

信用等级公告

联合[2016] 252 号

联合资信评估有限公司通过对四川长虹电器股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

四川长虹电器股份有限公司
主体长期信用等级为 AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年二月二十四日



四川长虹电器股份有限公司

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：负面

评级时间：2016 年 2 月 24 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 9 月
资产总额(亿元)	545.46	588.37	602.25	584.55
所有者权益(亿元)	181.11	195.02	194.52	192.77
长期债务(亿元)	43.91	46.07	20.24	29.04
全部债务(亿元)	223.33	252.98	261.40	249.40
营业收入(亿元)	523.34	588.75	595.04	459.58
利润总额(亿元)	5.28	10.16	5.34	0.66
EBITDA(亿元)	22.37	28.57	24.82	--
营业利润率(%)	15.24	15.72	13.68	12.55
净资产收益率(%)	1.51	3.88	1.38	--
资产负债率(%)	66.80	66.85	67.70	67.02
全部债务资本化比率(%)	55.22	56.47	57.33	56.40
流动比率(%)	131.52	131.59	129.06	130.91
全部债务/EBITDA(倍)	9.98	8.85	10.53	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.01	4.17	3.56	--

注：1. 2015 年三季度财务数据未经审计；2. 已将“其他流动负债”中的短期债务调整至全部债务。

分析师

董征 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

四川长虹电器股份有限公司（以下简称“长虹股份”或“公司”）作为国内领先的大型家电制造业上市公司，在品牌知名度、经营规模、研发能力、产业链等方面的综合优势明显。公司持续推进海外战略，海外业务占比不断提升；通过退出PDP等持续亏损业务，产业布局有所优化。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年人民币大幅贬值、相关部门要求退回部分节能补贴、家电行业景气度依然较低、主营业务盈利能力较弱等因素对公司信用水平带来的不利影响。

受相关部门要求退回部分节能补贴、人民币大幅贬值、公司大幅计提减值准备、产品均价下行等因素影响，公司业绩预告 2015 年归属于上市公司股东的净利润-19.75 亿元，出现大幅亏损。综合考虑，联合资信对公司的展望为负面。

优势

1. 公司通过转型推进智能战略并不断加强研发和创新，在彩电板块保持了较强的竞争实力。
2. 公司非家电业务发展较快，多元化效益逐渐显现，多元化经营格局有助于提升企业的整体抗风险能力。
3. 公司退出持续亏损的 PDP 等业务，产业布局有所优化。
4. 公司资产与营业收入规模保持增长，现金类资产较为充裕。

关注

1. 行业景气度走弱、下游需求放缓、家电优惠政策退出等背景下，公司主要家电产品销量面临下降风险，经营压力加大。

2. 公司整体债务规模呈增长趋势，短期偿债压力依然较大。
3. 公司主营业务盈利能力较弱，营业外收入对利润贡献大。
4. 2015年受人民币大幅贬值、相关部门要求退回部分节能补贴、公司大幅计提减值准备等因素影响，公司业绩预告2015年归属于上市公司股东的净利润-19.75亿元。

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）与四川长虹电器股份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器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，未因四川长虹电器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四川长虹电器股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、四川长虹电器股份有限公司主体长期信用等级自 2016 年 2 月 24 日至 2017 年 2 月 23 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

四川长虹电器股份有限公司（以下称“公司”）前身是始创于 1958 年的国营长虹机械厂，1988 年经绵阳市人民政府（绵府发【1988】33 号）批准进行股份制企业改革试点而设立的股份有限公司；同年原人民银行绵阳市分行（绵人行金【1988】字第 47 号）批准公司向社会公开发行个人股股票；1993 年公司按《股份有限公司规范意见》等有关规定进行规范后，国际体改委（体改生【1993】54 号）批准公司继续进行规范化的股份制企业试点；1994 年 3 月 11 日，经中国证监会（证监发审字【1994】7 号）批准，在上海证券交易所上市。公司 2011 年 6 月 8 日股东大会决议，以股本 28.47 亿股为基数，以资本公积金向 2011 年 6 月 27 日登记在册的全体股东每 10 股转增 2.5 股，以资本公积金向全体股东转增股份总额为 7.12 亿股，变更后的注册资本为人民币 35.59 亿元。根据公司董事会于 2011 年 8 月 12 日（临 2011-084 号）公告，行权价格为 2.79 元/股，行权比例为 1:1.87，此次共有 5.65 亿份认股权证行权，行权增加股本人民币 10.57 亿元，增资方式均为现金出资，公司注册资本变更后为人民币 46.16 亿元。截至 2015 年 9 月底，公司总股本为 46.16 亿股，四川长虹电子集团有限公司（以下称“长虹集团”）持股 23.20%，为公司第一大股东。长虹集团为绵阳市市属国有独资有限责任公司，公司实际控制人为绵阳市国有资产监督管理委员会（以下简称“绵阳市国资委”）。

公司经营范围：家用电器、汽车电器、电子产品及零配件、通信设备、照明设备、家居产品、计算机及其他电子设备、电子电工机械专用设备、电器机械及器材、电池系列产品、电子医疗产品、电力设备、机械设备、制冷设备及配件、数字监控产品、金属制品、仪器仪表、文化及办公用机械、文教体育用品、厨柜及燃气具的制造、销售和维修，房屋及设备租

赁，包装产品及技术服务，公路运输，仓储及装卸搬运，集成电路与软件开发及销售、服务，企业管理咨询与服务，高科技项目投资及国家允许的其他投资业务，房地产开发经营，房屋建筑工程施工，废弃电器、电子产品回收及处理，信息技术服务，财务咨询服务，化工原料及产品（不含危险化学品）、建筑材料、有色金属、钢材、塑料、包装材料、机电设备、贵金属、汽车零配件、电子元器件的销售及相关进出口业务。

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额 602.25 亿元，所有者权益合计 194.52 亿元（其中少数股东权益 54.00 亿元）；2014 年公司实现营业收入 595.04 亿元，实现利润总额 5.34 亿元。

截至 2015 年 9 月底，公司（合并）资产总额 584.55 亿元，所有者权益合计为 192.77 亿元（其中少数股东权益 57.00 亿元）；2015 年 1~9 月，公司实现营业收入 459.58 亿元，实现利润总额 0.66 亿元。

公司注册地址：四川省绵阳市高新区绵兴东路 35 号；法定代表人：赵勇。

二、宏观经济与政策环境

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4% 的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1% 左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物

价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 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，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0%左右，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，进出口增长 6%左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业分析和区域经济

1. 家电行业

近年来，公司营业收入中 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

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。

经过二十多年的快速发展，中国家电工业已具有相当的规模。中国业已成为世界最大的家电生产国，冰箱、洗衣机、空调和彩电四大传统家电的产量均居世界首位，其中冰箱、洗衣机产量占全球 40% 以上，彩电产量占 50% 以上，空调产量占 70% 以上。

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。

2011~2013 年,得益于行业扶持政策拉动下游消费需求,家电行业在金融危机后快速恢复。根据 wind 统计数据显示,2013 年中国主要家电产品生产情况均较去年同期略有增长,国内彩电累计产量 14027 万台,同比增长 0.40%;空调产量为 14333 万台,同比增长 7.92%;电冰箱产量为 9341 万台,同比增长 10.84%;洗衣机产量为 7202 万台,同比增长 10.84%。2014 年,受宏观经济下行影响,家电行业有所分化,其中,彩电累计产量 15542 万台,同比增长 6.20%;空调累计产量 15717 万台,同比增长 11.50%;电冰箱累计产量 9337 万台,同比下降 1.00%;洗衣机累计产量 7114 万台,同比下降 1.22%。

图 1 近年来中国主要家电产品产量



资料来源: WIND 资讯

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。安徽、湖北、四川和重庆的家电生产能力不断扩大。

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。

自 2009 年全面推广家电下乡政策实施以来,中国潜在的农村家电需求得到提前释放,同时对家电行业的市场规模有着较大的促进作用。

2012 年 5 月,国务院决定安排财政补贴 265 亿元,促进节能空调、平板电视、电冰箱、洗衣机和热水器等节能家电的措施,执行时间为 2012 年 6 月 1 日至 2013 年 5 月 31 日。此次节能惠民补贴政策的特点是具有明显的倾向和引导性,引导生产厂商和消费者向节能、环保、绿色的家电产品倾斜,节能家电如空调、电视等,最高补贴可至 400 元。节能补贴的出台有利于家电企业进行结构调整。

随着中国经济由以往的高速增长进入中高速增长“新常态”,2014 年中国家电业产品销售量增速放缓。

彩电

从产品结构来看,目前液晶电视市场占据彩电市场主体地位,外资彩电厂商利用其上游平板显示上的技术优势大力拓展市场,以及产品同质化,使国内彩电产品市场竞争激烈,国内整机生产企业盈利水平偏低。与此同时,全国性专业家电连锁和全国性超市连锁迅速扩张,其利用自身渠道优势,压低整机的价格,进一步挤压了彩电整机生产企业的利润空间。

从平板电视细分市场来看。2013 年,平板电视的生产量占全部彩电的 97.75%。从平板电视技术划分看,等离子与液晶是平板电视领域两个并存的技术,前者较后者虽然目前存在规模效应较小、功耗较高的劣势,但具有亮度高、响应速度快、更适合大屏幕显示等优势,未来市场前景广阔。随着中国平板电视市场品牌集中度高,前 15 个品牌占据九成以上市场份额。国产品牌主要有海信、TCL、长虹、创维、海尔、康佳等,目前国产品牌市场份额超过 50%;外资品牌主要包括三星、索尼、夏普、松下、东芝、飞利浦等,外资品牌在核心技术和高端

型号方面占据优势。

从上游行业来看，由于国内企业配套技术尚不完善，不具备核心技术，生产平板电视的液晶和等离子面板，特别是大尺寸面板极度依赖进口。2013年国内进口液晶显示面板达到33.97亿块，国内快速增长的需求，使得液晶面板成为继集成电路后电子信息行业第二大进口产品。由于液晶面板核心技术和生产能力主要集中于韩国三星电子、LG显示器（LGD）、台湾友达、台湾奇美和日本夏普等几家大型跨国公司，供应商的议价能力较强。2011年以来，国内彩电价格大幅下滑，企业利润空间被压缩，面临较大的压力。长期看，惟有通过加快彩电产业结构升级，扶持国内企业发展具有自主知识产权的显示面板生产技术，才能缓解行业上游关键环节缺失的瓶颈问题，形成产业链，提高行业整体竞争实力。

总体看，随着农村消费群体收入水平的提高，平板电视在农村市场的更新普及程度加速。从目前农村市场的彩电百户拥有量来看，农村市场依然落后城市市场十年，是未来彩电企业重点开发的领域。“十二五”期间，出生于80年代的年轻购买群体进入消费高峰，中国还将迎来彩电更新换代的集中消费期，政府的引导性鼓励政策也为未来数年内平板电视的增长提供了外部推力。

家用电冰箱

目前中国已经成为世界上最大的冰箱生产国。受益于产品升级换代及消费升级，冰箱行业自2005年末开始进入持续较快增长阶段。冰箱作为“家电下乡”政策的受益者，在二、三级市场的普及速度很快。2012年以来，随着电冰箱的普及化基本完成，中国家用电冰箱产量增速明显下滑。2014年，中国家用电冰箱共完成产量9337.10万台，同比下降1.00%。

从市场关注度看，中国冰箱市场由海尔领衔；行业集中度方面，前五大品牌的合计市场份额超过六成，其中海尔排名第一，海信科龙、美菱、美的及中山奥马等紧随其后。国产品牌

在国内市场上拥有较大优势。高端冰箱市场在行业处于低谷期时仍保持着增长，以对开门、三门、多门冰箱为代表的高端冰箱市场关注度近几年都非常高，大容量、低能耗、高制冷能力、精确控温以及其他特色功能都是消费者关注的热点，各厂家不断推出的新型高端产品满足了消费者对于时尚、健康、低碳的生活需求。在高端冰箱市场，以西门子、三星等外资品牌唱主角的情况，国产品牌略显滞后。从高端产品投入研发角度出发，国内品牌真正意义上进入高端市场竞争目前仅海尔一家。出口方面，2014年中国家用电冰箱出口量为3886.65万台，同比上升9.64%。2015年1~9月，冰箱出口3068.10万台，同比增长2.03%。

未来，随着冰箱消费的升级、产品结构高端化，以对开门和多门为代表的高端冰箱将占据更多的市场，同时也有助于提高行业的利润率。

家用空调

中国空调行业规模近十年来迅速扩大，总产销量已经超过美国和日本，跃居世界首位，全球市场有75%的空调产品由中国生产。受金融危机、地震、气候异常等多重因素影响，空调产量出现了负增长，得益于消费刺激政策，需求释放，空调产量上升，开始恢复性增长。截至2014年底，中国空调产量为15716.90万台，同比增长11.50%；2015年1~9月，产量合计12386.05万台，同比增长0.95%

行业集中度方面，2014年国内市场前三大空调品牌格力、美的和海尔合计占有约70%以上的国内市场份额。出口方面，2014年中国家用空调出口量4355.97万台，同比下降2.27%。2015年1~9月，空调出口量3496.88万台，同比下降6.10%。

2010年6月1日起，《房间空气调节器能效限定值及能效等级》强制性国家标准正式实施，能效准入门槛提高，原来的5个能效等级调整为3个能效等级，之前的3—5级产品全面退市。节能空调推进项目将促使中国空调产品

的能效水平全面提升，促进空调产业升级，提升行业和龙头企业未来发展空间。

家用洗衣机

中国洗衣机市场近年增长明显放缓，并伴随有较大波动。根据wind资讯数据，2014年国内洗衣机产量7114.40万台，同比下降3.30%；2015年1~3月，洗衣机产量为1725.44万台，较去年同期增长9.69%。

行业集中度上，前五大品牌占据国内一半的市场份额，其中海尔在洗衣机行业中排名首位，市场份额接近四分之一。主要国产品牌现阶段虽然具有优势地位，但外资品牌通过高端化、功能化战略，对国产品牌形成了一定的市场压力。

出口方面，2014年中国洗衣机完成出口量2224.24万台的出口，同比增长4.60%；2015年1~3月，实现出口495.73万台，同比下降1.90%。亚洲是中国洗衣机的主要出口市场。

(2) 行业关注

房地产行业走势影响家电消费

2011年以来，国家陆续出台了一系列严格的房地产调控政策，以遏制过快增长的房价。在部分重点城市，甚至出台了更为严厉的限购措施，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家电产品的销售状况。

优惠政策相继退出

“家电下乡”（2007年12月至2013年1月）、“以旧换新”（2009年5月至2012年1月）、“节能惠民”（2012年6月至2013年5月）等曾经极大推动家电消费的优惠政策相继退出，会阶段性影响部分家电产品的需求，在经济形势日趋复杂的背景下，相关优惠补贴的取消将直接影响到家电厂商的收入水平。

(3) 产业政策

2012年5月16日，国务院决定安排新一轮节

能惠民补贴，其中，家电行业所获补贴额度最高，补贴范围包括彩电、空调、冰箱、洗衣机和电热水器等五大类产品。2012年5月28日，财政部网站公布了由财政部、国家发展改革委、工业和信息化部联合下发的《关于印发〈节能产品惠民工程高效节能平板电视推广实施细则〉的通知》和《关于印发〈节能产品惠民工程高效节能房间空气调节器推广实施细则〉的通知》，进一步明确了将采取财政补贴方式，支持高效节能平板电视和节能空调的推广使用。根据《通知》，此次惠民补贴政策的推广期限为一年，暂定从2012年6月1日开始实施，至2013年5月31日截止。根据补贴细则，彩电作为首次纳入节能补贴的产品，补贴金额为100元~400元，补贴对象为彩电年销售量超过50万台的企业。其中，平板电视的补贴条件包括：液晶电视和等离子电视必须满足能效1级、被动待机功率不大于0.5瓦等。初步估算，此次平板电视补贴总额约为80亿，补贴力度大。空调作为家电企业中节能产品的代表，纳入补贴的空调产品包括一、二级定速空调和一、二级变频空调，补贴力度根据制冷量及能效，单台的最低补贴为180元，而最高补贴可达400元。相关预算显示，此次针对空调行业的补贴金额约为50亿元。

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。

上述政策的先后推出和执行，对家电行业的持续发展、优化升级起到了积极的推动和促进作用，有利于引导行业向绿色制造的方向发展，并培养下游市场绿色消费的观念，引导消费者购买节能家电产品，继而促进家电企业的产业升级。

(4) 未来发展

随着中国经济由以往的高速增长进入中高速增长“新常态”，2014年中国家电业产品销售量增速放缓。但是，家电消费升级态势仍

保持良好，产品结构持续优化，环境健康类产品快速增长。随着产业升级的深化，2015 年中国家电业有望平稳度过市场平淡期，站上历史的新高点。

2015 年是“十二五”规划的最后一年，中国经济“新常态”使得家电业面临比以往更大的挑战，全球经济依然面临诸多不确定因素。随着家电行业转型升级的持续深化，以技术创新为主的发展动力进一步增强。

在“新常态”的形势下，未来消费升级将继续成为推动家电业发展的主要动力，高端化、数字化、智能化的科技革命在更深层次影响家电业的产业变革，将成为家电市场的消费趋势；产业面临国际市场消费升级的挑战；今后面向海外市场的网络销售还将为家电业提供更为广阔的发展天地。

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。“5·12”特大地震，绵阳成为受灾最重地区，灾后重建进程中，绵阳市经济恢复进展顺利。根据《绵阳市 2014 年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2014 年度，绵阳市实现地区生产总值 1579.9 亿元，同比增长 9.1%。其中，第一产业实现增加值 252.2 亿元，增长 3.9%；第二产业实现增加值 805.7 亿元，增长 10.0%；第三产业实现增加值 522.0 亿元，增长 9.7%。三次产业结构由上年的 16.4: 51.4: 32.2 调整为 16.0: 51.0: 33.0，产业结构进一步优化。

2014 年绵阳市居民消费价格同比增长 1.3%。其中：娱乐教育文化用品及服务增长 2.8%、食品价格增长 2.3%、家庭设备用品及维修服务增长 1.2%。工业生产者出厂价格（PPI）

下降 5.5%，工业生产者购进价格（IPI）下降 1.8%。

2014 年绵阳市完成固定资产投资 1080.4 亿元，同比增长 7.9%。房地产开发完成投资 170.0 亿元，增长 16.6%。全市商品房施工面积 1889.0 万平方米，增长 13.9%；商品房竣工面积 353.4 万平方米，增长 54.0%；商品房销售面积 302.8 万平，同比下降 7.9%。

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。2014 年，绵阳市全部工业实现增加值 680.1 亿元，同比增长 9.4%。其中：规模以上工业企业实现增加值增长 10.1%。分行业看，电子信息产业同比增长 11.2%；汽车及零部件产业同比增长 11.5%；冶金机械产业同比增长 12.3%；材料产业同比增长 11.7%。从重点工业产品来看，全市重点监测的 133 种工业产品中，有 81 种工业产品增长，同比增长 60.9%，增幅提高 4.5 个百分点。

2014 年底，绵阳市总户数 207.6 万户，户籍人口 548.8 万人，常住人口 473.9 万人。城镇居民人均可支配收入 25341 元，同比增长 9.7%；城镇居民人均消费支出 17973 元，同比增长 7.5%。

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. 产权状况

截至 2015 年 9 月底，公司总股本为 46.16 亿股，长虹集团持股占总股数 23.20%，为公司第一大股东。长虹集团为绵阳市市属国有独资有限责任公司，因此，绵阳市国资委是公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争实力

公司主要从事彩电、冰箱、空调、手机、IT产品的研发、生产和销售，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。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、成都设立有研发基地。截至2014年底，公司纳入合并范围二级子公司39家，下属3家内地上市公司（美菱电器：000521.SH、华意压缩：000404.SH和长虹佳华：08016.HK）。

作为中国家电行业最重要的综合性企业集团之一，公司规模优势显著，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，重视增强核心竞争实力，公司整体抗风险能力强。

3. 人员素质

公司现有9名高级管理人员。

公司董事长赵勇先生，1963年出生，博士学位，高级工程师，曾任清华大学机械工程系教师，国营机器厂、四川长虹总工程师；公司副总经理、副董事长、总经理、党委副书记，长虹集团副董事长、总经理、党委副书记，绵阳市人民政府副市长、党组成员等职，现兼任长虹集团董事长、党委书记。

公司副董事长、总经理刘体斌曾任公司副总经理、财务总监、常务副总经理、党委书记，长虹集团总会计师、副总经理、党委书记等职。

截至2014年底，公司在职工61660人，按教育程度分类，大专以下学历、大学专科学历、大学本科学历和硕士研究生及以上学历分别占63.98%、19.84%、15.21%和0.97%；按专业构成分类，生产人员、销售人员、技术人员、财务人员和行政人员分别占58.70%、21.15%、11.30%、1.93%和6.92%。

总体看，公司高层管理人员大多在公司工作多年，熟悉公司生产运营状况，具有丰富的行业和企业管理经验，综合素质较高；公司员

工队伍结构合理，文化素质符合行业特点，能满足公司现阶段的经营需要。

4. 研发技术水平

公司具有较完善的技术研发体系，是中国首批六家技术创新试点企业之一。公司除拥有国家级的技术中心和博士后科研流动站外，还与中科院、清华大学等国内著名的科研院所建立了紧密的技术合作关系，先后与东芝、飞利浦、三洋、陶氏化工等多家国际著名企业建立了试验室，同时公司兴建了具备先进开发、检测设施的CAD、CAE、CAM工作站系统和全消声实验室、EMC电磁兼容实验室。

公司实施技术创新战略，在工业工程规划与实施、超大规模数字芯片设计、音视频编解码技术研究、嵌入式软件开发、画质改善等方面成立了专门技术研究团队，并形成了较强的研发能力。公司在业内率先开发了嵌入式AVS编码器，应用于IPTV机顶盒。公司在中国第一个具有自主知识产权的数字接口内容保护标准方面，累计申请发明专利占标准专利的50%。公司研制成功拥有自主知识产权SOC（阿波罗1号）芯片，使公司在超大规模集成电路音视频处理领域达到国际先进水平。公司还加强对新型显示器件关键技术的研究、开发及应用，启动国内OLED产业链建设及显示屏的国产化设计，在新一代显示技术领域进行研究储备。但公司在研发具有自主知识产权的新型显示面板生产技术，如LCD面板方面与国际知名企业还存在一定差距，一定程度上制约了公司相关业务的发展。

六、管理分析

1. 治理结构

公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规的要求，结合实际，加强信息披露工作，不断完善公司法人治理结构，规范公司运作，细化公司内部控制制度，切实维

护公司及全体股东利益。

股东与股东大会：公司严格按照相关法律法规、《公司章程》及《股东大会议事规则》的有关规定组织和召开股东大会。在股东大会召开前，公司及时公布会议资料，确保股东能够公平地了解拟审议事项，维护股东的知情权。会议召开过程中，律师对股东审议及表决程序进行现场见证，以保证会议的合法合规性，保障股东权益。

董事和董事会：公司严格按照《公司章程》规定的董事选聘程序选举董事；公司董事会的人数和人员构成符合法律、法规的要求；公司在董事会之下设置战略、审计、提名、薪酬与考核四个专门委员会，董事会建设趋于合理化；公司董事依据《董事会议事规则》等制度，出席董事会和股东大会，行使董事职权并作出决策。公司董事会由 9 名董事组成，设董事长 1 人，其中独立董事 3 人。

监事和监事会：公司监事会严格执行《公司法》、《公司章程》的有关规定，监事会人数和人员构成符合法律、法规的要求，监事对公司的重要事项、财务及董事、高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督。公司监事会由 5 名监事组成，其中职工代表监事 2 名，设监事会主席 1 人，对董事会行使监督职能。

2. 管理制度

公司本部设有公司办公室、规划与技术战略部、安全与法务部、资产管理部、财务部、发展管理部、审计部、人力资源部、技术中心、物资经营中心、财务共享服务中心、营销中心等职能部门。

财务管理方面，公司建立了财务预算控制、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。公司在财务预算上，通过成立预算管理委员会和预算执行委员会，制定年度财务预算、经营目标及考核方案，严格控制预算外的资金支出。公司成立了财务部，统一调度使用除下属上市公司外的

结余与暂时闲置的资金，以减少资金占用、提高资金使用效率。公司实行财务负责人委派制度，强化对下属子公司业绩以及财务制度执行等方面的综合考核和监督。

投资管理方面，公司制定了严格的投资管理制度，公司提前制定未来的发展规划，由资产管理部遵照公司的发展规划，制定投资计划。公司的资产管理部事先与未来发展相联系的待投资项目或企业接触，进行调查了解，然后将调查结果上报企业的管理层，经管理层批准后，由资产管理部撰写可行性研究报告，并组织专家进行讨论，最后上报公司董事会，由董事会审议通过后付诸实施，以此保证公司的投资计划与公司的未来发展战略相协调。

担保管理方面，公司依据相关制度，对对外担保制定了严格的控制和披露措施：公司及公司控股子公司的对外担保总额，达到或超过最近一期经审计净资产的 50%以后提供的任何担保；公司的对外担保总额，达到或超过最近一期经审计总资产的 30%以后提供的任何担保；为资产负债率超过 70%的担保对象提供的担保；单笔担保额超过最近一期经审计净资产 10%的担保；对股东、实际控制人及其关联方提供的担保等事项需经股东会审议通过。公司为股东或者实际控制人提供担保的，必须经股东大会决议，股东大会在审议为股东、实际控制人及其关联方提供的担保议案时，该股东或受该实际控制人支配的股东，不得参与该项表决，该项表决由出席股东大会的其他股东所持表决权的半数以上通过。

质量管理方面，公司依据 ISO9001 及 ISO14001 管理标准建立质量及环境管理体系，实施质量责任追究制度，从各个环节加强对质量的管控，提高产品质量。

安全管理方面，公司高度重视安全生产，将对员工的安全教育作为核心工作，进厂工作的员工都要进行安全培训，各个生产车间针对自身特点制定的规章制度，强制培训完善后才能上岗。同时公司采取精细化管理，保证危险

源和重要部分在公司安全部门的掌控之中；要求所有从事安全管理人员生产管理的人员全部取得市级以上的安全生产证书；加大日常的监察力度，尽可能杜绝事故的发生。

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；建立了完善的专业职员工（主要是技术人员）的职业发展通道；通过调整薪酬结构，增强薪酬与考核的激励约束作用。

总体看，公司法人治理结构基本健全，公司建立了从集团核心制度到一般制度的整套完整管理制度，整体运作规范，公司综合管理水平较高。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主要从事彩电、冰箱、空调、手机、IT产品的研发、生产和销售。公司主营业务以各类家电产品的生产销售为主。

2012~2014年，公司收入稳定增长，2014年实现主营业务收入575.71亿元，同比增长0.72%。2014年，公司转让PDP业务和通信产品业务，因此2015年通信产品业务收入大幅下降。

分区域来看，2014年国内收入460.05亿元，较上年度下降5.02%，占主营业务收入的比重为79.91%；国外收入115.65亿元，同比增长32.60%，收入占比为20.09%，国外业务增长较快且占比有所提升。2014年公司加快了海外市场战略布局，南美、中东、欧洲等市场开拓取得阶段性进展；同时，公司进一步加强海外市场自有品牌业务拓展，全年海外业务收入实现快速增长。公司海外业务销售的产品主要是彩

电，占国外收入51%，冰箱冰柜占国外收入13.41%，空调占国外收入5.4%，压缩机占国外收入27.85%。

从产品来看，2014年彩电、IT产品、空调冰箱、中间产品四大板块合计占主营业务收入的比重为88.72%。彩电板块收入下滑明显，同比下降28.24%，主要是行业竞争激烈，整体销售单价下行，整体收入占主营业务收入比重为23.71%。IT、空调冰箱、中间产品板块同比分别增长9.19%、0.27%、40.79%。彩电尽管占比有所下降但依然是公司收入的第一大来源；其余三大板块销售收入持续上升，支撑了公司整体业绩。

2014年，公司主营业务毛利率为13.79%，同比下降2.44个百分点，主营业务板块中只有通讯产品的毛利率是增加，其余板块毛利率均减少，特别是彩电的毛利率同比减少5.30个百分点。主要是因为“国家节能产品惠民工程”等刺激政策退出、国内家电市场需求下滑的背景下，公司收入增速有所下降，利润空间被挤压。

2015年前三季度，公司实现营业收入455.34亿元，同比增长12.68%。其中彩电产品增长较快，主要是公司CHiQ系列产品销售增加所致；空调冰箱收入89.23亿元，同比增长10.63%；中间产品实现收入91.32亿元，同比增长12.68%；IT产品实现收入104.69亿元，同比增长7.37%。毛利率方面，2015年前三季度公司整体毛利率较2014年略有下降。

总体来看，家电市场整体需求增速放缓，供需矛盾凸显，行业竞争愈加激烈，产品毛利率有所下降，但受益于新产品的推出，2015年前三季度彩电、冰箱空调等产品收入同比呈上升态势，公司收入规模呈稳定增长态势。

表1 2012~2015年9月公司主营业务收入构成情况（单位：万元）

项目	2012年			2013年			2014年			2015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
彩电	1712153	33.56	17.76	1966561	34.41	19.45	1411124	24.51	14.16	1208616	26.54	13.24

IT 产品	1197046	23.47	4.68	1278203	22.36	4.20	1395677	24.24	3.77	1046871	22.99	3.35
空调冰箱	874140	17.14	25.94	955261	16.71	27.64	958886	16.66	26.84	892258	19.60	23.49
中间产品	777611	15.24	11.68	953118	16.68	12.89	1341879	23.31	9.94	913245	20.06	11.84
机顶盒	131952	2.59	20.05	130678	2.29	15.51	111283	1.93	13.14	68726	1.51	16.60
通讯产品	112490	2.21	8.17	97972	1.71	0.54	105520	1.83	1.10	3805	0.08	17.40
其他	295643	5.79	29.34	333890	5.84	25.04	432702	7.52	31.22	419873	9.22	16.05
合计	5101035	100.00	15.68	5715683	100.00	16.23	5757071	100.00	14.40	4553393	100.00	13.01

资料来源：公司提供；

注：1.中间产品主要为冰箱压缩机，其他主要包括电池、房地产、运输、加工、厨卫产品等

2. 家电板块

生产

公司家电业务主要由公司和下属子公司美菱电器、华意压缩负责，产品包括彩电、冰箱、空调和冰箱压缩机等。近年来，家电板块在公司业务收入中占比始终在60%以上，是公司核心业务所在。

表 2 2012~2015 年 9 月公司主要产品产量

名称	2012	2013	2014	3Q2015
彩电（万台）	995.06	1018.79	1045.42	709.95
其中：液晶（万台）	844.63	882.36	997.03	699.74
等离子（万台）	141.74	135.93	48.39	10.21
冰箱（万台）	445.36	448.43	479.88	411.56
空调（万套）	133.46	174.02	230.84	200.59
手机（万部）	357.94	296.38	120.21	-
冰箱压缩机（万台）	2813.00	3433.00	3734.30	2998
机顶盒（万台）	566.93	814.10	769.10	380

资料来源：公司提供

从主要产品产量看，2014年，公司彩电产量同比增长2.69%，其中液晶电视产量同比增长13.04%，且占比逐年提高，公司冰箱、空调、冰箱压缩机同比分别增长7.12%、32.67%和8.78%。手机产量和机顶盒产量持续下降。2015年公司转让等离子和手机业务，2015年三季度，公司的彩电、空调、冰箱压缩机和冰箱产量分别为709.95万台、200.59万台、2998万台和411.56万台。

彩电：公司作为国内最早的彩电生产商之一，公司在市场上塑造了很高的品牌知名度，具备较高的行业地位。截至2014年底，公司建

成平板电视专用生产线26条，彩电产能为1550万台/年。2014年公司彩电产量达1045.42万台，同比增2.69%，液晶电视产量为997.03万台，同比增长13.04%；PDP电视产量为48.39万台，同比下降64.40%，主要是PDP显示器经营主体常年亏损，公司对该项业务及资产进行处置和剥离。

目前，公司已经建立起嵌入式系统、内容服务技术、新型显示技术、智能控制与节能环保、创新设计、工程技术六大技术平台，并取得一系列关键技术突破，一批重大技术创新项目先后启动实施并取得进展。

2013年5月节能政策退出引发市场波动，以节能补贴政策为分水岭，家电市场全年运行态势高开低走，在这样的行业背景下，公司通过转型推进智能战略，2014年上半年，公司连续发布了基于家庭互联网的CHiQ电视、CHiQ冰箱和CHiQ空调。作为企业转型的代表产品，1月份推出的CHiQ电视实现了三网融合，利用多屏协同技术让电视上的直播节目能够转移到手机屏幕上进行“带走看”，把智能电视的交互变得十分方便；和电视相比，CHiQ冰箱在交互方面利用“云图像识别技术”自动识别冰箱内部的食物种类，生成带有保质期提醒的食品清单并根据此清单推荐菜谱；CHiQ空调则采用“软件+模式”交互方式，通过人体状态感知技术识别家庭成员的状态和位置，自动选择最舒适的模式。2015年3月，公司推出拥有包括“M+双芯”智联技术等22项国家专利的CHiQ二代电视，并已正式通过国家广播电视产品质量监督检验中心的评测。

冰箱（以及冰箱压缩机）：公司冰箱业务由下属子公司美菱电器负责运营，公司目前在合肥、绵阳、江西建立了三大冰箱生产基地。截至2014年底，冰箱产量达到479.88万台。

空调：公司建立了绵阳、中山两大空调生产基地，绵阳基地主要面向国内，中山空调主要从事空调出口业务。

公司冰箱压缩机业务主要由下属子公司华意压缩经营。华意压缩是国家电冰箱压缩机标准的起草单位，是国内无氟压缩机替代改造的龙头企业，较早占领了无氟压缩机市场的制高点，并一直处于压缩机行业的领军地位。近三年，公司冰箱压缩机产量快速增长，2014年为3734.3万台。

原料和关键器件供应

公司家电生产所需的主要原料包括钢材、纸张、塑料等，需依赖外部采购，关键器件显像管、显示屏、空调压缩机也需从外部供给，而冰箱压缩机基本能够满足自给。

公司对大宗物资和关键器件由物资部实行集中整合采购，公司通过实施VMI（供应商管理库存）模式对原材料采购进行管理，VMI模式减少了原材料采购对公司的资金占用，节约了资金成本，加快了存货与资金的周转速度，使公司营运效益逐步提高。公司与主要供应商建立了长期战略合作关系，并积极向家电上游领域拓展，提高核心器件的自给能力。

彩电：彩电的原材料、零配件供应主要包括电子元器件、显像管、LCD、工程塑料、钢材、包装材料等，上述原材料和零部件在生产成本中的占比约为75%-85%。公司的彩电原材料采购模式包括：标准、加工贸易、寄售和直配（VMI）、外包和零星采购模式。公司的平板屏主要从台湾和韩国采购，以OA30天方式结算，境内采购的原材料主要以银行承兑汇票进行支付结算。2014年，公司彩电业务前5名供应商占对外采购比例的24.84%。公司彩电所需各类原材料、零配件不存在严重依赖个别供应商的情况，除平板电视上游关键部件LCD、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3 2014年公司彩电业务前五名供应商

供应商	采购内容	采购额占比
乐金显示贸易（上海）有限公司	显示屏	7.15%
友达光电股份有限公司	显示屏	5.48%
深圳市华星光电技术有限公司	显示屏	4.84%
群创光电股份有限公司	显示屏	4.00%
四川西津物流有限责任公司	显示屏	3.37%
合计	--	24.84%

资料来源：公司提供

冰箱：冰箱主要的原材料为冰箱压缩机及钢材、聚氨酯等原材料，其在总成本中的占比分别为20%、10%和15%左右。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。对供货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。冰箱总成本构成中主要是原材料成本。原材料所占冰箱总成本的比重超过了70%以上，其中铜、铝、冷轧钢板、热轧钢板、工程塑料及压缩机占原材料总成本比重达65%左右。2014年，公司冰箱业务前五名供应商采购占比为26.60%，集中度较低。

表4 2014年公司冰箱业务前五大供应商

供应商	采购内容	采购额占比	与公司关系
华意压缩机股份有限公司	压缩机	9.32%	关联方
四川长虹民生物流有限责任公司	运输劳务	6.41%	关联方
扬子石化—巴斯夫有限责任公司	大宗粒子	4.01%	非关联方
加西贝拉压缩机有限公司	压缩机	3.47%	关联方
四川长虹模塑科技有限公司	塑料件	3.39%	关联方
合计	--	26.60%	--

资料来源：公司提供

空调：公司空调产品的原材料、零配件供应主要分为电控部件、异型管、铜管、钣金类、塑压类、电机类和制冷剂，其在总成本中的占比分别为15~18%、8~12%、7~11%、5~8%、5~8%、3~6%和3%以下。公司空调所需原材料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，国外采购通常以T/T现汇进行支付结算。2014年，公司空调业务前五名供应商采购占比为32.05%，集中度较低。

表 5 2014 年公司空调业务前五名供应商

供应商	采购内容	采购额占比	与公司关系
四川长新制冷部件有限公司	铜管组	6.83%	关联方
绵阳海立电器有限公司	压缩机	6.61%	关联方
四川长虹模塑科技有限公司	塑料件	6.34%	关联方
重庆龙煜精密铜管有限公司	铜管	6.32%	非关联方
四川长虹技佳精工有限公司	钣金件	5.95%	关联方
合计	--	32.05%	--

资料来源：公司提供

销售

公司在全国范围内建立了 30000 余个营销网络和 12000 余个服务网点，销售网络发达。

表 6 2012~2015 年 9 月公司主要产品销量

名称	2012 年	2013 年	2014 年	3Q2015
彩电（万台）	877.89	899.38	964.90	682.70
其中：液晶（万台）	716.41	762.57	911.86	672.18
等离子（万台）	151.66	136.45	52.93	10.52
冰箱（万台）	465.61	475.69	488.91	421.93
空调（万套）	137.46	165.64	209.10	136.33
手机（万部）	341.70	322.75	116.28	--
冰箱压缩机（万台）	2756.00	3294.00	3793.20	3126
机顶盒（万台）	573.74	661.23	699.03	559

资料来源：公司提供

2014 年公司彩电整体销量 964.90 万台，同比增长 7.33%，其中液晶电视销量 911.86 万台，等离子销量 52.93 万台；产销率分别为 91.46% 和 109.38%；冰箱整机和空调继续稳定增长；冰箱压缩机销量 3294 万台，保持全球第二位；机顶盒销量同比增长 5.75%。2015 年三季度，公司彩电、冰箱、空调和冰箱压缩机销量分别占 2014 年全年的 73.72%、86.30%、65.20% 和 79.97%。

彩电销售方面，公司采取以经销制为主，特殊区域实行代理制，并通过乐家易自建渠道和启动网络销售等直销形式，使渠道进一步扁

平化，结算方式主要采用以现金和银行承兑汇票结算为主。彩电产品一般定价策略是市场导向加成本定价模式，公司采取行业一般定价模式，根据主要竞争对手的价格及公司毛利和相关费用调整彩电产品的定价，以销定产。公司彩电销售以地方经销商为主，对大型渠道商有一定依赖。2014 年公司彩电销售前五大客户销售占比为 19.64%，集中度较高。

表 7 2014 年公司彩电销售前五大客户

客户名称	销售额占比
苏宁云商集团股份有限公司	10.37%
国美电器	6.81%
武汉大润发超市发展有限公司	0.98%
大连大商	0.64%
武汉工贸家电有限公司	0.84%
合计	19.64%

资料来源：公司提供

从销售区域看，公司彩电覆盖了全国市场，且分布较为平衡，公司凭借在彩电行业的多年经营，建立了比较成熟的市场布局。但是，由于彩电市场竞争激烈，价格战屡见不鲜，终端产品的盈利能力偏弱。

表 8 公司近年彩电销售区域结构

区域	销售额占比			
	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~9 月
北方	18.97%	17.86%	15.10%	13.54%
川渝	19.84%	17.45%	16.37%	15.88%
华东	18.27%	16.42%	13.42%	15.06%
华中	15.24%	15.92%	12.29%	13.32%
南方	17.14%	16.59%	14.18%	14.14%
其他	10.53%	15.75%	28.64%	28.06%

资料来源：公司提供

冰箱销售方面，公司的销售渠道主要分为全国性连锁卖场、地方性连锁卖场、区域代理商、直营零售商以及商场、超市等几类，其中以代理商销售为主。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。定价策略采取市场化导向的顺推加成本

价模式，由内销事业部在生产成本和各类费用的基础上，根据产品的具体种类厘定相应的利润区间，并利用产品等级调节利润水平，确定相应价格后由销售公司进行销售。2014年公司冰箱冰柜销售前五大客户销售占比为21.55%，集中度较低。从销售区域看，公司冰箱产品的销售分国内和国外区域。国内销售区域主要包括安徽、东北、华北、华东、华南、华中、西部、中原；国外销售区域主要包括欧洲、亚洲、非洲、美洲，国内市场是公司冰箱产品的主要投放地，近年国内市场销售收入占到公司冰箱产品总销售收入的79%以上，但国外销售占比呈上升趋势。

表 9 2014 年公司冰箱销售前五大客户

客户名称	销售额占比
苏宁云商集团股份有限公司苏宁采购中心	12.63%
北京京东世纪信息技术有限公司	2.74%
阜阳美菱电器营销有限公司	2.17%
安徽国生电器有限责任公司	2.14%
AMICA	1.88%
合计	21.56%

资料来源：公司提供

空调销售方面，公司主要采用“区域代理+渠道直销+连锁直营”三种渠道并存的销售模式，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。2014年公司空调销售前五大客户销售占比为24.21%，集中度较低。

表 10 2014 年公司空调销售前五大客户

客户名称	销售额占比
苏宁云商集团股份有限公司苏宁采购中心	11.52%
北京京东世纪贸易有限公司	4.32%
Changhong (Hongkong) Trading Limite	4.13%
重庆渝澳电器销售有限公司	2.29%

伊莱克斯(中国)电器有限公司	1.95%
合计	24.21%

资料来源：公司提供

3. 中间产品

公司冰箱压缩机业务主要由下属子公司华意压缩负责运营。2014年，华意压缩先后完成新600项目、华意荆州、加西贝拉500项目等，产能急剧扩张。华意压缩的主营业务为无氟压缩机及其配件的生产和销售，统计数据显示，2014年，公司共生产各型号冰箱压缩机产品3734.30万台，同比增长8.77%；销售3793.20万台，同比增长15.15%，产销量双双创出历史最好水平，继续位居国内行业第一，成为全球第二大冰箱压缩机生产厂家。同时，华意压缩迅速向海外扩张，在做强欧洲、中东等重点市场的基础上，大力开拓美洲、东南亚等地市场，海外销量已占到总销量的40%。2014年12月，华意加西贝拉产销总量跃居全国行业第一，全年出口突破1000万台。

原材料供应方面，冰箱压缩机产品的生产主要采用铜、钢部件为原材料，其在产品成本中的占比达到82%左右，采购模式通常采取直销采购，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结算方式。2014年，公司冰箱压缩机产品向前五名供应商购货金额占年度采购总额的17.92%。

销售方面，冰箱压缩机产品的销售主要分为代理经销制和直营两种模式；对国内客户主要采用银行承兑汇票进行结算，对境外客户主要采取T/T现汇进行结算。2014年，公司冰箱压缩机产品的前五名客户销售金额占当年营业收入的29.26%。

3. IT、机顶盒及其他

IT

公司IT业务主要由下属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，是中国排名前五位的IT分销商。公

公司的IT分销以海量分销为主，在增值分销业务方面正积极寻求发展和突破。2014年，公司IT板块实现收入在主营业务收入中的占比为23.46%，共实现收入139.57亿元，同比增长9.19%。2014年公司IT分销前五名客户合计占比15.25%，集中度不高。

表 11 2014 年公司 IT 分销前五名客户情况

客户名称	总销售额占比
北京京东世纪贸易有限公司	11.28%
航天信息系统工程(北京)有限公司	1.34%
北京恒远恒信科技发展有限公司	0.94%
翰林汇信息产业股份有限公司	0.87%
太极计算机股份有限公司	0.82%
合计	15.25%

资料来源：公司提供

机顶盒

公司信息家电产品（机顶盒）主要包括数字电视前端系统、端到端系统集成数字电视机顶盒产品和数字电视增值业务应用系统，具体由长虹网络公司负责运营。长虹网络是中国最大数字机顶盒供应商和数字电视系统解决方案提供商之一，经过多年的技术和市场积累，目前已与北京歌华、广州有线等大型广电运营商建立了紧密的合作关系。2014年，公司销售机顶盒699.03万台，较上年增长5.72%；销售区域主要为北京、济南、江苏、四川等地，市场份额位居第二。2015年1~9月，公司销售机顶盒559

万台，是2014年全年的79.97%，售价有所下降。

其他

公司其他业务主要是房地产、电池、运输和加工等。2012~2014年，该板块分别实现收入29.56亿元、33.39亿元和62.60亿元，分别占公司主营业务收入的5.79%、5.82%和10.52%。2015年1~9月，公司其他类业务实现收入41.99亿元，毛利率为16.05%，较2014年底下降15.17个百分点，主要系运输和加工收入下降所致。

5. 未来发展

公司实施以“智能化、网络化、协同化”为重点的“新三坐标”智能战略。其核心就是以人为中心，通过广泛连接实现人、设备及服务的智能协同，做强智能终端；建设“传感器”网络，开放数据接口，为消费者提供越来越智慧的终端及服务，并构建新的商业模式。

在智能化方向，将强化现有终端产品的智能化，拓展新型智能终端，推出系列智能产品；在网络化方向，将加强网络对终端产品的价值提升，强化云平台建设，构建数据分析能力，挖掘数据的价值，构建基于数据的商业模式；在协同化方向，将加强终端的协同，形成系统解决方案，发展智慧家庭、智慧社区和智慧城市等业务。通过智能战略的实施，推动公司由传统家电制造商向智能终端及服务提供商的转型。

表12 公司重大在建项目实施情况（单位：亿元）

项目名称	筹资渠道	总投资	截至2015年9月底 累计投入	未来投入	
				2015年10~12月	2016年
超高效和变频压缩机生产线项目	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	4.54	0.10	1.00
雅典娜豪华冰箱扩能项目	合肥美菱新增200万台三门及以上豪华冰箱生产能力。	7.93	5.70	0.2	1.00
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	3.20	0.10	0.14
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	1.59	0.17	1.50

成都物流中心建设项目	占地 137,452.47 平方米，建筑面积 86,811 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	1.60	0.40	--
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、新产业化孵化中心和产品展示中心等	6.00	4.50	1.20	0.30
长虹信息化物流园改扩建一期项目	新建约 4.189 万 m ² 的多单层仓储流通中心、电子商务配送分拨中心、国际货代中心、多功能配套区等	1.00	0.07	0.20	0.47
合计		32.02	21.2	2.37	4.41

资料来源：公司提供

表13 公司拟建项目情况（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资金 0.78 亿元，占比 97.5%；其余资金由公司通过银行贷款等方式解决，占比 2.5%。
80 万台环保节能项目	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	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、空调产品备备件仓储拣配能力，年 80 万吨电视、空调、冰箱成品	1.95	自筹
合计		4.60	

资料来源：公司提供

整体看，2014年公司经营净现金流较为充裕，未来资本支出规模不大，但是目前公司主业盈利弱化，随着业务规模的扩大，流动资金需求加大，公司将面临一定的筹资需求。

八、重大事项

1. 转让等离子业务

2007年，为突破公司平板电视上游关键部件的供应瓶颈，公司以四川虹欧显示器件有限公司（以下简称“四川虹欧”）为平台投资建设等离子屏和模组项目，其中四川虹欧注册资本 25.29 亿元，公司出资 15.35 亿元。但近年来，等离子产业环境发生重大变化，等离子产业市场规模不断缩小，等离子前端配套供应链资源短缺，等离子屏及模组产品成本上涨压力巨大，

四川虹欧亏损严重。2014年10月30日，四川长虹第九届董事会第七次会议审议通过了《关于出售四川虹欧显示器件有限公司61.48%股权的议案》、《关于公司与绵阳达坤投资有限公司签署〈附条件生效的股权转让协议〉的议案》，同意公司以协议转让的方式向绵阳达坤转让持有的四川虹欧61.48%股权，股权转让价格按照基准日为2014年8月31日的评估机构对四川虹欧股权的评估价值为基础协商确定（根据评估报告所述，在不考虑控股权溢价的条件下，公司拟转让持有的四川虹欧61.48%的股东权益在评估基准日的市场价值为人民币6419.39万元。）。公司于2014年11月1日公告转让公司持有的四川虹欧61.48%股权的方式将等离子业务及资产进行处置和剥离，转让价格为6420万元。2014

年12月15日，四川长虹2014年第一次临时股东大会审议通过了《关于出售四川虹欧显示器件有限公司61.48%股权的议案》、《关于公司与绵阳达坤投资有限公司签署〈附条件生效的股权受让协议〉的议案》。截至目前，公司不再持有四川虹欧股份。

截至2014年8月底，四川虹欧资产39.92亿元，所有者权益1.03亿元；2014年1~8月，四川虹欧营业收入4.65亿元，利润总额-3.45亿元。根据公司年度报告披露显示，处置四川虹欧产生的投资收益为2.05亿元，为转让收入及9~12月份四川虹欧账面净资产差额进行了转回。

总体看，此次转让有利于进一步改善公司盈利能力，降低公司经营亏损，有利于公司未来的持续良性发展。

2. 转让通讯业务相关子公司

为了促进长虹手机产业的健康快速发展，根据公司智能战略的总体框架，2014年12月8日，公司第九届董事会第十次会议审议通过了《关于出售绵阳国虹通讯数码集团有限责任公司及重庆国虹科技发展有限公司、深圳凯虹移动通信有限公司股权的议案》，同意公司出售所持有国虹通讯45%的股权，公司全资子公司香港长虹出售所持有重庆国虹和深圳凯虹各13.5%的股权。公司将另行组织团队开展手机业务，重塑长虹手机的行业影响力和竞争力，实现规模迅速增长。

2014年12月12日，绵阳市国资委出具了《关于同意转让绵阳国虹通讯数码集团有限责任公司股权有关事项的批复》（绵国资产[2014]82号），同意公司出售国虹通讯股权相关事宜。2014年12月23日，四川绵阳合力拍卖有限公司按规定和程序组织了“国虹通讯45%股权、重庆国虹13.5%股权、深圳凯虹13.5%股权”拍卖会，经公开竞价，绵阳鑫之力投资有限责任公司成为国虹通讯45%股权最终受让方，成交价为7680万元；INFOBEYOND LIMITED成为重

庆国虹13.5%股权最终受让方，成交价为552万元；FINEVIEW GROUP LIMITED成为深圳凯虹13.5%股权最终受让方，成交价为824万元。

2014年12月23日公司、香港长虹分别与相关股权受让方签署了《股权转让协议》。

2014年12月31日，国虹通讯已办理完毕本公司持有的国虹通讯45%股权转让的变更登记手续。截至目前，重庆国虹正在办理香港长虹持有的重庆国虹13.5%股权转让的变更登记手续；深圳凯虹正在办理香港长虹持有的深圳凯虹13.5%股权转让的变更登记手续。截至目前，公司不再持有国虹通讯股份。

手机是长虹智能战略体系下的核心产品之一，也是长虹家庭互联网架构中的协同关键，随着智能手机产品的迅速兴起和发展。围绕公司智能战略，公司已确定了长虹手机“安全、协同、健康”核心技术研发方向，并组建了相应的智能手机研发和市场核心团队。

3. 2015年业绩预亏

根据公司2016年1月30日《2015年年度业绩预亏公告》显示，经公司财务部门初步测算，预计2015年年度经营业绩将出现亏损，实现归属于上市公司股东的净利润为-19.75亿元左右。

业绩亏损的主要原因如下：

1、因公司电视产品和控股子公司合肥美菱股份有限公司空调、冰箱产品涉及退回节能补贴资金事项将合计减少公司2015年度合并损益约5.46亿元。根据《四川长虹电器股份有限公司关于收到〈关于下达清算节能家电产品推广补贴资金的通知〉相关事项的公告》（临2015-077号），根据通知精神，补贴资金清算后，公司需退回已经收到的补贴资金43956万元，同时公司账面应收到补贴资金9430.50万元（以前年度已计提坏账准备1455.57万元）也已无法收回，上述事项将相应减少公司2015年度合并报表利润总额51930.93万元。

2、应收四川虹欧显示器件有限公司的其他应收款项余款21.07亿元，折现影响当期损益约

2.68亿元。

3、控股子公司四川虹视显示技术有限公司计提资产减值准备等影响约2.28亿元，归属于公司合并损益约1.36亿元。

4、汇率剧烈变动，导致公司汇兑损失较大。

5、行业增速放缓、行业竞争加剧导致产品均价下行、毛利空间收窄。

6、公司为推进产业转型在研发、品牌、国际化等领域持续大额投入，而相关效益的显现需要一定周期。

总体来看，受相关部门要求退回部分节能补贴、人民币大幅贬值、公司大幅计提减值准备、产品均价下行等因素影响，公司业绩预告2015年归属于上市公司股东的净利润-19.75亿元，出现大幅亏损，联合资信将对公司生产经营状况进行持续关注。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2012~2014年合并财务报表已经信永中和会计师事务所有限责任公司审计，均出具了标准无保留的审计意见。公司提供的2015年1~9月财务数据未经审计。2014年公司合并范围新增3家（上海长虹国际贸易有限公司、长虹北美研发中心有限公司、远信融资租赁有限公司），减少2家（四川虹欧显示器件有限公司、绵阳国虹通讯数码集团有限责任公司），共计39家，减少的子公司2014年利润表及现金流量表纳入合并范围，资产负债表年末金额未纳入合并范围。总体看，公司合并范围变化不大，财务数据可比性强。

截至2014年底，公司（合并）资产总额602.25亿元，所有者权益合计194.52亿元（其中少数股东权益54.00亿元）；2014年公司实现营业收入594.04亿元，实现利润总额5.34亿元。

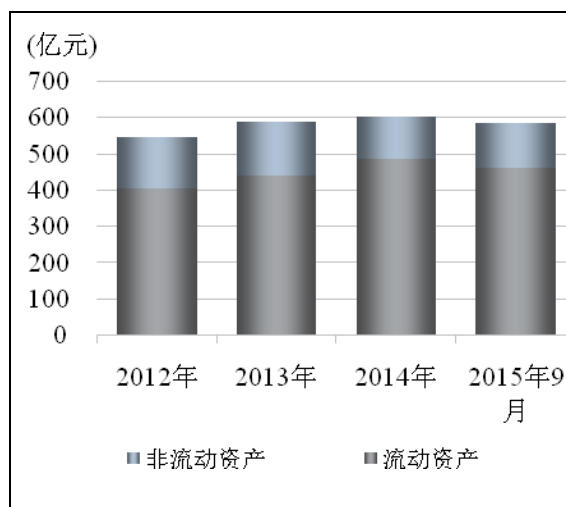
截至2015年9月底，公司（合并）资产总额584.55亿元，所有者权益合计为192.77亿元（其中少数股东权益57.00亿元）；2015年1~

9月，公司实现营业收入459.58亿元，实现利润总额0.66亿元。

2. 资产质量

2012~2014年，公司资产总额稳定增长，年均复合增长5.08%，截至2014年底，公司资产总额602.25亿元，其中流动资产和非流动资产分别占80.52%和19.48%，公司资产以流动资产为主。

图2 公司资产构成

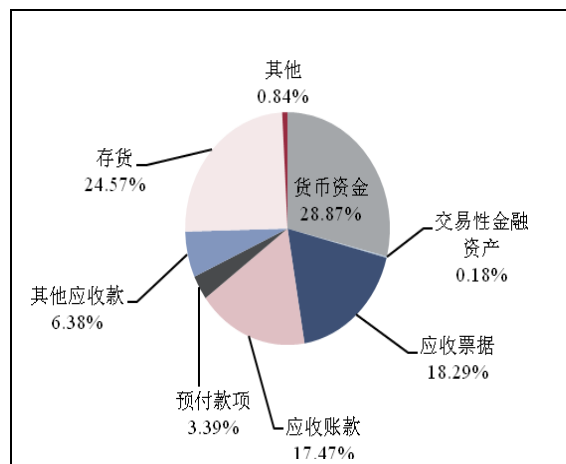


资料来源：公司审计报告

流动资产

2012~2014年，公司流动资产年均复合增长9.47%，截至2014年底，公司流动资产484.95亿元，主要是货币资金、应收票据、应收账款和存货。

图3 公司2014年底流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司货币资金年均复合增长 13.44%，截至 2014 年底，公司货币资金为 140 亿元（存放在境外的款项总额 4.29 亿元），其中银行存款占 58.46%，其他货币资金占 41.52%，主要为保证金存款，包括银行承兑保证金、保函保证金、质押保证金等，受限资金占比较高。

2012~2014 年，公司应收票据年均增长 1.30%，截至 2014 年底为 88.72 亿元，以银行承兑汇票为主，占 99.52%，流动性较强。

2012~2014 年，公司应收账款增长较快，年均增长 13.86%，主要是公司家电收入规模快速增长所致，截至 2014 年底，公司应收账款账面余额为 89.04 亿元，按组合计提坏账准备的应收账款为 88.07 亿元，账龄以一年以内为主，账龄较短。公司共计提应收账款坏账准备 3.60 亿元，计提比例为 4.09%，计提较为充分。公司应收账款前五单位共计 19.60 亿元，占应收账款总额的比例为 22.01%，集中度较高。

2012~2014 年，公司存货小幅下降，年均下降 2.58%，截至 2014 年底，公司存货规模变化不大，存货账面净值 119.17 亿元，以原材料（占 13.67%）、库存商品（占 46.45%）和开发成本（占 30.18%）为主。公司存货规模较大，存在一定的跌价减值风险，公司计提减值准备 3.89 亿元，计提比例较小。

2012~2014 年，公司其他应收款增速较快，年均增长 151.61%，截至 2014 年底为 30.95 亿元，同比增长 367.90%，主要是应收四川虹欧款项增加所致，公司未计提坏账准备。

非流动资产

2012~2014 年，公司非流动资产年均下降 8.71%，截至 2014 年底，公司非流动资产为 117.29 亿元，同比下降 20.23%，以长期股权投资（占比 8.07%）、固定资产（占比 49.33%）和无形资产为主（占比 27.13%）。

2012~2014 年，公司长期股权投资波动下降 20.40%，截至 2014 年底为 9.47 亿元，同比下降 19.28%，主要系会计政策变更，公司将按

成本法核算的长期股权投资 28958 万元重分类到可供出售金融资产所致。

2012~2014 年，公司固定资产快速下降，年均下降 78.92%，截至 2014 年底，公司固定资产账面价值 57.86 亿元，同比下降 36.73%，以房屋建筑物（占 60.84%）和机器设备（占 38.26%）为主，公司累计计提折旧合计 33.78 亿元，公司固定资产减少主要是本年四川虹欧以及国虹通讯公司转出固定资产，其中四川虹欧转出固定资产原值为 45.91 亿元，累计折旧为 17.93 亿元；国虹通讯转出固定资产原值为 1.32 亿元，累计折旧为 1.02 亿元。

2012~2014 年，公司无形资产保持相对稳定，截至 2014 年底为 31.82 亿元，以土地使用权（占 40.51%）和商标权（占 44.28%）为主，无形资产累计摊销 11.26 亿元。

截至 2015 年 9 月底，公司资产总额 584.55 亿元，较 2014 年底增长 2.36%，资产构成较 2014 年底变化不大。其中：1）货币资金为 112.86 亿元，较 2014 年底下降 19.38%，主要系公司于 2015 年上半年大幅偿还短期借款所致；2）应收票据为 68.75 亿元，较 2014 年底下降 22.51%，主要系应收票据兑付增加。3）存货为 128.44 亿元，较 2014 年底增长 7.78%，主要系为了实现新品发布与上市同步，公司提前备货；4）其他流动资产为 12.85 亿元，较 2014 年底增长 362.71%，主要因为购买的理财产品增加；5）长期应收款为 7.23 亿元，较 2014 年底增长 1162.36%，主要系公司租赁业务项目投放所致。

总体看，公司资产规模稳定增长，以流动资产为主，现金类资产较充足，但受限资金占比较大；应收账款规模较大，对资金形成一定占用；存货规模大，存在一定跌价风险。公司资产整体质量一般。

3. 负债及所有者权益

负债

2012~2014 年，公司负债年均增长 5.76%，截至 2014 年底，公司负债 407.72 亿元，以流

动负债（占 92.16%）为主。

2012~2014 年，公司流动负债不断增长，年均增长 10.51%，截至 2014 年底，公司流动负债为 375.76 亿元，以短期借款（占比 35.63%）、应付票据（占 11.60%）和应付账款（占 23.47%）为主。

2012~2014 年，公司短期借款波动增长，年均增长 13.55%，截至 2014 年底，公司短期借款为 133.88 亿元，其中，信用借款占 37.80%，质押借款占 42.53%，保证借款占 19.59%和抵押借款占 0.08%。

2012~2014 年，公司应付票据不断下降，年均下降 10.01%，截至 2014 年底为 43.57 亿元，其中银行承兑汇票占 97.20%。近三年，公司应付账款波动下降 2.20%，截至 2014 年底为 88.18 亿元。

2012~2014 年，公司其他应付款波动增长 11.68%，主要系随着发行生产经营规模的扩大，收入增长导致预提的末报销费用相应增加及收取保证金、抵押金增加所致，截至 2014 年底为 27.26 亿元。

2012~2014 年，公司一年内到期的非流动负债波动增长 27.08%，截至 2014 年底为 33.62 亿元，同比增长 299.57%，主要系公司将于一 年内到期的应付债券（2009 年 7 月 31 日公开发行的 30 亿元分离交易可转换债券）重分类到流动负债所致。

截至 2014 年底，公司其他流动负债为 30.00 亿元，主要是本年发行 30.00 亿元短期融资券（15 长虹股 CP001）所致。

2012~2014 年，公司非流动负债波动下降 25.00%，2014 年底公司非流动负债为 31.96 亿元，同比下降 44.86%，主要系应付债券将于一 年内到期，因此重分类至一年内到期的非流动 负债科目。2014 年底公司非流动负债以长期借 款（占 63.33%）、预计负债（占 13.93%）和递 延收益（占 12.86%）为主。

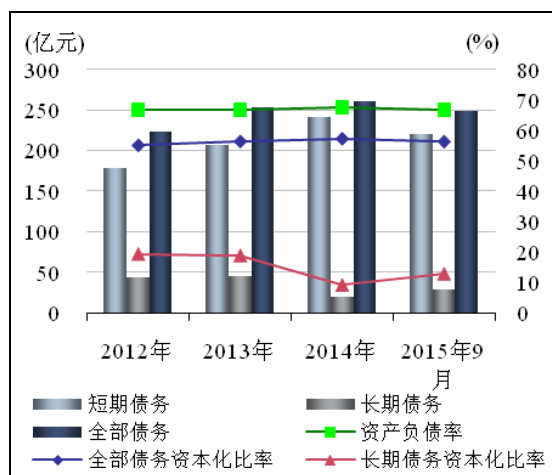
2012~2014 年，公司长期借款持续上升， 年均增长 16.86%，截至 2014 年底为 20.24 亿元，

主要为质押借款（占 53.97%）和信用借款（占 45.81%）。

2012~2014 年，公司预计负债波动下降 4.40%，截至 2014 年底为 4.45 亿元，主要为已 销售产品在产品保修期间预计可能发生的产品 保修费用。

2012~2014 年，公司递延收益不断下降， 年均下降 21.95%，截至 2014 年底 4.11 亿元， 主要为政府补助的项目开发费。

图 4 公司债务情况



资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司全部债务规模年均复 合增长 8.19%，其中短期债务年均增长 15.94%， 长期债务年均下降 32.10%，截至 2014 年底， 公司全部债务总额 261.40 亿元，其中短期债务 和长期债务占比分别为 92.26%和 7.74%；截至 2014 年底，公司资产负债率、全部债务资本化 比率和长期债务资本化比率分别为 67.70%、 57.33%和 9.42%，资产负债率和全部债务资本 化比率同比均略有上升。

截至 2015 年 9 月底，公司负债合计 391.78 亿元，较 2014 年底下降 3.91%，其中：1）短 期借款较 2014 年底下降 16.28%；2）一年内到 期的非流动负债较 2014 年底下降 83.27%，系 公司归还了一年内到期的 30 亿元分离交易可 转换债券。2015 年 9 月底的负债结构较 2014 年底变化不大，流动负债占比略有下降。

截至 2015 年 9 月底，公司全部债务 249.40

亿元，较 2014 年底下降 4.59%，系短期债务下降所致，债务结构仍以短期债务为主，占比 88.36%；同期，公司资产负债率和全部债务资本化比率较 2014 年底均略有下降，分别为 67.02% 和 56.40%，长期债务资本化比率略有上升，为 13.09%。

总体看，公司负债以流动负债为主，近三年有息债务规模持续增长，且以短期债务为主，公司将面临一定短期偿付压力，债务结构有待调整。

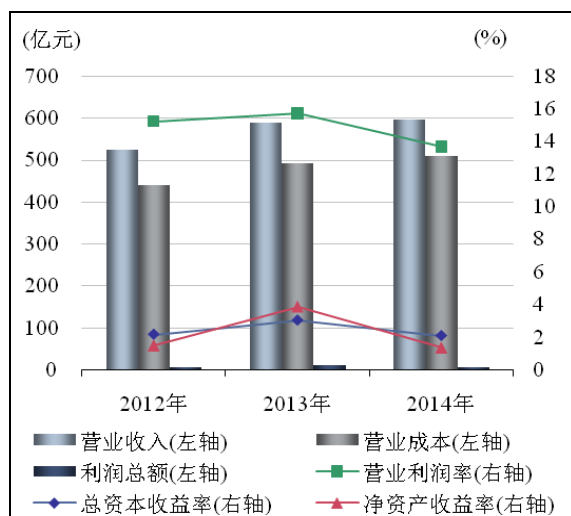
所有者权益

2012~2014 年，公司所有者权益波动增长，截至 2014 年底，所有者权益合计 194.52 亿元（其中少数股东权益 54.00 亿元）。归属母公司所有者权益 140.52 亿元，公司实收资本占 32.85%、资本公积占 27.54%、盈余公积占 24.59%、未分配利润占 14.81%。

截至 2015 年 9 月底，公司所有者权益合计 192.77 亿元，较 2014 年底略有下降，主要系公司 2014 年度股东大会决议通过关于以部分盈余公积弥补亏损提案，同意以 2014 年底盈余公积 345512.20 万元中的 127034.86 万元用于弥补亏损。公司所有者权益结构较 2014 年底变化不大。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

4. 盈利能力

图 5 公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司营业收入年复合增长 6.63%，2014 年为 595.04 亿元，同比增长 1.07%；营业成本 509.25 亿元，同比增长 3.65%，营业收入增速低于营业成本增速。营业利润率为 13.68%，较上年有所下降。

2012~2014 年，公司期间费用有所增长，其中管理费用增速较快。2014 年，公司期间费用 79.19 亿元，其中，销售费用为 47.05 亿元，同比下降 9.36%；管理费用 30.14 亿元，同比增长 11.23%，主要在于员工工资和研发支出规模的扩大；财务费用 2.01 亿元，同比增长 67.98%，主要系公司汇兑收益由上年度的 2.91 亿元下降至 2014 年的 -0.59 亿元所致。期间费用占营业收入的比重为 13.31%，公司期间费用占比有所下降，但仍处于较高水平。

2012~2014 年，公司投资收益波动增长 147.01%，2014 年为 3.04 亿元，主要是公司处置四川虹欧等长期股权投资取得的投资收益 1.89 亿元。

2012~2014 年，公司营业外收入分别为 6.31 亿元、5.72 亿元和 5.74 亿元，主要为政府补贴，2014 年，公司营业外收入中政府补贴 3.61 亿元和增值税返还 0.99 亿元，其中政府补贴增加主要因为递延收益转入 1.70 亿元和废弃电器电子产品处理拆借补贴 1.16 亿元。

2012~2014 年，公司利润总额波动幅度较大，分别为 5.28 亿元、10.16 亿元和 5.34 亿元。

从盈利指标来看，近三年公司总资产收益率与净资产收益率均呈波动下降趋势，平均值分别为 2.08% 和 1.38%。

2015 年 1~9 月，公司实现营业收入 459.58 亿元，同比上升 11.32%。随着公司募集资金的增加，2015 年前三季度公司财务费用为 5.45 亿元，是去年同期的 11.09 倍，主要是公司拥有部分以美元等外币计量的负债，2015 年前三季度人民币兑美元汇率下降较快，造成公司汇兑损失大幅增长；公司的期间费用为 58.48 亿元，同比增长 5.13%；公允价值变动收益为 -4067.04 万元，主要是远期合约公允价值变动。同期，

公司实现利润总额 0.66 亿元,同比下降 5.02%;营业外收入 3.03 亿元,同比下降 26.20%;营业利润率为 12.55%,盈利水平较 2014 年底有所下降。

总体看,公司收入规模稳定增长,但期间费用占比较大,以及 2015 年前三季度汇兑损失较大,对公司营业利润形成侵蚀;公司利润总额对营业外收入具有较强依赖性,公司主业盈利能力较弱。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2012~2014年,公司流动比率波动下降,速动比率持续上升,三年平均值分别为130.72%和94.08%;截至2014年底,公司流动比率和速动比率分别为129.06%和97.34%;截至2015年9月底,上述两项指标分别为130.91%和94.38%,由于存货规模较大,公司速动比率较低。2012~2014年,公司经营现金流动负债比分别为2.34%、8.61%和5.11%,经营性净现金流对流动负债的保障能力较弱。综合考虑,公司短期债务规模大,短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看,2012~2014 年,公司 EBITDA 波动下降,分别为 22.37 亿元、28.57 亿元和 24.82 亿元;EBITDA 利息倍数也呈波动下降趋势,2014 年为 3.56 倍;全部债务/EBITDA 波动上升,2014 年为 10.53 倍。总体看,公司长期偿债指标一般。

截至 2015 年 9 月底,公司获得人民币授信额度合计 192.70 亿元,其中尚未使用额度 90.03 亿元,公司间接融资渠道畅通。公司为 A 股上市公司,下属 3 家上市公司(美菱电器:000521.SH、华意压缩:000404.SH 和长虹佳华:08016.HK),直接融资渠道畅通。

公司2014年度股东大会审议同意公司为关联方四川长虹集团财务有限公司提供10亿元人民币的反担保额度,反担保仅限于四川长虹集团财务有限公司对公司融资业务的担保,目前尚未签署协议;2015年8月18日,公司第九届董

事会第二十五次会议审议通过了《关于为经销商银行授信提供担保的议案》,同意公司为经销商在指定银行的授信额度提供担保,该授信额度项下开立的电子银行承兑汇票全部用于经销商向公司支付采购货款;担保总额不超过5亿元人民币,具体以银行签订的担保合同为准,担保期限为一年,已于2015年10月生效。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告(机构信用代码:G1051070100000140D),截至 2016 年 2 月 16 日,公司无未结清的不良信贷信息记录,已结清记录中涉及 6 笔关注类贷款、15 笔关注类贸易融资、2 笔关注类保理、30 笔关注类票据贴现、2 笔关注类银行承兑汇票、1 笔关注类保函,公司整体过往债务履约情况尚可。

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

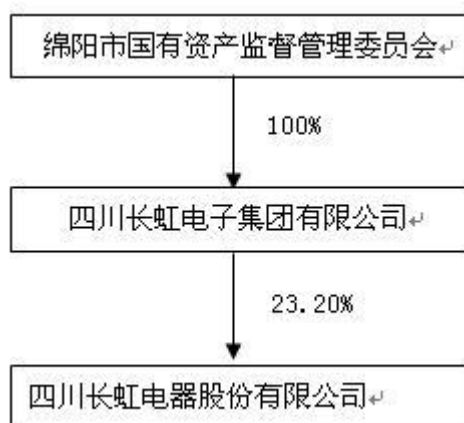
公司是国内领先的大型家电研发和制造企业,经营规模大,产品线丰富,具备较强的品牌优势,综合竞争实力较强。公司PDP业务的退出,将更有利于公司集中精力发展彩电等业务。

目前,公司资产结构比较稳定,存货规模较大,流动性一般;短期债务占比较大,债务结构有待调整;近年公司收入规模持续增长,但利润总额对营业外收入依赖性较大,主业盈利能力较弱。

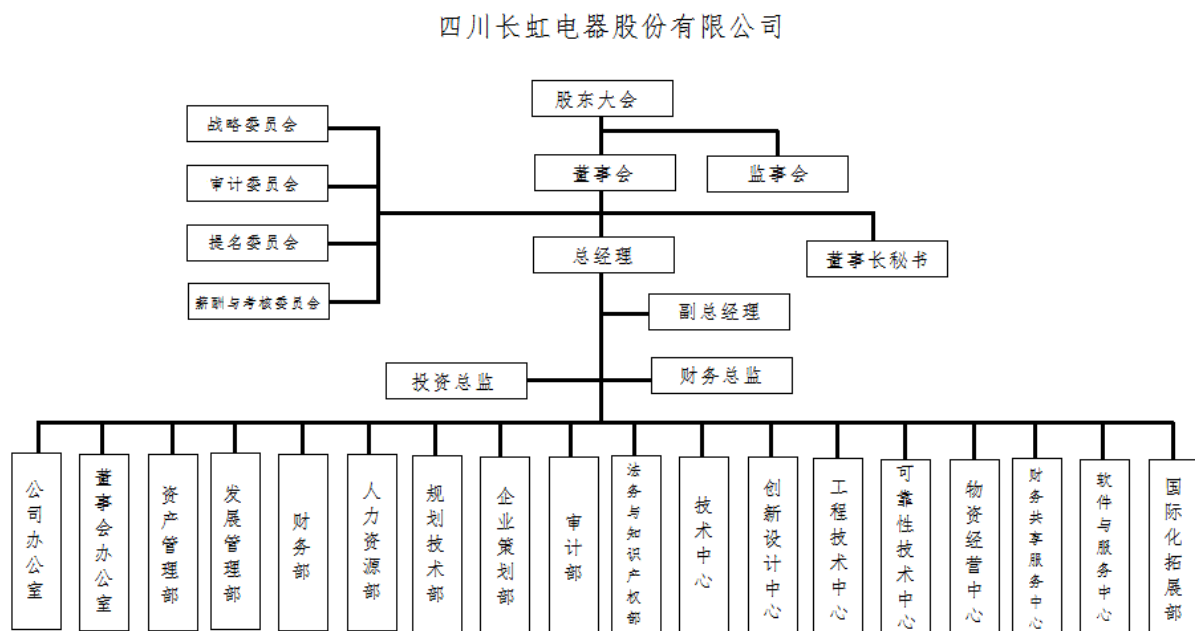
受人民币大幅贬值、相关部门要求退回部分节能补贴、公司大幅计提减值准备等因素影响,公司业绩预告2015年归属于上市公司股东的净利润-19.75亿元,出现大幅亏损。

综合考虑,公司主体信用风险很低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	139.96	181.38	171.46	133.31
资产总额(亿元)	545.46	588.37	602.25	584.55
所有者权益(亿元)	181.11	195.02	194.52	192.77
短期债务(亿元)	179.42	206.91	241.16	220.36
长期债务(亿元)	43.91	46.07	20.24	29.04
全部债务(亿元)	223.33	252.98	261.40	249.40
营业收入(亿元)	523.34	588.75	595.04	459.58
利润总额(亿元)	5.28	10.16	5.34	0.66
EBITDA(亿元)	22.37	28.57	24.82	--
经营性净现金流(亿元)	7.19	28.89	19.21	29.02
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.47	3.72	3.52	--
存货周转次数(次)	3.89	3.92	4.16	--
总资产周转次数(次)	0.99	1.04	1.00	--
现金收入比(%)	100.10	100.25	103.03	106.63
营业利润率(%)	15.24	15.72	13.68	12.55
总资本收益率(%)	2.17	3.05	2.08	--
净资产收益率(%)	1.51	3.88	1.38	--
长期债务资本化比率(%)	19.51	19.11	9.42	13.09
全部债务资本化比率(%)	55.22	56.47	57.33	56.40
资产负债率(%)	66.80	66.85	67.70	67.02
流动比率(%)	131.52	131.59	129.06	130.91
速动比率(%)	90.72	94.19	97.34	94.38
经营现金流动负债比(%)	2.34	8.61	5.11	8.25
EBITDA 利息倍数(倍)	3.01	4.17	3.56	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.98	8.85	10.53	--

注：1. 公司 2015 年 3 季度财务数据未经审计；

2. 已将“其他流动负债”中的短期债务调整至全部债务；

3. 公司现金类净资产已扣除货币资金中的受限资金。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	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
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

联合资信评估有限公司关于 四川长虹电器股份有限公司 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）将在四川长虹电器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。

四川长虹电器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。四川长虹电器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四川长虹电器股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现四川长虹电器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。

如四川长虹电器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，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如四川长虹电器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四川长虹电器股份有限公司、主管部门、交易机构等。

