

跟踪评级公告

联合[2017] 656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股份有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望由负面调整为稳定，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
二零一七年五月十八日



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: 负面

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: 2017 年 5 月 18 日

财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 3 月
现金类资产(亿元)	249.42	161.74	148.88	157.10
资产总额(亿元)	745.61	679.16	713.33	750.95
所有者权益合计(亿元)	189.29	179.62	187.42	189.02
短期债务(亿元)	314.28	297.92	268.13	302.03
长期债务(亿元)	52.50	45.79	48.66	63.02
全部债务(亿元)	366.79	343.71	316.79	365.05
营业收入(亿元)	612.03	670.78	706.98	171.75
利润总额(亿元)	3.44	-22.96	17.20	1.11
EBITDA(亿元)	30.23	0.30	36.69	--
经营性净现金流(亿元)	12.24	30.22	34.52	-19.38
营业利润率(%)	14.00	13.55	13.73	13.52
净资产收益率(%)	0.11	-14.41	7.04	--
资产负债率(%)	74.06	75.54	73.73	74.83
全部债务资本化比率(%)	65.96	65.68	62.83	65.89
流动比率(%)	115.92	102.04	102.04	105.18
全部债务/EBITDA(倍)	12.13	1127.47	8.64	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.54	0.02	4.09	--

注: 1. 2017 年一季度财务数据未经审计; 2. 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短期债务。

分析师

杨 涵 陈 婷 刘 祎 烜
 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

四川长虹电子控股集团有限公司(以下简称“公司”)是国内领先的家电研发制造企业,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了公司在品牌知名度、经营规模、产业链建设等方面具备综合优势。跟踪期内,公司通过优化内部经营管理体制,提升智能家电产品销售份额,2016 年营业收入持续增长,实现扭亏为盈。同时,联合资信也关注到,公司所处的家电行业竞争日趋激烈,非经营性损益对公司利润贡献大,公司债务负担重等因素给公司经营及信用水平造成的负面影响。

未来,随着公司继续推进家电产业智能转型,积极探索“产品+服务”的盈利模式,提速国际化进程,加大在欧洲等重点市场的投入与布局,公司收入以及盈利规模有望进一步提升。

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

优势

1. 公司通过推广智能电视产品,转变盈利模式,加大自有销售平台建设力度,彩电业务竞争实力得到明显提升。
2. 公司非家电业务发展较快,多元化效益逐渐显现,有助于提升企业整体抗风险能力。
3. 公司 EBITDA、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. 公司所处的家电制造业市场竞争环境激烈,盈利水平受区域经济环境和原材料价格制约明显,投资收益和营业外收入依然是公司利润总额的主要来源。
2. 公司现金类资产抵质押程度高,应收账款

- 规模大，对公司资产流动性形成制约，有息债务规模大，存在较大短期偿债压力。
3. 公司对下属四川长虹电器股份有限公司控股比例较低，未分配利润持续为负，所有者权益稳定性弱。
 4. 公司对外担保金额较大，主要为对绵阳投资控股（集团）有限公司担保，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。

四川长虹电子控股集团有限公司跟踪评级报告

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，经绵阳市国有资产改革委员会（以下简称“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 2017 年 3 月底，公司注册资本为 30.00 亿元，实收资本 8.98 亿元。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 2017 年 3 月底，公司纳入合并范围二级子公司 11 家（附件 2）；下属境内和香港上市公司 5 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），合肥美菱股份有限公司

（股票代码 000521.SZ，股票简称“美菱电器”，公司通过四川长虹持有其 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.SZ，股票简称“华意压缩”，公司通过四川长虹持有其 28.81% 股权）、长虹民生物流股份有限公司（股票代码：836237.OC，股票简称“长虹民生”，公司通过四川长虹持有其 57.41% 股权）和四川长虹新能源科技股份有限公司（股票代码：836239.OC，股票简称“长虹能源”）。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 2016 年底，公司（合并）资产总额 713.33 亿元，所有者权益合计 187.42 亿元（其中少数股东权益 174.64 亿元）；2016 年，公司实现营业总收入 706.98 亿元，利润总额 17.20 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司（合并）资产总额 750.95 亿元，所有者权益合计为 189.02 亿元（其中少数股东权益 177.55 亿元）；2017 年 1~3 月，公司实现营业总收入 171.75 亿元，利润总额 1.11 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

2016 年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国继续推进供给侧结构性改革，全年实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，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)持续回升,均实现转负为正;制造业采购经理指数(PMI)四季度稳步回升至51%以上,显示制造业持续回暖;非制造业商务活动指数全年均在52%以上,非制造业保持较快扩张态势;就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年,全国一般公共预算收入15.96万亿元,较上年增长4.5%;一般公共预算支出18.78万亿元,较上年增长6.4%;财政赤字2.83万亿元,实际财政赤字率3.8%,为2003年以来的最高值,财政政策继续加码。2016年,央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点,并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,市场资金面保持适度宽松,人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长,产业结构继续改善。2016年,中国农业生产形势基本稳定;工业生产企稳向好,企业效益持续改善,主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响;服务业保持快速增长,第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对GDP增长的贡献率较上年继续提高,服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳,基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016年,中国固定资产投资59.65万亿元,较上年增长8.1%(实际增长8.8%),增速较上年小幅回落。其中,民间投资增幅(3.2%)回落明显。2016年,受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP等项目相继落地,中国基础设施建设投资增速(15.7%)依然保持在较高水平;楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用,全国房地产开发投资增速(6.9%)较上年明显提升;受经济下行压力和实体经济不振影响,制造业投资较上年增长4.2%,增幅继续回落,成为拉低中国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长,对经济支撑作用增强。2016年,中国社会消费品零售总额33.23万亿元,较上年增长10.4%(实际增长9.6%),增速较上年小幅回落0.3个百分点,最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至64.6%。2016年,中国居民人均可支配收入23821元,较上年实际增长6.3%,居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看,居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长;受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动,建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显;网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善,结构进一步优化。2016年,中国进出口总值24.33万亿元人民币,较上年下降0.9%,降幅比上年收窄6.1个百分点;出口13.84万亿元,较上年下降2.0%,其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力,航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速,外贸结构有所优化;进口10.49万亿元,较上年增长0.6%,增幅转负为正,其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长,但量增价跌,进口质量和效益进一步提升;贸易顺差3.35万亿元,较上年减少9.2个百分点。总体来看,中国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望2017年,全球经济持续复苏仍是主流,但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017年,中国货币政策将保持稳健中性,财政政策将更加积极有效,促进经济增长预期目标的实现。具体来看,固定资产投资增速将有所放缓,其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段,制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加,但房地产调控将使房地产投资增速有所回落,拉低中国固定资产投资增速水平;消费将保持稳定增长,随着居

民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，中国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5% 以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

四、行业分析和区域经济

1. 家电行业

(1) 行业概况

家电行业的发展反映出国民生活水平的提高，也有助于国内工业化发展，同时家电是重要的出口机电产品，整体而言，家电行业在国民经济中占有相当重要的地位。

目前，中国家电行业发展进入了成熟期，呈现出如下特点：第一，作为高度竞争和充分发展的行业，家电厂商一般追求规模经济，努力通过扩大规模降低生产成本；第二，由于投入规模大，行业门槛较高，家电行业的新进入者减少；第三，随着全球经济一体化进程的加快，家电行业的竞争逐步打破国与国之间的界限，大型家电厂商在全球范围内进行生产以及市场的战略部署，使得家电企业之间的竞争已由过去的国内企业之间的竞争演变为跨国集团之间的较量。

根据中国国家统计局提供数据显示，2016 年，中国家电行业整体呈现增长态势，各相关业务领域增速趋同。2016 年，中国彩电产量 17483.44 万台，同比增长 8.70%；空调行业产量 16409.30 万台，同比增长 4.50%；家用电冰箱产量 9238.30 万台，同比增长 4.60%；家用洗衣机行业销量 7620.90 万台，同比增长 4.90%。

产业布局方面，长三角、环渤海湾和珠三角地区是家电行业的主产区，约占据了国内空

调产能的 85%、冰箱产能的 70%、洗衣机产能的 75%。随着中西部地区城市化进程加快和配套设施的完善，家电产业已经开始向中西部地区梯次发展以降低人工成本，中西部承接部分东部产业转移成为近年来产业布局调整的热点。

产业集中度方面，近些年家电龙头企业通过收购与投资，在冰箱、洗衣机、空调等行业的市场份额不断提高。市场集中度的持续提高加强了龙头企业在产业链中的地位，一定程度上强化了企业上下游的议价能力。另外，较高的市场集中度也有助于提高企业在产品定价和标准制定方面的话语权。

(2) 行业关注

区域经济环境和原材料成本制约企业利润

中国家电制造企业主要分布于珠三角和长三角地区。家电制造企业落户上述地区主要是关注当地产业链规模对支撑企业发展的协同作用和当地政府给出的产业优惠政策，此外，珠三角和长三角地区具有地理优势，将生产基地设在这里，可以辐射全国其他地区，节约物流成本。因此，相对于内陆地区，珠三角和长三角地区产业集群优势明显。

原材料费用是家电价格的主要组成部分，其中冰箱、空调等白电产品的成本主要构成为钢板和塑料硬件等，彩电产品的成本主要构成为面板和液晶屏。数据Wind资讯提供数据显示，2016年下半年液晶面板价格整体出现快速上浮态势，截至2016年底，32英寸液晶电视面板价格为74美元，50英寸液晶电视面板平均价格为168美元，较年初增幅分别为34.55%和18.18%。此外，2016年下半年家电制造业生产所需的不锈钢价格上涨约40%，冷轧板涨约63%，硅钢涨幅超过100%，铜涨幅近30%，聚丙烯树脂涨幅30%；产品包装用的纸箱价格上涨了近30%。在物流成本上，运输费用也出现大幅上涨。家电制造业市场竞争充分，平均净利润低，没有足够的利润空间来消化吸收上涨的成本，原材料价格和运输成本波动对整个行业利润水平影响明显。

（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。

2. 区域经济

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。2016年，绵阳市全年实现地区生产总值1830.42亿元，按可比价格计算，比上年增长8.3%，其中：第一产业增加值280.29亿元，增长3.9%；第二产业增加值896.04亿元，增长8.9%；第三产业增加值654.09亿元，增长9.5%。人均地区生产总值38202元，增长7.5%。三次产业结构由上年的15.3:50.5:34.2调整为15.3:49.0:35.7。民营经济全年实现增加值1115.75亿元，增长8.6%，占全市经济总量的比重为61.0%，比上年提高0.9个百分点。

绵阳地区地处中国西南地区，距离东南沿海地区较远，对于家电制造行业的制造成本和运输半径影响较大，加之近年来工资水平上涨因素影响，公司正常生产运营受地理环境制约明显。

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。

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；与全球著名的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；完成了零八电子集团有限公司（以下简称“零八集团”）、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3万余个营销网络和1.2万余个服务网点，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

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理制度和高层管理人员方面无重大变化。

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。得益于白电行业回暖，公司企业制度改革以及智能产品占比提升，2016 年公司主营业务收入为 686.21 亿元，同比增长 4.88%，其中，IT 分销、空调冰箱、中间产品实现销售收入 163.27 亿元、109.55 亿元和 184.90 亿元，同比分别增长 2.34%、18.57% 和 16.35%；彩电和其他业务分别实现收入 136.62 亿元和 89.08 亿元，同比下降 7.77% 和 4.95%。2017 年 1~3 月，空调冰箱等白电产品延续 2016 年下半年销量增长态势，公司实现主营业务收入 166.47 亿元，同比增长 8.60%。

跟踪期内，公司盈利能力基本稳定，2016 年，公司主营业务综合毛利率为 13.93%，同比略有增长，其中，受益于智能产品占比和产能利用率增长，彩电产品盈利能力出现显著提升，2016 年为 21.17%，同比增加 4.69 个百分点，主要系公司开展智能互联网终端业务，向电视用户推送广告和信息服务，并从广告代理处收取利润返还所致；空调冰箱产品受制于原材料价格上涨，在行业回暖同时，毛利率未出现明显变化，2016 年为 23.69%；受公司压缩机产品主要原材料大幅上涨，相关产品因行业竞争售价下降影响，中间产品毛利率出现下降，2016 年为 8.38%，同比下降 1.29 个百分点；受房地产业务和军工业务毛利率下滑影响，公司其他板块盈利能力呈现小幅下降，2016 年为 20.89%，同比减少 2.82 个百分点；公司通讯业务和 IT 分销业务毛利率变化较小，2016 年分别为 15.00% 和 3.82%。2017 年 1~3 月，公司主营业务综合毛利率为 13.46%，同比下降 0.92 个百分点，主要系受原材料价格上涨影响，公司彩电、空调冰箱、中间产品等毛利率出现下滑所致。

表 1 2015~2017 年 3 月公司主营业务收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年			2016 年			2017 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	148.13	22.64	16.48	136.62	19.91	21.17	33.13	19.90	20.81
空调冰箱	92.40	14.12	24.01	109.55	15.97	23.69	26.47	15.90	23.26
IT 分销	159.54	24.38	3.43	163.27	23.79	3.82	39.62	23.80	3.06
中间产品	158.92	24.29	9.67	184.90	26.95	8.38	44.98	27.02	8.18
通讯产品	1.55	0.24	16.52	2.79	0.41	15.00	0.67	0.40	24.28
其他	93.72	14.32	23.71	89.08	12.98	20.89	21.61	13.00	19.93
合计	654.26	100.00	13.74	686.21	100.00	13.93	166.48	100.00	13.46

资料来源：公司提供；

注：1、主营业务收入为营业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、房地产和军品业务等。

外汇汇兑损益是制约公司主营业务盈利能力的重要因素。为有效降低汇兑损益对公司净利润影响，公司核心经营主体四川长虹积极与合作银行开展远期外汇交易业务降低外币债务汇兑风险。跟踪期内，外汇远期外汇管理对公司经营业绩提供了有力保证（公司 2016 年财务

数据显示，公司汇兑损失为-109.12 万元，2015 年同期为 5.92 亿元）。

综合来看，跟踪期内受益于家电行业景气度回升，智能化产品占比提升，产能利用率提升，经营管理体制日趋完善，公司主营业务收入持续增长，盈利能力稳健。

2. 家电板块

公司家电板块产品主要由四川长虹负责经营。截至2016年底，四川长虹资产总额为598.63亿元，所有者权益为200.29亿元，2016年，四川长虹实现收入671.75亿元，利润总额14.42亿元。公司家电板块主要产品包括彩电、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。

在销售渠道方面，跟踪期内，公司自建销

售平台优势得到增强，四川长虹与美菱电器共同发起设立的四川智易家网络科技有限公司（以下简称“智易家”）通过在主流网购平台和四川长虹官方网站上搭建长虹官方旗舰店等O2O（线上直销，线下体验）新型运营模式实现整合资源，提升运作效率。目前在彩电、冰箱和空调销售领域，公司自建销售平台已成为公司最重要的销售渠道。

表2 近年公司主要产品产销情况

名称	单位	2015年		2016年		2017年1~3月	
		产量	销量	产量	销量	产量	销量
彩电	万台	1027.72	934.79	1066.72	1031.58	204.16	207.33
冰箱	万台	541.19	540.74	655.78	649.58	172.28	161.18
空调	万套	228.99	182.61	309.81	281.12	101.52	86.42
手机	万部	56.57	40.96	177.14	152.54	28.78	23.21
冰箱压缩机	万台	3863.00	3880.00	4042.00	4001.00	1184	1132
机顶盒	万台	1030.43	995.43	878.85	1119.76	246.96	140.63

资料来源：公司提供

彩电

跟踪期内，公司彩电业务由四川长虹负责经营。截至2016年底，公司拥有液晶电视年产能1550万台。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。2016年，公司彩电的产销量分别为1066.72万台和1031.58万台，同比均有所提升，产能利用率为68.82%，产能利用率同比提升2.52个百分点，产销率为96.71%，同比提升5.75个百分点，公司彩电业务实现销售收入136.62亿元，同比下降7.77%。2017年1~3月，公司彩电实现销售量207.33万台，产销率达到101.55%。

近年来，公司利用在电视制造行业技术和经验，通过推广CHIQ系列智能电视，进军智能电视行业，转变了公司以电视硬件销售获得利润的盈利模式。公司智能电视的盈利模式主要为，将电视硬件作为主要盈利来源，同时兼顾与视频网站、网络销售平台等内容商的合作，该模式的主要特点是传统制造厂商与内容商合作，在硬件上低价让利的部分从内容商的利润

分成中得到弥补。跟踪期内，公司智能电视销售拓展得力，盈利能力得到明显提升，2016年公司彩电销售毛利率为21.17%，同比提升4.69个百分点。随着，公司与各大视频网站和网购平台合作的深化，公司彩电盈利能力有望得到进一步提升。

目前，公司在彩电业务销售领域已经建立了以经销和自建渠道为主的销售模式。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。2016年，公司自建销售平台“智易家”已成为最重要的销售渠道（销售占比为39.40%），公司其他销售渠道经销商为苏宁云商、国美电器、乐家易、国美集采等。目前，公司彩电产品销售集中度高，未来随着公司自有线上销售平台进一步壮大，公司销售中间环节将日趋扁平化，销售毛利率和对分销商依存度将得到有效改善。

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。2016年，公司彩电业务从前5名供应商采购额合计占比53.56%（含内部采购9.33%），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。

冰箱（包括冰柜）

公司冰箱业务主要由四川长虹的子公司美菱电器负责经营。截至2016年底，美菱电器资产总额125.08亿元，所有者权益51.66亿元，全年实现收入125.27亿元，利润总额2.49亿元；截至2017年3月底，美菱电器资产总额146.35亿元，所有者权益52.28亿元，2017年1~3月，实现收入36.37亿元，利润总额0.73亿元。公司目前拥有合肥、绵阳、江西三大冰箱生产基地，年产能860万台。2016年，公司冰箱产销量分别为655.78万台和649.58万台，产能利用率为76.25%，同比增长13.32个百分点，产能利用率出现显著提升，产销率为99.05%，销售情况良好。

公司冰箱销售以代理销售和自建销售渠道为主，国内市场销售收入占冰箱产品总销售收入的70%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，对外客户的结算方式通常采用T/T现汇和L/C进行结算。2016年，公司自建销售平台“智易家”已成为冰箱产品最重要的销售渠道（销售占比为13.68%），公司其他销售渠道经销商主要为苏宁云商（占比为10.94%）、天津鹏盛物流有限公司（占比为2.56%）AMICA（占比2.04%）、安徽国生电器有限责任公司（占比为1.92%）及其他零散销售商。目前，公司冰箱产品销售集中度适宜。

公司冰箱产品主要原材料为冰箱压缩机及钢材、聚氨酯等。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。2016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19.45%，其中关联方采购金额占比10.63%，公司冰箱产品采购相对分散。

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。受益于白电行业销售行情回暖，2016年公司空调产销量分别为309.81和281.12（2015年同期为228.99万台和182.61万台），产能利用率为78.43%，同比增加20.46个百分点，产销率为90.74%，同比增长10.99个百分点。

公司空调销售主要采用“区域代理+渠道直销+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。2016年，公司自建销售平台“智易家”和公司下属香港贸易公司CHANGHONG (HONGKONG) TRADE已成为冰箱产品的重要的销售渠道，销售占比分别为12.49%和9.41%，公司其他销售渠道经销商主要为苏宁云商（占比12.61%）和西藏迎燕工贸有限公司（占比5.03%）及其他零散销售商。目前，考虑到公司通过自建渠道降低销售集中度影响，空调产品销售集中度适宜。

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。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，而国外采购通常以T/T现汇进行支付结算。2016年，公司空调业务向前五大供应商合计采购占采购总额的32.62%（含内部采购5.26%），采购集中度适宜。

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四川长虹的子公司华意压缩负

责运营，年产能4400万台。截至2016年底，华意压缩资产总额81.02亿元，所有者权益32.50亿元，全年实现收入69.65亿元，利润总额4.59亿元。2016年，公司产销各型号冰箱压缩机产品4042万台和4001万台，同比分别增长4.63%和3.12%；同期，公司冰箱压缩机产能利用率为91.86%，同比增加4.33个百分点；冰箱压缩机产品产销率为98.99%，同比略有下降。

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。2016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34.11%（含内部销售6.53%），主要客户集中度适宜。

公司冰箱压缩机的原材料主要为铜、钢部件等，对于此类大宗物件公司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。公司采购主要以银行承兑汇票作为主要结算方式。2016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23.13%，采购集中度适宜。

3. IT 分销

公司IT业务主要由四川长虹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。截至2016年底，长虹佳华资产总额34.09亿元，所有者权益12.14亿元，全年实现收入170.52亿元，利润总额2.77亿元。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。2016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54.91%，集中度较高。

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。2016年，公司IT分销业务实现收入163.27亿元，同比增长2.34%，在主营业务收入中的占比为23.79%。

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。

2016年，公司IT分销业务对前五名客户累计销售额占比合计为12.71%，销售集中度较低。

4. 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。2016年，公司其他业务实现收入89.06亿元，同比下降4.95%，主要来自房地产业务销售收入的下降，雷达、车辆受订单影响销售收入略有下滑；机顶盒和其他业务市场拓展稳健，收入均有所增长。2017年1~3月，公司其他类业务收入21.62亿元，同比略有增长。

表3 近年来年公司其他类业务收入情况 (单位: 亿元、%)

产品	2015年		2016年		2017年1~3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
机顶盒	13.48	14.39	15.67	17.59	3.83	17.72
雷达、车辆	11.65	12.43	10.20	11.45	2.48	11.45
房地产	33.23	35.46	23.03	25.86	5.59	25.86
其他	35.35	37.72	40.16	45.10	9.72	44.97
合计	93.71	100.00	89.06	100.00	21.62	100.00

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；收入合计与各项收入之和存在细微差异由计算过程中保留有效数字差异产生。

房地产业务是公司投资的重要方向，截至2017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3578亩，其中1590亩土地尚未开发，公司所储备土地主要分布在绵阳、景德镇、东莞、合肥等地；

房地产板块在建项目计划总投资97.81亿元，截至2017年3月底已投资65.96亿元，未来三年在建房地产项目计划投资28.02亿元，主要资金来源于四川长虹自有资金和房地产项目销售回款。

表4 截至2017年3月底公司房地产在售项目情况（单位：万平方米、亿元、%）

项目名称	项目类别	地理位置	规划建筑面积	已销售总额	销售进度	资金回笼时间
长虹世纪城	住宅商业	四川省绵阳市涪城区跃进路78号	53.80	24.68	94.05	2018年
长虹国际城一期	住宅商业	四川省绵阳市涪城区跃进路4号	22.00	13.58	88.26	2018年
长虹国际城二期北	住宅商业	四川省绵阳市涪城区跃进路4号	11.69	6.85	86.26	2018年
长虹国际城三期A	住宅商业	四川省绵阳市涪城区跃进路4号	3.90	2.16	82.78	2018年
南山一号一期	住宅商业	绵阳市南塔路5号、15号	4.28	1.64	49.86	2017年
南山一号二期	住宅商业	绵阳市南塔路5号、15号	13.36	0.66	21.53	2017年
安州长虹世纪城A	住宅商业	绵阳市安州区花菱文苑路	3.94	0.79	97.84	2017年
安州长虹世纪城B	住宅商业	绵阳市安州区花菱文苑路	3.15	0.49	38.89	2017年
安州长虹世纪城C	住宅商业	绵阳市安州区花菱文苑路	3.50	1.00	80.82	2017年
景德镇金域中央	住宅商业	朝阳路728号	49.95	19.22	97.03	2017年
景德镇银湖新都	住宅商业	瓷都大道558号	46.65	1.59	83.43	2017年
百荟花园	住宅商业	东莞市樟木头镇樟罗社区西城路西侧	19.50	11.21	85.98	2018年
长虹和悦府	住宅商业	青羊区三环外日月大道培风社区	17.91	16.46	76.81	2018年
长虹世纪荣廷	住宅商业	安徽省合肥市新站区天水路以南	79.82	27.58	58.32	2018年
长虹东城时代	住宅商业	四川省广元市雪峰办事处	10.33	5.83	50.00	2018年
合计	-	-	343.78	133.75	-	-

资料来源：公司提供

5. 在建项目

目前，公司重大投资项目主要为公司下属美菱电器和华意压缩两个股份公司扩产能和搬迁项目，公司全部在建项目总投资规划34.37亿元，截至2017年3月底累计完成投资19.29亿元，未来3年尚需投资12.71亿元，其中主要投资集中于2017年（尚需要投资8.21亿元）。公司拟建

项目围绕压缩机和华丰公司整体搬迁展开，全部拟建项目计划投资5.40亿元。

整体看，公司在建项目（不包含房地产项目）投资需求较大，且主要体现为短期投资需求；公司房地产项目未来三年计划投资规模较大，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。

表5 截至2017年3月底公司重大在建项目（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2017年3月底累计投入	未来投入			筹资渠道
				2017年4-12月	2018年	2019年	
中科美菱搬迁扩能项目	年产五万台低温制冷设备项目	4.60	1.46	1.20	0.26	-	自筹
智能制造建设项目	年产60万台智能冰箱和年产60万台中大容积节能环保冰柜智能生产线建设项目。	11.46	2.60	0.32	0.42	1.16	募集资金
绵阳美菱智能冰箱生产线审计改造项目	通过生产线搬迁改造升级，形成年产80万台中小容积冰箱项目。	3.82	0.4792	0.29	0.19	-	自筹
超高效变频压缩机	华意压缩下属加西贝拉	7.93	6.98	5.00	0.50	0.50	加西贝拉三家股东同比共计

项目	公司新建年产 500 万台超高效和变频压缩机生产线项目。						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%
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。	3.75	4.80	1.00	0.50	0.50	非公开定向增发募集资金 4.0 亿元，占比 83.3%；其余资金由公司通过银行贷款等方式解决，占比 16.7%
081 工业园	项目占地面积 282 亩，规划新建建筑面积约 13.5 万平方米，分两期建设，新增填平补齐设备，实施机电、电器产业搬迁。	2.81	2.97	0.5	0.37	-	自有资金
合计		-	34.37	19.29	8.31	2.24	2.16

资料来源：公司提供

表6 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，其余通过银行贷款等方式解决
华丰工业园	华丰公司整体搬迁	4.60	-
合计	--	5.40	-

资料来源：公司提供

八、募集资金使用情况

公司于 2013 年 8 月 26 日发行 5 年期“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 5 年期“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。

九、财务分析

公司提供的 2016 年审计报告经信永中和会计师事务所（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 2017 年 1~3 月财务数据未经审计。

从合并范围看，2016 年，公司新纳入公司本部合并范围子公司 1 家，新纳入公司下属四川长虹合并范围子公司 1 家，孙公司 7 家，均为新设，新纳入公司下属华丰集团合并范围内子公司 1 家，公司处置合并范围内子公司或孙公司 4 家。总体看，合并范围变化对公司财务数据可比性影响不大。

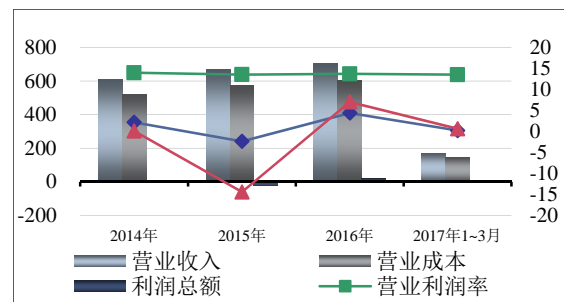
截至 2016 年底，公司（合并）资产总额 713.33 亿元，所有者权益合计 187.42 亿元（其中少数股东权益 174.64 亿元）；2016 年，公司实现营业总收入 706.98 亿元，利润总额 17.20 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司（合并）资产总额 750.95 亿元，所有者权益合计为 189.02 亿元（其中少数股东权益 177.55 亿元）；2017 年 1~3 月，公司实现营业总收入 171.75 亿元，利润总额 1.11 亿元。

1. 盈利能力

2016 年，公司实现营业总收入 706.98 亿元，其中营业收入 706.44 亿元（同比增长 5.40%），利息收入 0.54 亿元，公司营业利润率为 13.73%，同比略有增长。

图 1 公司盈利情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司审计报告整理

2016年，公司期间费用为93.55亿元，同比下降8.37%，2015年汇率改革之后，人民币贬值等原因，公司外币债务高企，导致当期公司财务费用大幅增长，跟踪期内，公司通过外汇管理等手段避免相关损失所致，2016年，公司财务费用为6.52亿元，同比大幅下降58.48%，基本降至2014年同期水平。2016年，公司期间费用占营业总收入的比重为13.23%，同比下降1.99个百分点。总体看，公司期间费用控制能力出现一定提升。

2016年，公司资产减值损失为3.07亿元，同比下降67.44%，主要原因为：公司2015年集中确认1.67亿元商誉减值损失，而当期无相关损失；公司当期确认存货跌价准备和固定资产减值损失金额同比大幅下降。

2016年，公司公允价值变动收益为2.23亿元，同比大幅增长2.66亿元，主要源自公司所持衍生金融工具产生的公允价值变动收益。衍生金融工具主要为公司于银行签订的远期外汇合同，此类合同主要用于规避公司进出口业务中涉及的美元贷款及利息敞口的汇率风险。

2016年，公司投资收益为9.27亿元，同比增加8.17亿元，主要构成为公司处置北京长虹科技有限责任公司和深圳长虹科技有限责任公司等公司产生的投资收益。

表7 公司投资收益构成(单位:万元)

项目	2015年	2016年
权益法核算的长期股权投资收益	559.15	-251.92
处置长期股权投资产生的投资收益		87,031.22
持有可供出售金融资产期间取得的投资收益*	1,893.12	3,169.01
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益	5,339.45	-1,589.93
处置可供出售金融资产取得的投资收益	2,542.98	3,756.28
其他	544.26	602.30
合计	10,937.05	92,659.00

资料来源:公司审计报告

2016年，公司营业外收入为8.61亿元，主要由政府补助(4.90亿元)和税收返还(1.47

亿元)构成，同比增长70.12%，主要系当期公司收到的政府补助增长所致。

表8 公司营业外收入构成(单位:万元)

项目	2015年	2016年
固定资产处置利得	1737.21	1829.94
债务重组利得	3.82	0.01
政府补助	28954.77	48963.43
其中:递延收益转入	17447.30	5211.64
产业发展补助资金	-	15000.00
绵阳市贷款贴息	-	8000.00
安徽鑫昊财政补助	-	5000.00
其他零散政府补助	11507.47	43751.79
罚款收入	878.26	1007.35
税收返还	13852.55	14694.09
其他	5194.73	19621.65
合计	50621.34	86116.48

资料来源:公司审计报告整理

2016年，公司利润总额为17.20亿元，同比增长150.95%，实现扭亏为盈。

从盈利指标来看，2016年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均有所提升，分别为13.73%、4.40%和7.04%(上年同期分别为13.55%、-2.35%和-14.41%)。整体看，跟踪期内，公司盈利能力较上年大幅上升。

2017年1~3月，公司实现营业总收入171.75亿元，同比增长9.30%，公司营业利润率为13.52%，同比略有下降；期间费用为21.22亿元，期间费用率继续降至12.35%；同期，公司实现利润总额1.11亿元，同比下降71.83%，主要系当期公司收到营业外收入和投资收益同比下降所致。

总体看，跟踪期内，公司收入规模稳定增长，期间费用控制能力有所改善，然而受制于所处行业竞争条件和区域经济环境，公司主业盈利能力微弱的局势仍未有明显改善，投资收益、公允价值变动收益和营业外收入依然是公司利润总额的主要来源。

2. 现金流

经营活动方面，受公司主营业务收入增长影响，2016年公司经营活动现金流入为724.64亿元，同比增长3.20%，其中，销售商品、提供劳务收到的现金为694.98亿元，同比增长1.65%；公司经营活动现金流出为690.13亿元，同比增长2.52%，主要为公司购买商品、接受劳务支付的现金、支付的工资及福利以及各项税费和期间费用等；2016年，公司经营活动产生的净现金流为34.52亿元，同比增长14.22%。从收入实现质量来看，2016年公司现金收入比为98.30%，同比下降3.62个百分点，收入实现质量同比略有下降。

投资活动方面，2016年公司投资活动现金流入为47.91亿元，同比上升46.84%，主要来自收回投资收到的现金38.98亿元（主要为购买理财产品和处置长期股权投资收到的现金）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），投资活动现金流出85.53亿元，同比增长14.75%，主要来自投资支付的现金，主要为购买理财产品、追加对绵阳嘉恒孵化器管理有限公司的长期股权投资和购置固定资产及在建工程支出等，公司支付的其他与投资活动有关现金为28.45亿元，主要为支付远信租赁公司融资租赁项目投资款和财务公司受限资金变动金额等，2016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-37.63亿元。

筹资活动方面，2016年公司筹资活动现金流入为309.07亿元，同比增长15.42%，主要来自取得借款收到的现金和发行债券收到的现金；筹资活动现金流出为310.48亿元，同比略有下降，主要为偿还债务支付的现金；公司筹资活动产生的现金流量净额为-1.41亿元。

2017年1~3月，公司经营活动产生的现金流入为177.58亿元，现金收入比为101.61%，经营获现能力较2016年有所提升；经营活动产生的现金流量净额为-19.38亿元；投资活动产生的现金流量净额为-0.90亿元；筹资活动产生

的现金流量净额为19.15亿元。

跟踪期内，公司收入实现质量一般；经营活动现金净流入可以满足除购买理财产品支出外的投资需求，考虑到房地产业务投资支出较大，公司依然存在较大的筹资压力。

3. 资本及债务结构

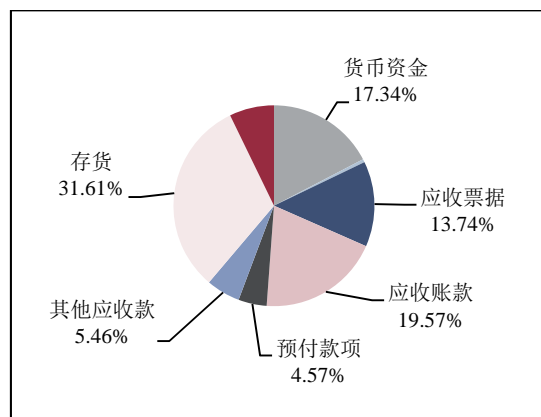
资产

截至2016年底，公司资产总额为713.33亿元，同比增长5.03%，其中流动资产和非流动资产分别占66.06%和33.94%，公司资产构成以流动资产为主。

流动资产

截至2016年底，公司流动资产为471.23亿元，同比增长2.00%，主要由货币资金、存货、应收票据和应收账款构成。

图2 2016年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告整理

截至2016年底，公司货币资金为81.73亿元，同比增加4.99%，其中银行存款占33.28%，其他货币资金占66.69%，其他货币资金主要是以银行承兑汇票为主的各种保证金。截至2016年底，公司使用受限的货币资金为25.72亿元，其中，10.00亿元为公司在浙商银行成都分行的贷款质押，其余为各类保证金。

截至2016年底，公司应收票据为64.74亿元，同比下降22.35%，主要系公司承兑汇票贴现所致。公司应收票据构成为银行承兑汇票（占94.22%）和少量商业承兑汇票。

截至2016年底，公司应收账款为92.20亿

元，同比增长 9.27%，主要系当期销售规模增长所致。截至 2016 年底，公司应收账款账面余额中采用组合计提坏账准备的占比为 97.34%，其中，账龄在 1 年以内的占比为 76.17%，1-2 年的占 3.03%，其他账龄结构的占比为 20.80%；公司共计提坏账准备 5.85 亿元，计提比例为 5.97%；公司按欠款方归集的年末余额前五名的应收账款金额为 14.30 亿元，占应收账款的比例为 14.58%。整体看，公司应收账款账龄较短，计提比例适宜，集中度较低。

截至 2016 年底，公司其他应收款为 25.72 亿元，同比增长 4.42%，主要系公司与关联方往来款项增加所致。截至 2016 年底，公司其他应收款主要构成为关联方往来款，公司其他应收款共计提坏账准备 1.93 亿元，计提比例为 6.98%，按欠款方归集的年末余额前五名的其他应收款金额为 18.52 亿元，占年末其他应收款比例为 66.99%，主要构成为公司在剥离四川虹欧显示器有限公司后应收回的内部往来款（14.30 亿元）、绵阳市财政局超缴所得税（1.10 亿元）、应收绵阳市财政局补贴 1.80 亿元、应收北川羌族自治县恒荣矿业有限公司往来款 1.00 亿元，账龄集中在一年以内。整体看，公司其他应收款金额较大，集中度较高。

截至 2016 年底，公司存货 148.96 亿元，同比下降 1.72%，公司存货以原材料、库存商品、开发成本和发出商品为主，分别占 10.06%、37.13%、39.96%、6.76%，共计提跌价准备 3.78 亿元，计提比例为 2.48%，主要为公司针对库存商品、原材料和发出商品计提的跌价准备。整体看，公司存货规模较大，其中房地产相关存货占比较重，对公司流动资产形成占用。

截至 2016 年底，公司其他流动资产为 32.94 亿元，同比增长 75.68%，主要系银行理财产品和预缴税费及待抵扣增值税余额增加所致。截至 2016 年底，公司其他流动资产主要构成为理财产品（25.30 亿元）和预缴税费及待抵扣增值税余额等（7.61 亿元）。

非流动资产

截至 2016 年底，公司非流动资产为 242.10 亿元，主要构成为固定资产（占 32.16%）和长期应收款（占 19.44%）。

截至 2016 年底，公司长期应收款为 47.07 亿元，同比增长 36.50%，主要系公司下属租赁公司业务拓展，应收融资租赁款大幅增长所致。截至 2016 年底，公司长期应收款主要构成为应收融资租赁（29.75 亿元）和应收四川虹欧拆借款（15.52 亿元）。根据四川长虹 2015 年相关公告显示，四川长虹在剥离四川虹欧后，对四川虹欧拆借款（21.07 亿元，无息）进行折现处理，并计入长期应收款，形成 2015 年折现损失 2.68 亿元，相关长期应收款本金计划于五年分期收回，其对应计提的 2.68 亿元折现款将相应体现为收回应收款资金的当期收益。目前回款进程如下：2015 年底相关已回款 2 亿元，2016 年已回款 3 亿元，2017 年~2019 年分别将回款 4 亿元、5 亿元、7.07 亿元。

截至 2016 年底，公司长期股权投资 19.04 亿元，同比大幅增长 322.43%，主要系公司新增对绵阳嘉恒孵化器管理有限公司、绵阳嘉创孵化器管理有限公司以及追加四川申万宏源长虹股权投资基金合伙企业(有限合伙)的股份投资所致。

截至 2016 年底，公司固定资产为 77.85 亿元，同比下降 1.26%，主要构成为房屋建筑物（占 62.90%）、专用设备（占 27.46%）与仪器仪表（占 3.20%）。截至 2016 年底，公司固定资产累计计提折旧 52.46 亿元，计提减值准备 1.19 亿元。

截至 2016 年底，公司在建工程为 24.62 亿元，同比增长 1.98%，主要是公司本年新增加工程所致。公司累计计提减值准备 0.23 亿元，主要是针对已多年中断未验收的项目。

截至 2016 年底，公司无形资产账面价值 22.74 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%）和软件（占 3.45%）。

截至2017年3月底，公司资产总额750.95亿元，较2016年底增长5.03%，主要系公司流动资产增加所致，资产构成与2016年底相比变化不大；公司流动资产为508.58亿元，增长7.93%，其中以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产为2.41亿元，同比增长366.58%，主要源自外汇衍生品价格变动，应收账款和存货分别为103.43亿元、169.22亿元，较2016年底分别增长12.17%和13.60%，系季节性因素影响所致。

跟踪期内，公司资产规模持续增长，资产结构相对稳定，现金类资产略有下降，存货和其他应收款规模相对较大，制约资金使用效率；非流动资产中长期应收款，固定资产占比较大，存在减值风险；整体看，公司资产质量一般。

负债

截至2016年底，公司负债合计525.91亿元，同比上涨2.51%，其中流动负债占87.81%，非流动负债占12.19%，公司负债构成主要为流动负债。

截至2016年底，公司流动负债为461.79亿元，主要构成为短期借款（占35.85%）、应付票据（占17.05%）和应付账款（占22.74%）。

截至2016年底，公司短期借款为165.54亿元，同比增长43.94%。公司短期借款主要构成为信用借款（占58.73%）、质押借款（占26.20%）和保证借款（占13.64%）。

截至2016年底，公司其他应付款为50.13亿元，同比增长8.38%。公司其他应付款主要构成为融资租赁款项（占41.13%）、预提费用（占32.35%）和暂收应付及暂扣款项（占12.24%）。

截至2016年底，公司非流动负债64.11亿元，同比增长6.35%，非流动负债构成主要为长期借款（占16.65%），应付债券（占56.03%）和递延收益（11.29%）。

截至2017年3月底，公司负债总额561.93亿元，较2016年底增长6.85%，主要系公司为满足融资需求增加银行短期借款和票据使用量，并发行3年期面值总额为13.80亿元的非公开

公司债券（16长虹02，该笔债券实际确认时间为2017年1月）所致，负债结构较2016年底变化不大。

截至2016年底，公司全部债务316.79亿元，同比下降10.00%，主要系公司兑付全部存续期内短期债券所致。从债务结构来看，截至2016年底，公司短期债务和长期债务分别占全部债务的84.64%和15.36%，公司将面临一定短期偿付压力，债务结构有待调整。

从债务指标来看，2016年，随着公司短期债务规模的下降，公司资产负债率、全部债务资本化比率均有所下降，2016年底分别为73.73%和62.83%，长期债务资本化比率为20.61%，基本保持稳定。

截至2017年3月底，公司全部债务总额365.05亿元，较2016年底增长15.23%，主要系公司为缓解融资压力增加短期借款和票据使用量所致，其中，短期债务和长期债务分别占比82.73%和17.26%。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74.83%、65.89%和25.01%，债务负担较2016年底有所增长。

跟踪期内，公司负债以流动负债为主，有息债务规模较大，短期债偏高，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2016年底，公司所有者权益合计187.42亿元（其中少数股东权益174.64亿元），同比增长4.34%，主要系本年公司盈利，未分配利润和少数股东权益增长所致。归属于母公司的所有者权益中，实收资本占70.26%、盈余公积占148.93%、资本公积占10.58%，未分配利润占-135.96%。

截至2017年3月底，公司所有者权益合计189.02亿元（其中少数股东权益177.55亿元），较2016年底略有增长，所有者权益构成基本保持稳定。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益中少

数股东权益和盈余公积占比依然较大，未分配利润受 2015 年亏损影响，仍为负值，公司所有者权益稳定性弱。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，跟踪期内，公司流动比率和速动比率稳中有增，2016 年底分别为 102.04% 和 69.79%；2017 年 3 月底，流动比率和速动比率分别为 105.18% 和 70.19%，较 2016 年底均有所增长。2016 年，公司经营现金流动负债比为 7.47%，同比略有增长，经营性净现金流对流动负债的保障能力依旧较弱。考虑到剔除使用受限资金后的现金类资产对短期债务保能力弱，公司存在较大短期债务压力。

从长期偿债指标看，跟踪期内，公司扭亏为盈，公司 EBITDA 增至 36.69 亿元（2015 年为 0.30 亿元），同期，EBITDA 利息倍数为 4.09 倍，全部债务/EBITDA 为 8.64 倍。总体看，跟踪期内，公司长期偿债能力显著增强。

截至 2017 年 3 月底，公司累计获得银行人民币、美元、港币、和韩元授信总额分别为 366.84 亿元、4.40 亿美元、13.28 亿港元和 193.00 亿韩元（全部使用），尚未使用额度分别为 133.56 亿元、13.28 亿港元、3.01 亿美元，公司间接融资渠道畅通。公司拥有 5 家境内外和香港上市公司，直接融资渠道较为畅通。

截至 2017 年 3 月底，公司对外担保金额合计为人民币 23.70 亿元，担保比率为 12.65%，其构成为主要公司对绵阳投资控股（集团）有限公司（以下简称“绵阳投资”）担保，对东辰时代和自营地产南山一号等房地产项目贷款（分别为 1.35 亿元和 0.13 亿元），以及对多家电器行的贷款担保（0.22 亿元，分布相对分散）。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 2017 年 3 月底，绵阳投资资产总额 598.53 亿元，所有者权益 184.22 亿元；2016 年，绵阳投资实现营业总收入 43.52 亿元，净利润 1.22 亿元；2017 年 1~3 月，绵阳投资实现营业总收入 7.97 亿元，净利润 0.03 亿元。

表 9 截至 2017 年 3 月底公司对外担保情况(单位:亿元)

被担保人	金额	起始日	到期日
绵阳投资控股(集团)有限公司	12.00	2009-10-30	2019-10-29
	10.00	2016-06-07	2021-06-06
房地产项目按揭贷款	1.48	-	-
电器行担保	0.22	-	-
合计	23.70	-	-

资料来源：公司提供

截至 2016 年底，公司使用受限的资产合计 62.69 亿元，主要为存在使用限制的货币资金（25.72 亿元）、应收票据（19.65 亿元）、其他流动资产（8.85 亿元，封闭式理财产品）等变现能力强的流动性资产。

表 10 截至 2016 年底公司资产受限情况(单位:亿元)

项目	账面价值	受限原因
货币资金	25.72	保证金存款、贷款质押等
应收票据	19.65	质押、附追索权的票据贴现
应收账款	0.98	质押
其他流动资产	8.85	封闭式理财类产品
其他非流动资产	0.35	用于质押的定期存款
存货	2.72	抵押
固定资产	2.79	抵押
无形资产	1.58	抵押
投资性房地产	0.06	抵押
合计	62.69	-

资料来源：公司审计报告

总体来看，跟踪期内，公司长期偿债能力稳健，但变现能力强的流动性资产抵质押程度高，短期偿债能力一般，公司对外担保比率较高，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。

5. 存续债券偿债能力

截至 2016 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 36.69 亿元、724.64 亿元和 34.52 亿元，分别为公司待偿还中期票据“13 长虹 MTN001”和“14 长虹 MTN001”本金合计的 1.83 倍、36.23 倍和 1.73 倍。公司 EBITDA、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”的保障程度高。

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2017年5月4日，公司已结清关注类贷款17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。

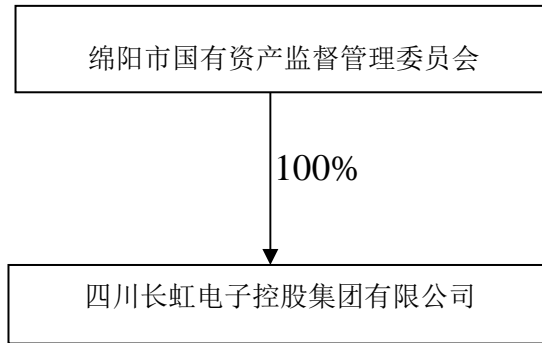
7. 抗风险能力

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。

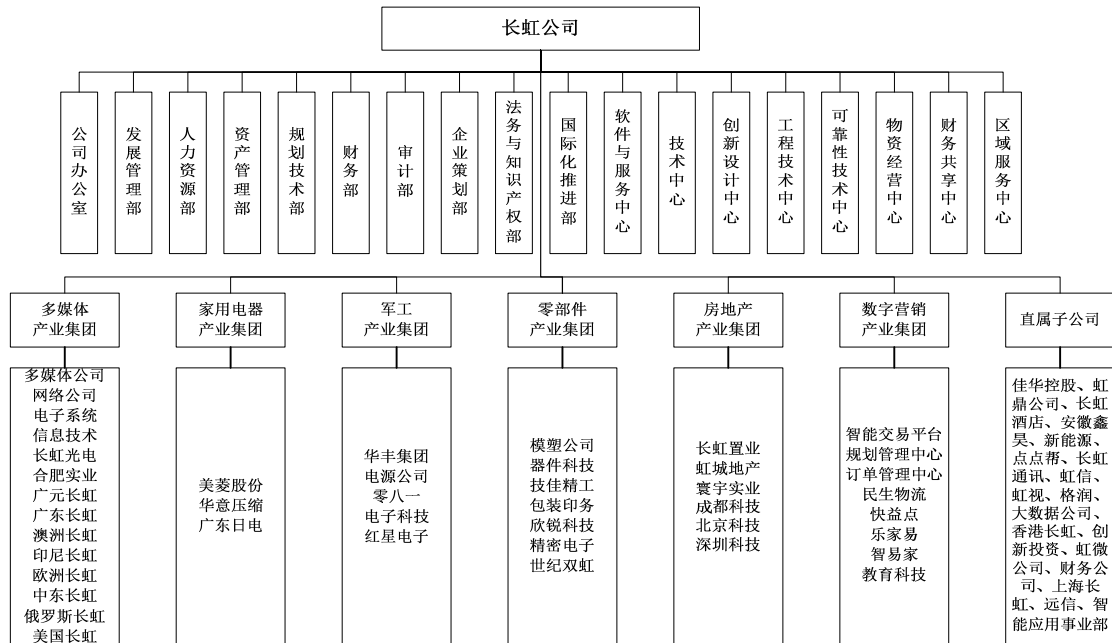
十、结论

综合考虑，联合资信维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望由负面调整为稳定，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 2016 年底纳入公司合并范围二级子公司

公司名称	业务性质	注册(实收)资本 (万元)	持股比例	表决权 比例
1.四川长虹电器股份有限公司	家电制造	461624.42	23.20%	23.20%
2.四川长虹国际酒店有限责任公司	酒店管理	3000.00	70.00%	100.00%
3.四川世纪双虹显示器件有限公司	彩色显示器件等研发、制造及销售	180000.00	80.00%	80.00%
4.四川长虹物业服务有限责任公司	后勤服务	500.00	100.00%	100.00%
5.四川电子军工集团有限公司	军工产品生产销售	150000.00	100.00%	100.00%
6.四川华丰企业集团有限公司	电子连接器生产销售	35908.19	75.87%	100.00%
7.四川虹城地产有限责任公司	房地产开发、经营	10000.00	100.00%	100.00%
8.汉中虹鼎矿业有限公司	矿产资源勘探、施工、矿产开发及 矿产品销售	5000.00	60.00%	60.00%
9.四川长虹集团财务有限公司	金融业务	188794.175102	50.00%	100.00%
10.安徽鑫昊等离子显示器件有限公司	显示器件、电子产品及零配件、家 用电器开发、房地产开发等	160000.00	68.75%	68.75%
11.四川虹城建筑工程有限公司	建筑施工	5000.00	100.00%	100.00%

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	249.42	161.74	148.88	157.10
资产总额(亿元)	745.61	679.16	713.33	750.95
所有者权益(亿元)	189.29	179.62	187.42	189.02
短期债务(亿元)	314.28	297.92	268.13	302.03
长期债务(亿元)	52.50	45.79	48.66	63.02
全部债务(亿元)	366.79	343.71	316.79	365.05
营业总收入(亿元)	612.03	670.78	706.98	171.75
利润总额(亿元)	3.44	-22.96	17.20	1.11
EBITDA(亿元)	30.23	0.30	36.69	--
经营性净现金流(亿元)	12.24	30.22	34.52	-19.38
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.22	3.75	4.35	--
存货周转次数(次)	1.74	3.75	4.02	--
总资产周转次数(次)	0.82	0.94	1.02	--
现金收入比(%)	101.54	101.92	98.30	101.61
营业利润率(%)	14.00	13.55	13.73	13.52
总资本收益率(%)	2.18	-2.35	4.40	--
净资产收益率(%)	0.11	-14.41	7.04	--
长期债务资本化比率(%)	21.71	20.31	20.61	25.01
全部债务资本化比率(%)	65.96	65.68	62.83	65.89
资产负债率(%)	74.06	75.54	73.73	74.83
流动比率(%)	115.92	102.04	102.04	105.18
速动比率(%)	84.12	68.56	69.79	70.19
经营现金流流动负债比(%)	2.52	6.68	7.47	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.54	0.02	4.09	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.13	1127.47	8.64	--

注：1. 2017 年一季度财务数据未经审计；2. 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短期债务。

附件 4 主要财务数据及指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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) ^{1/(n-1)} -1]×100%
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%
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	(营业总收入-营业成本-营业税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	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 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	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

附件 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 5-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。