

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 820 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集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持其2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。

特此公告。



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: 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
11 长虹 CP01	10 亿元	2011/01/21-2012/01/21	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2011 年 11 月 16 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	124.30	173.79	196.08
资产总额(亿元)	418.62	510.64	587.93
所有者权益合计(亿元)	142.43	153.86	184.17
短期债务(亿元)	113.61	166.08	184.95
全部债务(亿元)	163.50	228.14	254.83
营业收入(亿元)	327.08	434.13	373.51
利润总额(亿元)	8.98	7.48	3.30
EBITDA(亿元)	19.96	21.39	--
经营性净现金流(亿元)	-23.60	-5.65	-16.94
营业利润率(%)	18.44	16.51	15.06
净资产收益率(%)	5.01	3.44	--
资产负债率(%)	65.98	69.87	68.67
全部债务资本化比率(%)	53.44	59.72	58.05
流动比率(%)	125.07	122.47	130.59
全部债务/EBITDA(倍)	8.19	10.67	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.23	3.79	--
经营现金流动负债比(%)	-10.90	-2.00	--

注: 2011 年三季度财务数据未经审计。

分析师

高利鹏 赵 杰

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,四川长虹电子集团有限公司(以下简称“公司”)得益于国家“家电下乡”、“节能惠民工程”等行业刺激政策,收入规模持续增长,并在产品创新、多元经营等方面取得进展。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到家电行业竞争激烈、利润水平较低,公司债务负担偏重等因素给公司经营及信用水平造成的负面影响。

PDP 项目的建成投产,提高了公司在家电行业的话语权,对公司核心业务产业链的完善及规模经济效益的发挥有重要帮助,公司未来收入水平有望提升。

综合考虑,联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“11 长虹 CP01” A-1 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,品牌和规模优势突出,产品线丰富,综合竞争实力较强。
2. 公司建成了国内首条等离子显示屏生产线,规模优势向技术优势升级。
3. 公司资产和收入规模较大,现金类资产充足,对“11 长虹 CP01”保障程度较高。

关注

1. 家电行业竞争激烈,优惠政策的相继退出将弱化家电企业的利润水平。
2. 公司等离子产品的市场开拓尚存在一定不确定性,渠道建设需要较大的资金支持。
3. 公司期间费用较高,营业外收入规模占比大,整体盈利水平较低。
4. 公司对 APEX 公司应收账款存在一定回收风险,且存货规模较大,需关注跌价风险。
5. 公司营业利润水平低,盈利能力呈下降趋势。

一、企业基本情况

四川长虹电子集团有限公司（以下简称“长虹集团”或“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。公司现为国有独资企业，绵阳市国资委为唯一出资人。目前，公司注册资本为8.98亿元。

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，信息网络产品、电子商务、新型材料、电动产品、环保设备、通讯传输设备等；同时还承担着国家重要的军品生产任务，是中国某型雷达重要科研基地。

截至2010年底，公司（合并）资产总额510.64亿元，所有者权益合计153.86亿元（其中少数股东权益117.15亿元）；2010年公司实现营业收入434.13亿元，实现利润总额7.48亿元。

截至2011年9月底，公司（合并）资产总额587.93亿元，所有者权益合计为184.17亿元（其中少数股东权益148.79亿元）；2011年1~9月，公司实现营业收入373.51亿元，实现利润总额3.30亿元。

公司注册地址：四川省绵阳市国家高新技术开发区；法定代表人：赵勇。

二、经营管理分析

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，以及军用雷达、电连接器、航空电源等军品生产，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。公司列中国企业联合会和中国企业家协会共同评选的2011年“中国企业500强”第141位；2010年“中国制造企业500强”第69位；世界品牌实验室（WBL）发布

2011年中国500最具价值品牌，长虹品牌价值705.69亿元，位居中国最具价值品牌前十强；在2011年“CES”国际消费电子展上，公司被评为第五届中国消费电子领先品牌前10强企业。截至2011年9月底，公司纳入合并范围二级子公司8家，下属上市公司3家。

公司产品线较丰富，家电制造产业链条较为完整，有助于抵御行业景气波动。根据国家统计局中国行业企业信息发布中心的数据，长虹彩电从1996年起连续十五年保持全国销量第一，国内市场保有量高。公司冰箱市场占有率居国产品牌前三，机顶盒市场份额前三，空调、手机产品也在细分市场领域占据一定优势，公司产品竞争优势较明显。

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。公司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，实现了新型显示面板生产关键技术的突破。

2009~2010年，公司营业收入增长32.73%，增长较快。公司2010年实现主营业务收入421.03亿元，其中，彩电、空调冰箱、中间产品、IT产品和其他业务收入保持较快增长，增幅分别为18.25%、26.49%、62.90%、51.88%和56.57%；从毛利率情况看，空调冰箱的毛利率最高，达到26.14%，但较2009年毛利水平已有所下降，IT产品因竞争激烈以及产品更新换代较快等因素影响，毛利率最低，仅为5.35%，彩电、中间产品和手机的毛利率分别为18.00%、10.00%和10.45%。公司毛利率水平整体一般。

表 1 2009~2011 年 9 月公司主营业务收入构成情况

项目	2009 年			2010 年			2011 年 1-9 月		
	收入 (万元)	占比 (%)	主营业务 毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	主营业务 毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	主营业务 毛利率 (%)
彩电	1253128	39.25	17.71	1481789	35.19	18.17	944416	25.65	18.52
空调冰箱	597979	18.73	30.76	756362	17.97	26.27	795703	21.61	22.13
中间产品	353587	11.07	18.57	576000	13.68	11.39	582023	15.81	11.24
手机	188875	5.92	15.20	166359	3.95	10.45	92775	2.52	8.06
IT 产品	457429	14.33	6.40	694765	16.50	5.35	803316	21.82	4.74
其他	341713	10.70	21.42	535017	12.71	24.47	464049	12.60	23.06
合计	3192711	100.00	--	4210292	100	--	3682282	100	--

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，其他主要包括机顶盒和军品业务等。

2. 家电板块

行业

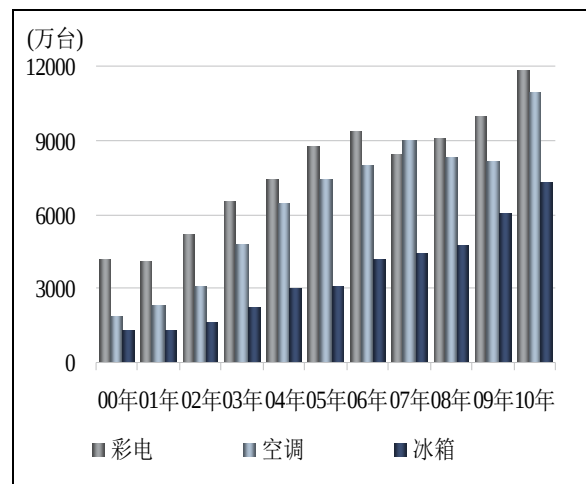
经过二十多年的快速发展，中国家电工业已具有相当的规模。中国业已成为世界最大的家电生产国，冰箱、洗衣机、空调和彩电四大传统家电的产量均居世界首位，其中冰箱、洗衣机产量占全球 40%以上，彩电产量占 50%以上，空调产量占 70%以上。

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。

2009 年，得益于家电下乡和以旧换新等政策的扶持，拉动消费需求回升，家电行业逐步回暖。2009 年国内彩电累计产量为 9966 万台，同比增长 9.3%；空调产量为 8153.27 万台，同比下降 4.1%；电冰箱产量为 6063.58 万台，同比增长 18.8%；洗衣机产量为 4935.82 万台，同比增长 12.96%。2010 年，家电生产消费延续了上年的上升态势，全年国内彩电累计产量 11493 万台，同比增长 16.1%；空调产量为 10899.60 万台，同比上升 33.68%；电冰箱产量为 7300.80 万台，同比增长 20.40%；洗衣机产

量为 6208.13 万台，同比增长 25.78%。总体看，近年来主要家电产品的产量均有着不同程度的增长。

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。

金融危机之后，得益于国家“节能补贴”、“以旧换新”、“家电下乡”等优惠政策，家电企业在2009和2010年享受到了优厚的外部支持，对比现有的市场和产能规模，未来“家电下乡”、“以旧换新”政策中止等因素将对行业产生不确定影响。2011年3月，全国家电下乡产品共销售1471.5万台，同比增长135.36%；实现销售额344.8亿元，同比增长178.06%，3月份一个月的销售收入相当于家电下乡实施三年来总出货量的1/10。2011年6月1日，节能惠民财政补贴停止，这对空调行业有很大影响。此外，根据家电下乡的工作步骤，试点的山东、河南、四川、青岛三省一市执行到2011年11月底，其他省、自治区、直辖市、计划单列市执行到2012年11月底。目前距离政策取消还有一定时间的缓冲期，家电行业仍具有谨慎向好的市场环境，但对于众多家电企业而言，需要尽早考虑政策退出后的市场应对问题。

生产

公司家电业务主要由下属子公司四川长虹、美菱电器和华意压缩负责，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70%左右，是公司核心业务所在。

表 2 2009~2011 年 9 月底公司主要产品产量

名称	单位	2009	2010	3Q2011
电视	万台	853.99	915.60	590.94
其中：液晶	万台	430.12	604.24	453.68
冰箱	万台	366.85	413.33	350.82
空调	万套	89.81	146.23	128.40
手机	万部	562.85	559.03	322.88
机顶盒	万台	316.84	317.00	259.00

资料来源：公司提供

从主要产品产量看，受家电产品更新换代和下游需求增加影响，公司彩电、冰箱和空调产量整体呈现增长态势。公司液晶电视产量已由2009年的430.12万台增至2010年的604.24万台。2009~2010年，冰箱、空调产品同样保持

了一定的增速，增长率分别达到12.67%和62.82%。手机产量略有下降，机顶盒产量稳步提升。2011年1~9月，公司彩电、冰箱和空调产量分别为590.94万台、350.82万台和128.40万套。

彩电板块，2009~2010年，公司持续调整彩电产品结构，平板电视等高端彩电比例逐年提高，CRT传统彩电所占比例逐步减少，并于2010年基本淘汰了CRT产品的生产。公司相继推出了有数字图像增强处理技术的“99系列平板电视”、较快响应速度的“冠军700系列平板电视”、较强多媒体处理能力的“TV2.0系列平板电视”，以及全高清超薄网络3D电视等，丰富了产品线。2009年下半年，国内首条PDP显示屏及模组生产线的投产，使公司实现了PDP显示器件生产关键技术的突破，公司彩电业务竞争力进一步增强。该项目使得公司形成了从屏到模组到整机的完整PDP产业链。2010年，公司的LCD、PDP等平板电视产品的销量比率已达到94.53%，其中，LCD销量同比增长51.16%，PDP销量同比增长71.21%，PDP和3D电视产品分别以超过50%和46%的市场占有率位列市场第一位，和3D电视产品分别以50%和46%的市场占有率位列市场第一位。

联合资信关注到，目前PDP电视与LCD电视在市场竞争中处于相对弱势，且公司PDP项目尚面临较为艰巨的市场开拓任务，市场前景存在不确定性，联合资信将保持对该项目可能对公司整体运营状况影响的关注。

冰箱板块，公司下属子公司美菱电器相继推出了节能高效的新型产品，相关产品的创新得到了市场的高度认可。目前，美菱电器冰箱产品均为高能效比产品。冰箱高端产品的开发优化了公司产品结构，提高了产品毛利率。同时，公司借助华意压缩，向冰箱上游产业延伸，有利于协同效应的发挥。2010年，公司冰箱销量同比增长25.41%，冰箱压缩机销量同比增长40.56%，位居国内第一和全球第二位。

空调板块，公司响应“国家节能产品惠民

工程”政策，成为首批入选的空调企业，推出了40余款享受国家节能财政补贴的主流高效产品，采用了风道技术、圆弧形蒸发器技术、高效待机节能技术等公司拥有的专利技术，使得产品在实用方面和节能方面都达到了较高的标准。2010年，公司空调销量同比增长39.93%。

此外，公司还专门针对“家电下乡”产品市场的独特需求，推出了“节能、环保、防鼠冰箱”、“宽电压、超强接收、防雷击、防潮电视”等产品，较好的满足了农村市场消费特点，提高了公司产品在二三线市场及农村市场的竞争力。截至2010年底，在主要企业四类“家电下乡”产品（彩电、冰箱<含冷柜>、手机、空调）招标中，公司合计占有10.26%的市场份额（以数量计）。2010年，公司家电下乡产品共实现系统销售539.22万台，销售额132.81亿元，同比分别增长63.00%和211.38%，其中彩电销量和销售额分别达到278.48万台和73.43亿元，以15.44%和15.11%的市场份额分别位居各自行业第三位。截至2011年9月底，公司家电下乡产品

累计销售1433.33万台，销售额344.08亿元。2011年1~9月家电下乡产品销量和销售金额同比分别增长19.39%和38.24%。

原料和关键器件供应

公司家电生产所需的主要原料钢材、纸张、塑料依赖外部采购，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，2010年集中采购金额占总采购金额的65.9%。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，上述措施有助于增强公司议价能力，缓解采购价格波动所带来的经营压力。

表3 2009~2010年主要原料和关键器件采购均价

单位：万台、万件、吨，元/台/件/吨

主要原料	2009年		2010年	
	采购量	均价	采购量	均价
CRT 显像管	211	191	32.3	181
LCD/PDP 显示屏	284	1944	420.8	1437
钢材	28591	5685	29879	5287
纸张	30856	2746	23270	2802
工程塑料	24052	10636	11240	14638

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。

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。公司彩电销售以地方经销商为主，对大型渠道商依赖性不大。

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。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；在三、四级市场设渠道分销商2200家；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；在一、二级市场依托1600家全国性的家电连锁卖场和连锁超市。

冰箱销售方面，公司冰箱的销售渠道主要分为六类：全国性连锁卖场、地方性连锁卖场、

区域代理商、直营零售商以及大商场、超市。其中以代理商销售为主，约占 60%，全国性连锁卖场和直营零售商分别约占 25%和 6%。

出口方面，公司在捷克、印度尼西亚、俄罗斯、欧洲直接投资成立子公司，在美国、法国、印度、阿联酋等国成立10多个海外办事处，产品已出口到80 多个国家和地区。未来，公司将通过加快出口产品升级换代，加强自有品牌推广等措施，以提升在全球市场的产品竞争力和品牌影响力，减少人民币升值和贸易壁垒等不利影响，扩展海外市场规模。

3. 手机

近几年来，中国手机行业依靠相对低廉的制造成本和日益成熟的技术研发，以及国内外市场持续旺盛的需求，实现了快速发展。进网许可制度的简化，吸引了众多企业进入该行业，产品供给持续大幅增长，市场价格竞争更加激烈。2010年，中国年产手机9.98亿部，较2009年增长35%，成为全球第一大手机生产国。目前，中国手机用户已突破8亿，手机普及率达到64.40%，达到并超过发达国家60%的平均水平，成为全球第一大手机消费国。从市场情况来看，国外品牌手机生产企业凭借强大的技术和资金优势，牢牢占据着高端手机市场，同时在中低档产品线上也布局大量的产品，构成对国内企业的强大竞争压力。国内品牌手机生产企业在中低档手机市场和二三线城市及农村市场占有一定优势，并逐步向高端市场渗透，但由于市场竞争极为激烈，国内品牌企业经营压力较大。

2010年，国内三大运营商围绕第三代移动通信（3G）开始了全面的市场争夺，随着3G网络建设的进一步完善和3G服务的日益成熟，国内3G用户有望继续快速增长，这将带动3G手机销量的大幅提高，实现手机产品的大面积技术升级和更新换代，有助于激发新的需求，促进行业稳定发展。与此同时，农村市场的需求日益释放，“家电下乡”政策则有利于手机生产商开拓农村市场，培育更多的需求增长空间。

公司手机业务由下属绵阳国虹通讯数码集团有限责任公司（以下简称“国虹通讯”）负责，自2005年第四季度进入手机领域，现已形成了年产900万台的产能。2009~2010年，公司手机板块收入在主营业务收入中的占比分别为5.92%和3.95%，呈逐年下降的趋势。

4. IT 及其他

IT（Information Technology）即信息技术，通常意义上包含硬件和软件两个方面。IT分销则有两种模式，一种为海量分销，主要指利用分销商的销售渠道将IT 产品大量的销售出去；一种为增值分销，又称项目分销，分销商除了进行销售，还必须提供相应的增值服务和解决方案，增值分销主要应用于高端产品。

近年来，全球PC行业（包括台式PC、笔记本电脑和PC服务器）呈快速增长态势，同时大型企业的并购整合持续不断。2008年，受金融危机影响，全球多数企业削减了IT费用支出，商业PC需求下降，同时经济不振也导致新兴市场个人需求减少，相应全球PC需求增速下滑。据市场研究机构IDC研究报告，2008年第四季度全球PC出货量出现了6年来的首次下降，同比减少了0.4%，2009年第一季度全球PC出货量约为6360万台，同比减少6.8%，市场反应显示笔记本对台式机替代效应明显，同时上网本的增长成为驱动PC市场增长的唯一亮点。PC行业产品组合整体向入门级低价产品倾斜，导致平均售价迅速下滑，给业内企业带来较大压力。2009年第四季度，全球PC市场出货量开始复苏，恢复到8579.9万台，同比增长了15.2%。在第四季度的拉动下，2009年全球PC出货量同比增长2.3%。伴随着2010年全球经济好转，信息技术产品需求增大，2010年全球PC出货量达到3.46亿台，同比增长13.6%。从市场格局看，2010年惠普仍是全球最大PC厂商（市场份额18.5%），其次分别是宏碁、戴尔、联想和东芝。

2008年以来，国家出台了扩大内需和扶持工业的政策措施，2009年进一步提高电子信息

产品的出口退税率，消费者对笔记本电脑和上网本等便携式电脑需求日益增长，考虑到中国PC的保有率，依然存在很大的市场发展空间，中国电子信息行业将继续保持增长。

公司IT业务主要由下属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，其是中国排名前五位的IT分销商。公司的IT分销以海量分销为主，在增值分销业务方面正在积极寻求发展和突破。2008年，公司还成立了四川虹信软件有限公司发展软件服务业，目前已成为唐山机车、中海油、一汽大众、IBM、西门子等国内外知名企业的服务供应商和代理商。2009~2010年，公司IT板块实现收入在主营业务收入中的占比分别为14.33%和16.50%，呈现递增的态势。

公司其他业务主要是信息家电（机顶盒）、军工产品、房地产等。2010年，该板块实现收入53.50亿元，占公司主营业务收入的12.71%。

公司信息家电产品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。根据格兰研究调查公司发布的《2010年中国机顶盒白皮书》和北京络达咨询公司发布的《2010年有线数字机顶盒市场分析报告》显示，公司高清机顶盒的市场份额位居前三。

公司旗下军工电子企业有零八一集团、华丰集团、长虹电源、四川长虹欣锐科技有限公司、四川电子军工集团有限公司。公司前身为原国营长虹机器厂，是当时国内唯一的机载火控雷达生产企业，军工业务历史悠久。公司整合自身军工企业资产和省内外军工企业，构建以电子信息为核心的大型军工集团，公司投资11.46亿元，在四川塔山湾建设“西南大型电子系统装备科研生产军民结合产业基地”，预计于

2012年完成，进一步做大、做强军工产业。

公司从2006年起涉足房地产业务，以盘活公司存量商业土地资产，对部分非经营性的商业用地进行商业开发。该板块业务主要由长虹股份子公司四川长虹置业有限公司负责运营。2010年，公司实现房地产收入11.83亿元，占当年主营业务收入的2.81%。

5. 管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构和管理层组成无重大变化。

2010年，公司对内部治理结构框架进行了调整，按照产品业务线构建了媒体产业、家电电器、海外产业、服务产业、零部件产业、军工产业和新兴产业共七大集团（SBU）以及IT、通讯和房地产三个事业部，在新组织框架下，SBU被授予更大权力，集团公司本部负责整体战略、投资规划、财务监管以及综合服务。

6. 未来发展

公司积极延伸产业价值链，丰富产业形态，创新商业模式，在确保现有核心产业的前提下，以3C融合为契机，持续推进基于产业升级和消费升级的产品升级；继续加大技术创新、管理创新和体制创新，进一步推进产业结构调整与人力资源结构的优化工作，提高公司运营效率、增强企业核心竞争力和比较竞争优势、提升各个产业的盈利能力，实现跨越式发展。

公司重大投资项目正在按计划稳步实施，其中，塔山湾军民结合产业基地已完成基础土建，目标建成为年销售规模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。

表4 公司重大项目实施情况 (单位: 亿元)

项目名称	预计 总投资	截至2011年9月末 累计投入	未来投入		
			2011年第四季度	2012年	2013年
塔山湾军民结合产业基地	11.46	3.40	0.30	2.50	5.26
雅典娜豪华冰箱扩能项目	7.93	3.06	0.39	4.48	
广元欣锐电源项目	6.65	3.35	-	1.00	2.30
新建超高效和变频压缩机生产线项目	5.02	-	-	5.02	-
新建高效和商用压缩机生产线项目	4.80	-	-	4.80	-
冰柜扩能项目	3.75	2.33	0.25	1.17	
成都科研基地	1.87	1.25	0.45	0.22	-
技术研究院建设	0.78	-	-	0.78	-
飞机光电探测设备	0.71	0.20	0.04	0.23	0.24
合计	42.97	13.59	1.43	20.20	7.80

资料来源: 公司提供

整体看, 公司未来资本支出规模较大, 由于目前公司盈利水平较低, 经营净现金流呈波动性, 主要通过外部融资满足投资项目资金需求, 以公司当前经营和财务状况将面临一定筹资压力。

三、财务分析

公司提供的2009~2010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2011年1~9月财务报告未经审计。

2009年公司合并范围减少二级子公司1家。截至2011年9月底公司合并范围无变化, 总体看, 公司合并范围变化不大。

截至2010年底, 公司(合并)资产总额510.64亿元, 所有者权益合计153.86亿元(其中少数股东权益117.15亿元); 2010年公司实现营业收入434.13亿元, 实现利润总额7.48亿元。

截至2011年9月底, 公司(合并)资产总额587.93亿元, 所有者权益合计为184.17亿元

(其中少数股东权益148.79亿元); 2011年1~9月, 公司实现营业收入373.51亿元, 实现利润总额3.30亿元。

1. 盈利能力

随着公司业务和市场拓展, 2010年, 公司实现营业收入434.13亿元, 同比增长32.73%; 由于营业成本的增幅(同比增加35.87%)大于营业收入的上升幅度(同比增加32.73%), 导致营业利润率下降至16.51%, 主要是电视、中间产品和IT产品成本的大幅上升。

表5 截至2010年底公司前十大政府补助项目

政府补助项目	金额(亿元)	来源和依据
工业发展专项资金	1.20	景德镇市财政局《关于给拨付工业发展专项资金的通知》
空调节能惠民补贴	1.06	财政部、国家发改委[财建(2009)213号]; 财政部、国家发改委[2009第5号]和[2009第6号]公告

国拨资金递延收益分摊	0.16	--
技术创新扶持基金	0.15	绵阳高新区财政局
企业发展补助资金	0.12	景德镇市财政局《关于给予华意压缩财政补贴的函》
企业基础设施补助款	0.09	企业基础设施补助
卫星应用高技术产业化项目	0.05	国家发展和改革委员会
对外经济技术合作专项资金	0.05	绵财外(2009)77号
搬迁补贴递延收益分摊	0.04	财政拨款搬迁补贴确认收益
递延收益摊销转入	0.02	--

资料来源：公司提供

从期间费用看，2009~2010年，公司期间费用分别为55.51亿元和67.58亿元（占收入比例分别为16.97%和15.57%），2010年占收入比例有所下降。2010年，受期间费用上升和资产减值损失的影响，公司营业利润大幅下降至0.72亿元。

近两年，公司营业外收支获得的利润分别为1.89亿元和6.77亿元，2010年公司营业外收入大幅增长，主要是获得政府补助利得6.83亿元所致。

2009~2010年，公司利润总额和净利润有所下降，2010年分别为7.48亿元和2.29亿元；公司总资产收益率与净资产收益率均有所下降，2010年分别为2.86%和3.44%。

2010年公司收入规模持续增长，受产品成本的大幅上升和资产减值损失减少影响，公司利润规模下降，营业利润率呈现下滑趋势。总体看，公司整体盈利能力一般，投资收益和营业外收入对利润总额贡献度大。

2011年1~9月，公司实现营业收入和利润总额分别为373.51亿元和3.30亿元，分别为2010年全年水平的86.04%和44.07%。公司营业利润率为15.06%，盈利水平有所下降，呈现

下滑趋势，较2011年1季度有一定程度的恢复。

2. 现金流

经营活动方面，2010年公司销售商品、提供劳务收到的现金407.86亿元，同比增长28.62%，受此影响，公司经营活动现金流入持续增长，2010年为419.01亿元；公司购买商品、接受劳务支付的现金逐年增长，年复合增长率为26.54%，2010年为352.34亿元，受此影响公司经营活动产生的现金流出有所增长，为424.66亿元，公司支付其他与经营活动有关的现金主要是市场支持费、广告费、研发费用等；2010年公司经营活动产生的现金流量净额为-5.65亿元，同比下降-76.06%。从收入实现质量看，2010年现金收入比有所下降，为93.95%，主要是应收票据和应收账款增长所致。

投资活动方面，公司加大投资项目建设（主要是PDP项目），公司投资活动产生的现金流出额较大，2010年公司投资活动现金流出为303.99亿元；公司投资活动产生的现金流入主要是收回投资收到的现金与收到其他与投资活动有关的现金，2010年投资活动产生的现金流入10.13亿元，近两年公司投资活动产生的现金流净额均为负值，2010年为-20.27亿元，同比增长101.40%。

2009~2010年公司筹资活动前产生的现金流量净额有所增加，分别为-33.66亿元和-25.92亿元，总体看，公司经营活动产生的现金流不能弥补投资活动产生的资金缺口，采用筹资活动弥补资金缺口。

筹资活动方面，为满足营运资金和投资需求，2010年公司筹资活动产生的现金流入为214.34亿元，略有增加；公司筹资活动产生的现金流出主要是偿还银行借款和债务，支付其他与筹资活动有关的现金为支付银行借款保证金；近两年公司筹资活动保持净流入，2010年为51.81亿元。

2011年1~9月，由于公司当期应收款项增加，收入实现质量有所降低，经营活动现金流

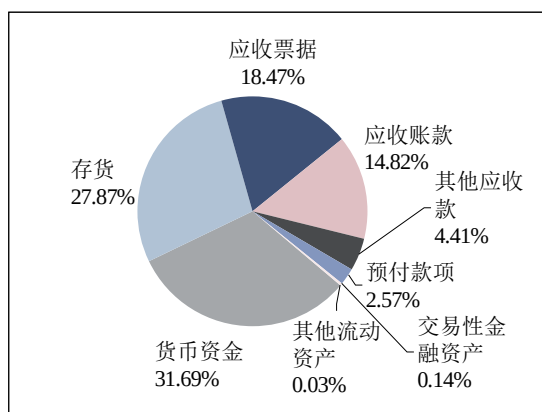
净额为-16.94亿元；同期，投资活动产生的现金流量净额和筹资活动前现金流量净额分别为-3.16亿元和-20.10亿元，其中，收回投资收到的现金大幅增加，主要为前三季度081集团公司滚动理财到期所致；筹资活动产生的现金流净额为17.14亿元，吸收投资收到的现金大幅增加，主要为公司投资理财产品到期获取的收益。

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，获现能力一般，现金流量状况基本正常，但公司经营活动产生的现金流量净额波动性较大，公司现金流状况一般。

3. 资本及债务结构

截至 2010 年底，公司资产总额 510.64 亿元，同比增长 21.98%，其中流动资产和非流动资产分别占 67.66%和 32.34%，公司资产以流动资产为主。

图 2 公司 2010 年底流动资产构成



资料来源：公司提供

2009~2010 年，公司流动资产增长较快，主要来自货币资金、应收票据、应收款项和存货的增加。截至 2010 年底，公司流动资产 345.51 亿元，同比增长 27.60%，其中货币资金和存货占比较大，分别占 31.69%和 27.87%。截至 2010 年底，公司货币资金为 109.48 亿元，同比增长 44.74%，货币资金占流动资产的 31.69%，较为充足。截至 2010 年底，公司应收票据账面余额为 63.81 亿元，以银行承兑汇票为主，占 99.13%，流动性较强。公司应收账款增长较快，

截至 2010 年底，公司应收账款余额为 76.50 亿元，同比增长 45.30%，账龄 1 年以内的占比较高，共计计提应收账款坏账准备 25.29 亿元，计提比例为 33.05%。截至 2011 年 9 月底，公司对 APEX 公司应收账款账面余额 31.16 亿元，特别计提坏账准备 22.92 亿元，账面净额 8.24 亿元。2009~2010 年公司其他应收款增长较快，截至 2010 年底，公司其他应收款余额 16.51 亿元，同比增长 101.07%，主要是成都火控中心和四川省国有资产经营投资管理公司欠款、安徽鑫昊等离子显示器件有限公司、应收补贴款以及长虹海外发展有限公司等。截至 2010 年底，公司存货余额 101.54 亿元，其中原材料、在产品、库存商品和开发成本分别占 16.84%、7.82%、56.24%和 14.10%，其他占 5.01%。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 5.24 亿元，计提比例为 5.16%。

截至 2010 年底，公司非流动资产为 165.12 亿元，同比增长 11.68%，其中，固定资产（56.74%）和无形资产（13.71%）在非流动资产中占比较高。截至 2010 年底，公司长期股权投资净额 7.52 亿元，主要是对家电产品辅助、配套企业的参股。截至 2010 年底，公司固定资产原值 125.95 亿元，同比增长 13.87%，主要是在建工程完工转入和外购增加所致。其中房屋建筑物、专用设备、其他设备分别占 27.05%、45.18%和 8.82%。截至 2010 年底，公司在建工程 8.58 亿元，同比增长 32.34%，主要是 PDP 项目、塔山湾军民结合产业基地、081 集团科技大楼等项目的投资。截至 2010 年底，公司无形资产原价 29.68 亿元，同比增长 19.05%，其中土地使用权占 60.47%，截至 2010 年底，累计摊销 7.03 亿元。

截至 2011 年 9 月底，公司资产总额 587.93 亿元，较 2010 年底增长 15.14%，主要为流动资产增长所致；流动资产主要来自货币资金、应收票据、应收账款和存货的增加，原因是业务拓展，相应信用销售和采购增加，以及票据结算

方式较多, 存货规模仍较大。截至2011年9月底, 公司持有至到期投资大幅减少, 主要为零八一电子集团有限公司购买的理财产品已全部于2011年1月17日到期兑付所致。

截至2010年底, 公司所有者权益合计153.86亿元, 主要来自少数股东权益和资本公积的增长。截至2010年底, 公司实收资本为8.98亿元。公司资本公积增加, 主要是2010年零八一集团新增资本公积和其他资本公积增加所致。公司少数股东权益和归属于母公司所有者权益分别占76.14%和23.86%。公司少数股东权益占比较大主要是公司对四川长虹控股比例为29.83%, 合并时所形成。公司归属于母公司的所有者权益中, 实收资本和资本公积分别占24.46%和27.71%, 盈余公积、未分配利润和外币报表折算差额分别占65.07%、-15.80%和-0.97%, 稳定性较好。

截至2011年9月底, 公司所有者权益合计184.17亿元, 较2010年底增加19.70%, 主要来自少数股东权益的增加。公司所有者权益构成维持稳定。

截至2010年底, 公司负债合计356.78亿元, 同比增长29.18%, 其中流动负债占79.08%, 非流动负债占20.92%, 公司负债以流动负债为主。

截至2010年底, 公司流动负债为282.13亿元, 同比增长30.32%, 其中占比较大的为短期借款和应付账款, 分别占37.32%和23.54%, 应付票据和预收账款, 分别占15.83%和11.86%。短期借款增长的原因是公司经营规模扩大, 资金需求增加, 短期借款中信用借款占36.54%, 保证借款占33.88%, 抵质押借款占29.58%; 应付款项和预收账款增加主要是经营范围扩大所致。

截至2010年底, 公司非流动负债为74.65亿元, 同比增长25.05%, 其中长期借款占59.13%, 应付债券占24.01%。长期借款增加包括国家开发银行(以长虹工业园区3000亩工业用地、项目建成的固定资产、四川长虹4.26亿

股股份等作质押担保)和中国进出口银行(以绵阳市跃进路4号土地作抵押担保)的PDP项目贷款; 公司应付债券主要是公司子公司长虹股份2009年发行的30亿元分离交易可转债。

截至2011年9月底, 公司负债合计403.76亿元, 较2010年增长13.17%, 流动负债与非流动负债分别较去年底增长13.73%与11.05%。流动资产的增长, 主要为应付票据与应付账款增加所致; 非流动负债增加, 主要是长期借款的增加所致。

截至2010年底, 公司债务总额228.14亿元, 有息债务同比增长39.54%, 其中短期债务和长期债务占比分别为72.80%和27.20%; 2011年9月底, 公司债务总额254.83亿元, 其中短期债务和长期债务占比分别为72.58%和27.42%, 公司有息债务以短期债务为主, 占比有所下降。截至2010年底, 公司资产负债率69.87%, 同比有所上升, 与同类主要公司相比处于较低水平; 公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率也有所上升, 2010年底分别为59.72%和28.74%, 总体看, 债务负担一般。

截至2011年9月底, 受资产总额大幅增加影响, 公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别下降为68.67%、58.05%和27.51%。公司债务负担有所减轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看, 公司流动比率和速动比率波动中有所上升, 2010年底分别为122.47%和88.33%。截至2011年9月底, 公司流动比率和速动比率指标基本保持稳定, 分别为130.59%和92.09%。公司经营活动现金负债比波动较大, 对流动负债保障一般, 但公司经营活动现金流入规模较大, 2010年经营活动现金流入量对流动负债的覆盖倍数为1.49倍, 对公司流动负债的覆盖程度较高。

截至2011年9月底, 公司现金类资产为196.08亿元, 为“11长虹CP01”的19.61倍。公司现金类资产充裕, 对“11长虹CP01”的

保障能力强。

2010 年公司经营活动现金流入量较大，为 419.01 亿元，是“11 长虹 CP01”的 41.90 倍，公司经营活动产生的现金流入量对“11 长虹 CP01”具有良好的覆盖能力。2009~2010 年，公司经营活动产生的现金流量有所波动，2010 年公司经营活动产生的现金流量净额为-5.65 亿元，对“11 长虹 CP01”的保障能力弱。

由于公司现金类资产充裕，经营活动现金流入量较大，现金流动比率和速动比率均处于正常水平，总体来看，公司短期偿债能力适宜。

从长期偿债能力指标看，公司 EBITDA 持续增长，2010 年为 21.39 亿元，受此影响公司 EBITDA 利息倍数有所波动，2010 年为 3.79 倍；受全部债务有所上升影响，公司全部债务/EBITDA 波动上升，2010 年底为 10.67 倍，考虑到公司经营规模较大，总体看，公司 EBITDA

对全部债务的保障能力在适度范围内。

公司与各大银行及相关金融机构建立了良好的合作关系。截至 2011 年 9 月底，公司从各银行获得人民币授信合计 213.20 亿元，其中尚未使用 86.25 亿元；获得的美元授信额度为 5.70 亿美元，未使用额度为 0 亿美元；获得港币授信额度为 2.26 亿港元，未使用额度为 0 亿港元，公司间接融资渠道畅通。公司下属 3 家上市公司，直接融资渠道较为畅通。

截至 2011 年 9 月底，公司合计对集团外企业提供担保金额为人民币 32.41 亿元，其中，公司对绵阳投资控股集团有限公司（绵阳市政府的综合性投融资平台，以下简称“绵阳投资”）15 亿元 7 年期公司债券和 12 亿元 8 年期市政项目建设债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，占担保总额的 83.31%。公司担保比率为 17.60%，担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

表 6 截至 2011 年 9 月底公司担保情况

担保人	被担保方	担保起始日	担保到期日	实际担保金额（亿元）
长虹集团	绵阳市投资控股（集团）有限公司	2009-4-7	2016-4-6	15.00
长虹集团	绵阳市投资控股（集团）有限公司	2009-10-30	2019-10-29	12.00
长虹集团	绵阳三江开发建设投资有限公司	2010-12-22	2011-12-21	0.11
长虹集团	安徽鑫昊等离子显示器件有限公司	2011-6-2	2012-6-1	2.00
华意压缩	新湖中宝股份有限公司	2010-12-14	2011-12-14	0.50
华意压缩	新湖中宝股份有限公司	2010-6-26	2012-6-26	0.50
华意压缩	民丰特种纸股份有限公司	2009-6-18	2012-6-18	1.00
华意压缩	民丰特种纸股份有限公司	2009-7-31	2012-7-31	1.00
华意压缩	嘉欣丝绸股份有限公司	--	--	0.30
合计				32.41

资料来源：公司提供

综合考虑，联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11 长虹 CP01” A-1 的信用等级。

附件 1 截至 2011 年 9 月底纳入合并范围二级子公司

公司名称	注册资本 (万元)	投资额(万 元)	权益比 例 (%)	主要经营范围
四川长虹电器股份有限公司	284731	229709.97	29.83	生产、销售电视机等
四川长虹国际酒店有限责任 公司	3000	2100	70	提供餐饮、住宿服务
四川世纪双虹显示器件有限 公司	180000	144000	80	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	198	99	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	100000	100000	100	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
零八一电子集团有限公司	34000	34000	100	设备、零部件、软件、工模具、各类电子产品设计、生产、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
宜宾红星电子有限公司	8500	13132.45	100	生产、销售汽车配件、电子器件等

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：				
货币资金	756417.50	1094838.36	44.74	1167539.69
交易性金融资产	6525.70	4983.52	-23.63	4572.28
应收票据	480106.30	638053.10	32.90	788708.80
应收账款	352487.81	512171.60	45.30	646870.32
预付款项	105947.31	88796.74	-16.19	163865.15
应收利息	0.13	0.28	118.22	2.64
应收股利				
其他应收款	75714.66	152241.76	101.07	182051.82
存货	911704.04	963038.05	5.63	1235577.15
一年内到期的非流动资产	18779.59		-100.00	
其他流动资产	73.66	1019.55	1284.12	1094.42
流动资产合计	2707756.70	3455142.96	27.60	4190282.27
非流动资产：				
可供出售金融资产	13454.21	46.27	-99.66	
持有至到期投资	12200.00	22500.00	84.43	
长期应收款				
长期股权投资	50130.90	75235.19	50.08	80092.46
投资性房地产	8794.54	7317.23	-16.80	7534.22
固定资产	834317.74	936959.30	12.30	947301.23
在建工程	64831.39	85797.43	32.34	106653.92
工程物资	50.33	50.59	0.52	51.27
固定资产清理	1659.16	748.37	-54.89	706.58
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	209993.52	226451.98	7.84	226492.03
开发支出	31752.24	44033.72	38.68	64868.82
商誉	227117.04	229045.35	0.85	228934.56
合并价差				
长期待摊费用	175.96	1286.36	631.05	1257.81
递延所得税资产	24006.85	21781.73	-9.27	25076.08
其他非流动资产	7.88			
非流动资产合计	1478491.74	1651253.50	11.68	1688968.97
资产总计	4186248.44	5106396.46	21.98	5879251.24

附件 2-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：				
短期借款	784171.72	1052845.73	34.26	1070454.85
交易性金融负债		2259.12		
应付票据	334779.48	446529.68	33.38	542003.28
应付账款	578764.29	664078.46	14.74	816767.31
预收账款	308687.13	334504.39	8.36	348869.33
应付职工薪酬	53709.15	56575.01	5.34	55826.75
应交税费	-50779.57	-65878.05	29.73	-99245.15
应付利息	2055.14	7648.83	272.18	7017.14
应付股利	451.60	473.62	4.88	574.47
其他应付款	136051.25	160868.42	18.24	229334.93
预计负债				
一年内到期的非流动负债	15077.65	61401.83	307.24	137052.70
其他流动负债	2023.47	100004.23	4842.21	100000.00
流动负债合计	2164991.30	2821311.28	30.32	3208655.61
非流动负债：				
长期借款	329039.70	441415.27	34.15	511354.85
应付债券	169909.97	179224.50	5.48	187436.69
长期应付款		400.00		400.00
专项应付款	14481.75	18406.60	27.10	18736.96
预计负债	36086.40	45390.04	25.78	43813.38
递延收益				
递延所得税负债	23216.35	17591.57	81.86	15225.63
其他非流动负债	24208.01	44025.56	25.05	51934.03
非流动负债合计	596942.19	746453.54	29.18	828901.54
负债合计	2761933.49	3567764.81	27.10	4037557.14
所有者权益：				
实收资本（或股本）	89804.00	89804.00		89804.00
资本公积	97041.18	101741.75	4.84	102276.32
专项储备				
盈余公积	235104.73	235013.44	-0.04	235013.44
未分配利润	-57055.99	-54170.76	-5.06	-68404.73
外币报表折算差额	-3630.96	-5258.29	44.82	-4883.97
归属于母公司所有者权益合计	361262.96	367130.14	1.62	353805.05
少数股东权益	1063051.99	1171501.51	10.20	1487889.04
所有者权益合计	1424314.95	1538631.65	8.03	1841694.10
负债和所有者权益总计	4186248.44	5106396.46	21.98	5879251.24

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	3270770.43	4341279.86	32.73	3735093.16
减: 营业成本	2652582.07	3604079.31	35.87	3154555.70
营业税金及附加	14952.68	20530.28	37.30	18159.86
销售费用	367897.21	440937.50	19.85	335977.63
管理费用	164931.27	210047.99	27.35	168606.62
财务费用	22336.43	24830.75	11.17	16031.46
资产减值损失	26250.63	69162.75	163.47	50903.42
加: 公允价值变动收益	2873.86	-2208.20	-176.84	-182.29
投资收益	46248.20	37698.40	-18.49	522.65
其中: 对联营/合营企业投资收益		173.80		-12200.27
汇兑收益				
二、营业利润	70942.19	7181.47	-89.88	-8801.17
加: 营业外收入	34678.59	78958.73	127.69	44796.31
减: 营业外支出	15801.27	11291.66	-28.54	3010.16
其中: 非流动资产处置损失		8503.97		1298.34
三、利润总额	89819.51	74848.54	-16.67	32984.97
减: 所得税费用	18412.22	21943.36	19.18	17864.28
四、净利润	71407.29	52905.18	-25.91	15120.69
其中: 归属于母公司所有者的净利润	20489.17	5096.65	-75.13	-14233.98
少数股东损益	50918.13	47808.53	-6.11	29354.67

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	3170956.41	4078616.79	28.62	3407985.68
收到的税费返还	15530.09	30538.89	96.64	36178.03
收到其他与经营活动有关的现金	38663.09	80928.25	109.32	99162.85
经营活动现金流入小计	3225149.60	4190083.93	29.92	3543326.56
购买商品、接受劳务支付的现金	2920823.16	3523441.43	20.63	3061645.36
支付给职工以及为职工支付的现金	224389.78	301099.92	34.19	229773.92
支付的各项税费	110558.68	104205.78	-5.75	124101.27
支付其他与经营活动有关的现金	205345.85	317821.39	54.77	297165.70
经营活动现金流出小计	3461117.47	4246568.51	22.69	3712686.26
经营活动产生的现金流量净额	-235967.87	-56484.59	76.06	-169359.70
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	73705.36	31238.78	-57.62	74002.23
取得投资收益收到的现金	22640.94	19348.95	-14.54	1811.40
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	48959.69	3001.98	-93.87	12813.18
处置子公司及其他营业单位收到的现金		-2017.49		1710.07
收到其他与投资活动有关的现金	64035.61	49742.15	-22.32	118727.23
投资活动现金流入小计	209341.60	101314.37	-51.60	209064.10
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	216386.06	173187.90	-19.96	127867.45
投资支付的现金	92488.59	71279.15	-22.93	59635.50
取得子公司及其他营业单位支付的现金	-1931.41	14384.44	844.76	97.87
支付其他与投资活动有关的现金	3033.52	45143.47	1388.15	53081.51
投资活动现金流出小计	309976.76	303994.96	-1.93	240682.33
投资活动产生的现金流量净额	-100635.16	-202680.59	-101.40	-31618.23
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	6.00	81457.57	1357526.12	295337.84
取得借款收到的现金	1726718.18	1961745.43	13.61	1355785.25
发行债券收到的现金	297240.00		-100.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	46780.00	100149.85	114.09	101393.86
筹资活动现金流入小计	2070744.18	2143352.84	3.51	1752516.95
偿还债务支付的现金	1450353.54	1501620.27	3.53	1296032.87
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	44358.81	40926.79	-7.74	62326.22
支付其他与筹资活动有关的现金	60516.35	82729.16	36.71	222775.58
筹资活动现金流出小计	1555228.70	1625276.22	4.50	1581134.67
筹资活动产生的现金流量净额	515515.49	518076.63	0.50	171382.28
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-176.22	-1088.77	-517.85	-945.15
五、现金及现金等价物净增加额	178736.23	257822.69	44.25	-30540.80

附件4-2 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	71407.29	52904.65	-25.91
加：资产减值准备	26250.63	69162.75	163.47
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产	56990.72	68825.37	20.77
无形资产摊销	13955.15	16542.18	18.54
长期待摊费用摊销	729.29	293.53	-59.75
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	11532.11	1874.18	-83.75
固定资产报废损失	397.28	30.85	-92.24
公允价值变动损失	-2873.86	2208.20	-176.84
财务费用	23439.27	40017.96	70.73
投资损失	46248.20	37698.40	-18.49
递延所得税资产减少	-766.35	2203.36	-387.51
递延所得税负债增加	-1895.66	-5624.78	-196.72
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-229227.66	-51334.01	77.61
经营性应收项目的减少	-398486.23	-463287.56	-16.26
经营性应付项目的增加	148671.16	172000.33	15.69
其他	-2339.22		
经营活动产生的现金流量净额	-235967.87	-56484.59	76.06

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	4.86	4.38	--
存货周转次数(次)	3.32	3.84	--
总资产周转次数(次)	0.87	0.93	--
现金收入比(%)	96.95	93.95	91.24
盈利能力			
营业利润率 (%)	18.44	16.51	15.06
总资本收益率(%)	3.58	2.86	--
净资产收益率(%)	5.01	3.44	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	25.94	28.74	27.51
全部债务资本化比率(%)	53.44	59.72	58.05
资产负债率(%)	65.98	69.87	68.67
偿债能力			
流动比率(%)	125.07	122.47	130.59
速动比率(%)	82.96	88.33	92.09
经营现金流动负债比(%)	-10.90	-2.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.23	3.79	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.19	10.67	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.21	-0.11	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-8.82	-4.60	--
本期短期融资券偿债能力			
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	32.25	41.90	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-2.36	-0.56	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-3.37	-2.59	--
现金偿债倍数(倍)	12.43	17.38	19.61

注：2011 年 1-9 月财务数据未经审计。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
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+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

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