91%，其中流动资产和非流动资产分别占 68.02% 和 31.98%，以流动资产为主。

#### 流动资产

截至 2015 年底，公司流动资产为 46.20 亿元，同比下降 17.86%，主要由货币资金（占 16.85%）、存货（占 32.81%）、应收票据（占 18.05%）和应收账款（占 18.27%）构成。

图 22015 年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报表

截至 2015 年底，公司货币资金为 77.84 亿元，同比下降 47.70%，其中银行存款占 49.45%，其他货币资金占 50.52%，其他货币资金主要是以银行承兑汇票为主的各种保证金，其中受限资金占 32.82%。

截至 2015 年底，公司应收票据为 83.38 亿元，同比下降 16.39%，95.18% 为银行承兑汇票，流动性较强，2015 年公司 27.56 亿元应收票据已质押，未到期已贴现的汇票及已背书但尚未到期的票据金额为 56.79 亿元，由于公司应收票据不存在明显减值迹象，故未计提坏账准备。

截至 2015 年底，公司应收账款为 84.38 亿元，同比降低 6.41%。应收账款账面余额中 97.80% 采用组合计提坏账准备的方式，其中 1 年以内的占 82.33%，1-2 年的占 3.55%，2 年以上的占

14.13%，账龄较短；共计提坏账准备 4.09 亿元，计提比例为 4.66%，针对 2 年以上的应收账款计提比例较高；前五名欠款客户欠款合计 20.07 亿元，占应收账款余额的 22.23%，集中度尚可。

截至 2015 年底，公司其他应收款为 24.63 亿元，同比下降 42.82%，主要系应收四川虹欧显示器件有限公司（以下简称“四川虹欧”）款项调整至长期应收款所致。公司其他应收款主要是关联方往来款，共计提坏账准备 2.04 亿元，计提比例为 7.66%。前五名欠款客户共欠款 15.26 亿元，占其他应收款余额的 57.20%，集中度较高。

截至 2015 年底，公司存货 151.57 亿元，同比降低 1.79%，以原材料、在产品、库存商品、开发成本和发出商品为主，分别占 9.05%、3.17%、35.07%、41.53% 和 7.45%。公司存货规模较大，库存商品存在一定的跌价风险，共计提跌价准备 4.78 亿元，计提比例为 3.05%。

截至 2015 年底，公司其他流动资产 18.75 亿元，同比增长 566.40%，主要系银行理财产品增加所致。

#### 非流动资产

截至 2015 年底，公司非流动资产为 217.17 亿元，以固定资产（占 37.42%）、长期应收款（占 15.88）、在建工程（占 11.12%）、无形资产（占 10.41%）和商誉（占 9.89%）为主。

截至 2015 年底，公司长期应收款为 34.48 亿元，同比大幅增长，主要系公司将四川虹欧的 18.39 亿元欠款由其他应收款调整至长期应收款所致，除此之外，还包括融资租赁 14.85 亿元。

截至 2015 年底，公司长期股权投资 4.51 亿元，同比大幅上升 45.25%，主要是由于公司新增及追加股权投资金额所致。

截至 2015 年底，公司固定资产原值为 130.26 亿元，同比上涨 7.27%，主要是部分在建工程转固及新增固定资产所致。从构成来看，主要是房屋建筑物（占 46.55%）、专用设备（占 34.18%）、动力设备（占 7.54%）与仪表仪表（占

5.98%)。截至 2015 年底,公司累计计提折旧 47.76 亿元、减值准备 1.23 亿元,账面价值为 81.26 亿元。截至 2015 年底,公司用于银行贷款抵押的固定资产账面净值 1.05 亿元,未办妥产权证书的固定资产账面净值 17.16 亿元。

截至 2015 年底,公司在建工程 24.14 亿元,同比下降 10.20%,主要是部分达到预定可使用状态的在建工程转为固定资产所致。公司累计计提减值准备 0.66 亿元,主要是针对一直处于闲置状态的项目。

截至 2015 年底,公司无形资产账面价值 22.60 亿元,保持相对稳定,主要为土地使用权(占 72.92%)、非专利技术(占 16.14%)和专利技术(占 5.01%),截至 2015 年底,公司累计摊销 16.91 亿元。截至 2015 年底,公司用于银行贷款抵押的土地面积为 15.89 万平方米,账面净值 1.18 亿元。

截至 2015 年底,公司商誉为 21.48 亿元,同比下降 7.21%,主要为长虹股份、Sterope Investments B.V.、华意压缩等公司的商誉,共计提减值准备 2.09 亿元,其中 Sterope Investments B.V.发生减值 1.62 亿元。

截至 2016 年 3 月底,公司资产总额 665.43 亿元,较 2015 年底下降 2.02%,资产构成与 2015 年底相比变化不大。其中以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产较 2015 年底下降 99.88%,主要是本期远期外汇到期交割所致;应收票据较 2015 年底下降 10.21%;其他应收款较 2015 年底增长 13.07%,主要系保证金及个人备用借款及代垫款项增加所致;其他流动资产较 2015 年底下降 26.88%,主要是美菱电器、香港长虹理财产品收回所致;长期股权投资较 2015 年底增长 123.16%,主要系新增联营企业投资所致。

总体看,跟踪期内,公司资产规模呈下降趋势,资产构成稳定,仍以流动资产为主,现金类资产较充足,但存货规模相对较大,影响了资金使用效率;非流动资产中长期应收款和商誉占比较大,存在减值风险,公司资产质量

一般。

## 负债

截至 2015 年底,公司负债合计 513.02 亿元,同比下降 7.09%,其中流动负债占 88.25%,非流动负债占 11.75%,以流动负债为主。

截至 2015 年底,公司流动负债为 452.74 亿元,以短期借款(占 25.40%)、应付票据(占 16.68%)、应付账款(占 19.16%)、其他应付款(占 10.22%)和其他流动负债(占 14.56%)为主。

截至 2015 年底,公司短期借款为 115.01 亿元,其构成主要是信用借款、质押借款和保证借款,分别占 36.65%、43.12%和 19.81%。

截至 2015 年底,公司卖出回购金融资产款 9.31 亿元,同比增长 32.85%,主要系向央行票据再贴现业务形成。

截至 2015 年底,公司应付票据 75.52 亿元,同比大幅增长 69.24%,主要是当期采用票据结算增加所致;应付账款为 86.73 亿元,同比略有下降,其中 1 年以内的占 94.26%,主要是应付工程款和经营性款项。

截至 2015 年底,公司预收账款项 28.51 亿元,同比下降 17.31%,主要是房地产业务预收售房款。

公司其他应付款主要为预提费用及融资租赁借款,截至 2015 年底为 46.25 亿元,同比增长 42.54%,主要系增加融资租赁性质借款所致。

截至 2015 年底,公司一年内到期的非流动负债 18.89 亿元,同比大幅下降 72.27%,主要是公司偿付一年内到期的应付债券所致。

截至 2015 年底,公司其他流动负债 65.91 亿元,同比大幅上升 64.51%,主要是公司当期发行的短期融资券(“15 长虹 CP001”和“15 长虹 CP002”)及超短期融资券(“15 长虹 SCP003”和“15 长虹 SCP004”)所致。

截至 2015 年底,公司非流动负债 60.28 亿元,同比下降 9.99%,以长期借款(占 16.16%)和应付债券(占 59.79%)为主。

截至 2015 年底,公司长期借款 9.74 亿元,

同比下降 70.25%，主要由质押借款(占 37.81%)、信用借款(占 47.60%)、保证借款(占 14.20%)。

截至 2015 年底，公司应付债券为 36.05 亿元，同比增长 82.47%，主要是子公司香港长虹在美国商业票据市场发行面值 2.50 亿美元的商业票据所致，最长发行期限 3 年。

截至 2016 年 3 月底，公司负债总额 496.02 亿元，较 2015 年底略有下降，主要系偿还子公司香港长虹在美国商业票据市场发行面值 2.50 亿美元的商业票据所致。负债结构较 2015 年底变化不大。

截至 2015 年底，公司全部债务 343.71 亿元，同比下降 6.29%，主要来自短期债务的增加。从债务结构来看，截至 2015 年底，公司短期债务和长期债务分别占全部债务的 86.68% 和 13.32%，短期债务规模大，公司将面临一定短期偿付压力，债务结构有待调整。

从偿债指标来看，随着公司债务规模的增大，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同比均略有上升，2015 年底分别为 75.54%、67.41% 和 21.61%。总体看，公司债务负担较重。

截至 2016 年 3 月底，公司全部债务总额 331.28 亿元，较 2015 年底下降 3.62%，主要系长期债务下降所致，其中，短期债务和长期债务分别占比 92.08% 和 7.92%。同期，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 74.54%、66.17% 和 13.40%，债务负担较 2015 年底略有下降。

总体看，跟踪期内，公司负债仍以流动负债为主，有息债务规模持续下降，但短期债务占比较大，公司将面临一定短期偿付压力，债务结构有待调整，公司整体债务负担较重。

#### 所有者权益

截至 2015 年底，公司所有者权益合计 166.14 亿元(其中少数股东权益 156.06 亿元)，同比下降 14.11%，主要系本年公司大幅亏损导致未分配利润大幅下降所致。归属于母公司的所有者权益中，实收资本占 89.12%、盈余公积

占 13.20%、盈余公积占 188.91%，未分配利润占-196.06%。

截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益合计 169.40 亿元，较 2015 年底变化不大，所有者权益构成基本保持稳定。

总体看，跟踪期内，公司主业亏损导致所有者权益有所下降，所有者权益中少数股东权益和盈余公积占比依然较大，权益稳定性较弱。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2015 年公司流动比率和速动比率同比均呈下降趋势，2015 年底分别为 102.04% 和 68.56%；2016 年 3 月底，流动比率和速动比率分别为 97.56% 和 65.00%，进一步下滑。由于公司经营活动产生的净现金流增加，2015 年经营现金流动负债比同比上升 4.16 个百分点至 6.68%，经营性净现金流对流动负债的保障能力较弱。考虑到公司短期债务规模较大，存在短期偿债压力

从长期偿债指标看，由于 2015 年公司大幅亏损，导致 EBITDA 同比大幅下降 98.99%，为 3048.52 万元，同期，EBITDA 利息倍数为 0.02 倍，全部债务/EBITDA 为 1127.47 倍。总体看，公司长期偿债能力明显弱化。

截至 2016 年 3 月底，公司累计获得银行人民币、港币、美元、欧元和韩元授信总额分别为 346.34 亿元、12.50 亿港元、27.26 亿美元、0.18 亿欧元和 251 亿韩元，尚未使用额度分别为 195.32 亿元、12.50 亿港元、21.91 亿美元、0.18 亿欧元和 83 亿韩元，公司间接融资渠道畅通。公司拥有 3 家境内上市公司，直接融资渠道较为畅通。

截至 2016 年 3 月底，公司对外担保金额合计为人民币 27.38 亿元，担保比率为 16.16%，主要是对绵阳投资控股(集团)有限公司(以下简称“绵阳投资”) 15 亿元 7 年期公司债券(绵阳投资以其仙海旅游度假区 2000 亩土地未来产生的收益向公司提供反担保，反担保存续期限为该期债券本息偿还完毕之日止，该债券到期日

期为2016年4月08日，截至本报告出具日，该笔担保已到期)和12亿元8年期公司债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保；绵阳投资是绵阳市政府的综合性投融资平台，代表绵阳市政府履行城市基础设施建设与管理的职能。截至2016年3月底，绵阳投资资产总额540.41亿元，所有者权益172.77亿元，2015年实现营业收入32.43亿元，净利润2.14亿元。

总体来看，公司对外担保比率高，若绵阳投资发生兑付风险，公司将承担偿还责任，将对公司经营产生较大影响，存在一定的或有负债风险。

表 16 截至 2015 年底公司主要对外担保情况

被担保人	担保金额 (亿元)	担保期限
绵阳市投资控股 (集团)有限公司	15.00	2009/04-2016/04
绵阳市投资控股 (集团)有限公司	12.00	2009/10-2019/10
合计	27.00	--

资料来源：公司审计报告

#### 5. 存续债券偿债能力

截至 2015 年底，公司 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金流净额分别为 3048.52 万元、703.37 亿元和 30.22 亿元，分别为“13 长虹 MTN001”和“14 长虹 MTN001”本金合计的 0.02 倍、35.17 倍和 1.51 倍。经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额对“13 长虹 MTN001”和“14 长虹 MTN001”的保障程度好。

#### 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（机构信用代码为：G1051070300000160L），截至 2016 年 7 月 5 日，公司已结清关注类贷款 14 笔，其中 4 笔出现逾期（放款时间均为 2007 年，到期日期均为 2008 年，逾期金额合计 18100 元，均于 2009 年正常收回），无未结清的不良信贷信息记录。

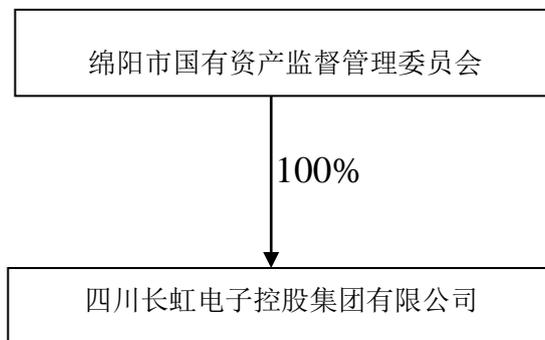
#### 7. 抗风险能力

公司作为中国家电行业最重要的综合性企业集团之一，规模优势显著，在电视、空调等主要经营领域均具有较强的竞争实力。综合考虑公司经营及财务风险，公司整体抗风险能力较强。

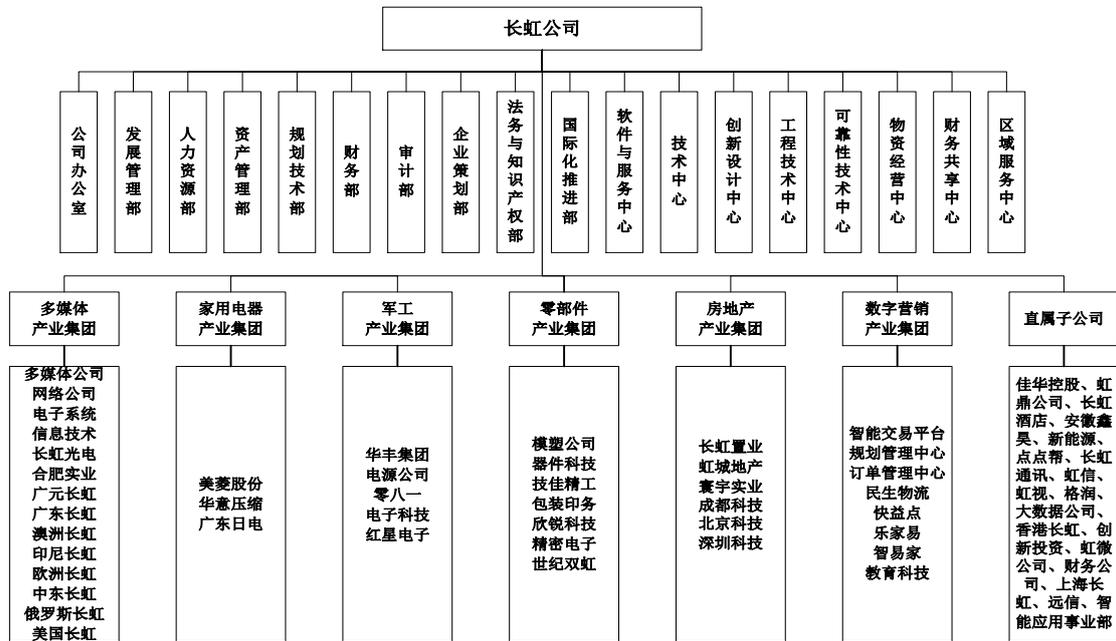
### 十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望由稳定调整为负面，并维持“13 长虹 MTN001”和“14 长虹 MTN001” AA 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 截至 2015 年底纳入公司合并范围二级子公司

公司名称	注册资本 (万元)	投资额 (万元)	持股比 例(%)	主要经营范围
四川长虹电器股份有限公司	461624.42	232133.34	23.20	生产、销售电视机等
四川长虹国际酒店有限责任公司	3000.00	2100.00	70.00	提供餐饮、住宿服务
四川世纪双虹显示器件有限公司	180000.00	144000.00	80.00	彩色显示器件等研发、制造及销售
四川佳虹实业有限公司	200.00	198.00	99.00	国内广告的设计、制作、发布，服装生产，家政服务，绿化服务，农业种、养殖，汽车装饰服务，日用百货零售，桶装饮用水销售。
四川电子军工集团有限公司	150000.00	150000.00	100.00	武器整机、配套装备及元器件军用产品的科研设计、开发、生产、储运、销售
四川华丰企业集团有限公司	35908.19	13838.48	38.54	电子连接器生产销售
深圳长虹科技有限责任公司	10000.00	23567.18	100.00	电子产品、电力设备研发制造销售
四川虹城地产有限责任公司	10000.00	10000.00	100.00	房地产开发、经营
汉中虹鼎矿业有限公司	5000.00	3000.00	60.00	矿产资源勘探、施工、矿产开发及矿产品销售
四川长虹集团财务有限公司	100000.00	50000.00	50.00	金融业务
安徽鑫昊等离子显示器件有限公司	160000.00	110103.00	68.75	等离子显示器件研发、生产、制造及房地产

## 附件 3 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	160.27	187.21	148.83	147.97
资产总额(亿元)	710.49	745.61	679.16	665.43
所有者权益(亿元)	193.33	193.43	166.14	169.40
短期债务(亿元)	250.61	314.28	297.92	305.06
长期债务(亿元)	93.84	52.50	45.79	26.22
全部债务(亿元)	344.45	366.78	343.71	331.28
营业总收入(亿元)	611.00	612.03	670.78	157.13
利润总额(亿元)	8.73	3.44	-22.96	3.94
EBITDA(亿元)	33.32	30.23	0.30	--
经营性净现金流(亿元)	3.58	12.24	30.22	9.62
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	3.64	3.34	3.75	--
存货周转次数(次)	3.52	3.47	3.75	--
总资产周转次数(次)	0.90	0.84	0.94	--
现金收入比(%)	98.61	101.54	101.92	112.72
营业利润率(%)	16.12	14.00	13.55	14.14
总资本收益率(%)	3.06	2.16	-2.41	--
净资产收益率(%)	2.90	0.11	-15.58	--
长期债务资本化比率(%)	32.68	21.35	21.61	13.40
全部债务资本化比率(%)	64.05	65.47	67.41	66.17
资产负债率(%)	72.79	74.06	75.54	74.54
流动比率(%)	128.39	115.92	102.04	97.56
速动比率(%)	92.42	84.12	68.56	65.00
经营现金流流动负债比(%)	0.88	2.52	6.68	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.08	2.54	0.02	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.34	12.13	1127.47	--

注：1. 公司 2016 年一季度财务数据未经审计；

2. 2013-2015 年现金类资产已扣除受限资金；

3. 其他流动负债的短期融资券和其他应付款中的有息债务已计入当期短期债务。

## 附件 4 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/(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	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-营业税金及附加)/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动)负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 5 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。