

跟 踪 评 级 公 告

联合[2012] 735 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“11长虹CP002”、“11长虹CP003” A-1的信用级别。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年八月三十一日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

四川长虹电子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 CP002	10 亿元	2011/11/28-2012/11/28	A-1	A-1
11 长虹 CP003	10 亿元	2011/12/27-2012/12/27	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2012 年 8 月 31 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	173.79	221.99	194.73
资产总额(亿元)	510.64	611.52	598.36
所有者权益合计(亿元)	153.86	185.05	186.02
短期债务(亿元)	166.08	200.22	192.75
全部债务(亿元)	228.14	271.76	258.49
营业收入(亿元)	434.13	535.56	110.79
利润总额(亿元)	7.48	7.39	1.06
EBITDA(亿元)	21.39	29.40	--
经营性净现金流(亿元)	-5.65	-15.65	-6.25
营业利润率(%)	16.51	15.69	14.59
净资产收益率(%)	3.44	2.66	--
资产负债率(%)	69.87	69.74	68.91
全部债务资本化比率(%)	59.72	59.49	58.15
流动比率(%)	122.47	128.08	128.53
全部债务/EBITDA(倍)	10.67	9.24	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.79	3.13	--
经营现金流负债比(%)	-2.00	-4.59	--

注: 2012 年一季度财务数据未经审计。

分析师

高利鹏

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”)在产业链建设、科研创新、多元化经营等方面继续取得进展,并得益于国家“家电下乡”、“以旧换新”等行业扶持政策,收入规模持续增长,在家电行业的地位稳固。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到,家电行业高度竞争、行业利润水平较低,公司债务负担偏重、经营净现金流持续为负等因素给公司经营及信用水平造成的负面影响。

PDP 项目的投资虽在一定程度上增加了公司债务负担,但其投产也提高了公司在大屏幕平板电视领域的话语权,有助于公司核心业务产业链的完善及规模经济效益的发挥,公司未来收入水平有望持续提升。

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 CP002”、“11 长虹 CP003” 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,规模优势突出,品牌价值高,综合竞争力强。
2. 公司拥有国内首条等离子显示屏生产线,研发、技术优势显著。
3. 在围绕家电主业的同时,公司坚持多元化发展战略,提高了企业整体抗风险能力。
4. 公司资产和收入规模较大,现金类资产充足,对存续期债券的保障程度较高。

关注

1. 家电行业竞争激烈,现阶段主业收入对行业优惠政策存在一定程度的依赖,同时原材料和人工成本上升弱化了家电企业利润水平。
2. 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。

3. 公司存货规模大，存在一定的跌价风险。
4. 公司等离子等新产品的市场开拓和渠道建设需要较大资金支持。
5. 公司对外担保金额较大，存在一定的或有负债风险。
6. 公司经营活动净现金流持续为负，“11长虹CP002”、“11长虹CP003”偿付间隔短，存在一定短期支付压力。

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。后经多次增资，公司目前注册资本为89804万元。公司现为绵阳市市属国有独资有限责任公司，绵阳市国资委是公司唯一出资人和实际控制人。

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

截至2011年底，公司（合并）资产总额611.52亿元，所有者权益合计185.05亿元（其中少数股东权益149.80亿元）；2011年公司实现营业收入535.56亿元，实现利润总额7.39亿元。

截至2012年3月底，公司（合并）资产总额598.36亿元，所有者权益合计为186.02亿元（其中少数股东权益150.56亿元）；2012年1~3月，公司实现营业收入110.79亿元，实现利润总额1.06亿元。

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64位；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。同年公司在中国电子信息百强企业排名中列第7位。凭借在家电行业多年的经营，公司具备较强的综合竞争力。截至2012年3月底，公司纳入合并范围二级子公司9家，下属3家上市公司。

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。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年至2011年连续十五年保持全国销量第一，国内市场保有量高。2011年，长虹3D电视在国内3D电视市场国产品牌中占据28%的份额，零售量在国产品牌中居于首位；公司冰箱市场占有率达12.56%，位居国内第二；高清机顶盒市场份额第二。此外，公司空调、手机等产品也在各自细分市场领域占据一定优势。

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

2010~2011年，公司营业收入增长23.36%，增速较快。公司2011年实现主营业务收入517.35亿元，其中主要收入板块彩电、IT产品、空调冰箱、中间产品的同比增幅分别达到19.34%、57.44%、9.56%和29.55%；上述四大产品板块合计占主营业务收入的比重为85.76%。从毛利率情况看，除了包括机顶盒和军品的其他类业务毛利率较高外，空调冰箱的毛利率也达到23.54%，但毛利水平同比已有所下降，通讯产品业务毛利率为10.23%，较上年变化不大；彩电业务毛利率水平2011年为19.11%；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，2011年仅为4.73%。跟踪期内，受原材料价格和市场竞争等多重因素影响，公司主营业务毛利率降低，2011

年为 16.23%，2012 年一季度下降至 15.12%，
公司毛利率水平整体一般。

综合来看，家电产品是公司重要的收入和
利润来源。

表 1 2010~2012 年 3 月公司主营业务收入构成情况

项目	2010 年		2011 年		2012 年 1-3 月	
	收入 (万元)	主营业务 毛利率 (%)	收入 (万元)	主营业务 毛利率 (%)	收入 (万元)	主营业务 毛利率 (%)
彩电	1481789	18.17	1768373	19.11	378711	18.03
空调冰箱	756362	26.27	828695	23.54	177472	22.53
中间产品	576000	11.39	746210	9.31	159807	8.11
手机	166359	10.45	135271	10.23	28970	9.04
IT 产品	694765	5.35	1093860	4.73	234259	3.47
其他	535017	24.47	601075	28.56	128725	27.61
合计	4210292	17.08	5173484	16.23	1107943	15.12

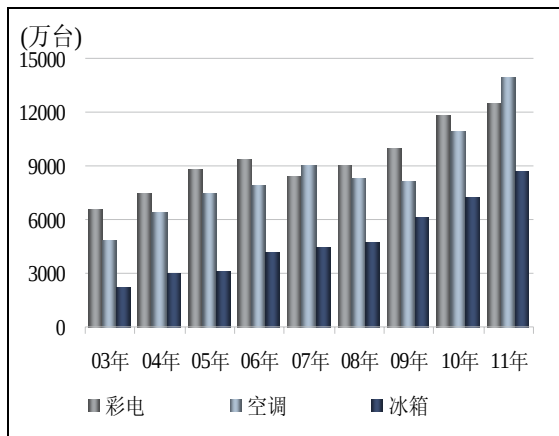
资料来源：公司提供；注：①主营业务收入为营业收入减去其他业务收入；②中间产品主要为冰箱压缩机，其他主要包括机顶盒和军品业务等。

2. 家电板块

行业

中国是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。

图 1 近年来中国主要家电产品产量



资料来源：wind 资讯

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。2011 年国内彩电累计产量为 12436.21 万台，同比增长 8.50%；空调产量为 13912.50 万台，同比增长 24.59%；电冰箱产量为 8699.25 万台，同比增长 20.33%；洗衣机产量为 6670.98 万台，同比增长 11.51%。2012 年 1~3 月，家电生产消费基本延续了上年的上升态势，全年国内彩电累计产量 2736.08 万台，同比增长 14.47%；空调

产量为 3561.14 万台，同比略减少 1.23%；电冰箱产量为 1994.67 万台，同比增长 6.90%；洗衣机产量为 1520.52 万台，同比略减少 1.89%。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。

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。

国家“节能补贴”、“以旧换新”、“家电下乡”等优惠政策对家电企业提供了优厚的外部支持。截至2011年底，全国家电下乡产品共生产14410.54万台，同比减少8.00%；实现销售量10094.10万台，同比增长49.54%；实现销售额2585.00亿元，同比增长67.6%。优惠政策对家电企业的扶持非常显著。目前，上述带有普及

性质的优惠政策已相继退出。2012年5月，国务院决定安排财政补贴265亿元，推广节能空调、平板电视、电冰箱、洗衣机和热水器。具体补贴细则已公布，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。专注于绿色节能产品的大型家电企业将在此次惠民政策中更多获益，家电行业受该政策影响有望继续保持增长态势，并加速产品的换代升级。

生产

公司家电业务主要由下属子公司长虹股份、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60%左右，是公司核心业务所在。

表2 2010~2012年3月公司主要产品产量

名称	单位	2010	2011	1Q2012
彩电	万台	915.60	1016.99	193.05
其中：液晶	万台	604.24	807.21	165.73
等离子	万台	107.99	167.13	25.70
冰箱	万台	413.33	443.72	96.88
空调	万套	146.23	150.65	36.20
手机	万部	559.03	455.27	56.46
冰箱压缩机	万台	2093.00	2493.30	--
机顶盒	万台	317.00	463.97	74.39

资料来源：公司提供

注：冰箱压缩机产量暂统计到年度数据，下同

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。公司电视机产量由2010年的915.60万台增至2011年的1016.99万台，其中液晶电视产量由2010年的604.24万台增至2011年的807.21万台，且液晶电视产量占比逐年提高。跟踪期内，冰箱、空调以及冰箱压缩机产品同样保持了一定的增速。手机产量小幅下降，机顶盒产量稳步提升。2012年1~3月，公司彩电、冰箱和空调产量分别为193.05

万台、96.88万台和36.20万套。

彩电板块，彩电：公司彩电业务主要由长虹股份负责运营。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2011年末，公司建成平板电视专用生产线20余条，液晶（LCD）产品和等离子（PDP）产品的生产能力分别达到600万台/年和300万台/年。跟踪期内，随着市场需求的变化，公司持续调整电视产品结构，液晶、等离子等平板电视比例逐年提高，公司于2010年基本淘汰了传统显像管（CRT）产品的商业生产。

2012年，公司已将所有的等离子产品切换到3D产品上，作为适应市场需求、提升差异化竞争力的重要措施。截至2012年一季度末，公司生产的42寸以上高清、全高清3D等离子显示屏全面实现量产，综合良品率超过93%，单日良品率超过96%，达到与国际大型等离子生产商同等水平。PDP项目的量产促进了公司向打造完整平板电视产业链战略目标的迈进，有助于摆脱在平板电视领域缺失核心技术的不利局面。但同时，联合资信也关注到，目前液晶电视已完全占据了平板电视的市场主导，等离子电视的市场份额不足15%，市场开拓压力大，市场前景仍存在不确定性。联合资信将持续关注等离子电视市场的发展变化，以及公司相关战略措施可能对公司运营状况产生的影响。

冰箱板块，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。公司冰箱产量逐年增长，2011年达到443.72万台。

空调板块，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。2010~2011年，公司空调产品线由“节能惠民”、“高效变频”、“家电下乡”三个部分组成，针对不同消费需求进行市场细分，推出四大系列100多款全新产品，通过自主研发推出了具有高效能、低噪音、外观简约的自然生态馨35节能空调，这些产品的

推出巩固了公司在高效空调领域的领先优势。

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，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 2010~2012 年 3 月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	2010 年		2011 年		2012 年 1~3 月	
	采购量	均价	采购量	均价	采购量	均价
CRT 显像管	32.3	181	0.46	186	0	0
LCD/PDP 显示屏	420.8	1437	637.48	1326	125.5	1190.6
钢材	29879	5287	34320	5698	7192	5001
纸张	23270	2802	24300	3132	5700	3007.3
工程塑料	11240	14638	22300	13718	3900	13215.4

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。

2011 年，公司整体销售规模同比增长超过 20%，连续三年实现跨百亿增长；实现工业总产值 685 亿元，同比增长 24.87%；总体出口创汇达 7.52 亿美元，同比增长 19.55%。公司各主要产品线销量均取得大幅增长，国内彩电整体销量突破 670 万台，跃居行业第二位，LCD 同比增长 25.23%，PDP 同比增长 64.58%；冰箱整机销量突破 460 万台，继续保持行业第一梯队位置；冰箱压缩机销量突破 2400 万台，保持全球第二位；空调和机顶盒销量同比也实现高速增长；IT 分销的销售规模首次突破百亿元大关。

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。

表 4 2010~2012 年 3 月公司主要产品产销率

名称	2010	2011	1Q2012
电视	94.69%	95.31%	74.47%
其中：液晶	92.34%	92.32%	73.73%
等离子	106.78%	94.40%	70.97%
冰箱	104.83%	104.01%	98.80%
空调	98.06%	100.87%	86.66%
手机	100.68%	100.47%	91.32%
冰箱压缩机	100.00%	96.70%	--
机顶盒	109.28%	101.52%	130.39%

资料来源：公司提供

3. 手机

2011 年，中国年产手机 11.43 亿部，较 2010 年增长 17.62%，是全球第一大手机生产国，占全球出货量比重的 70.6%；2012 年 1~3 月，中国手机产量 2.56 亿元，同比增长 2.25%。截至 2011 年底，中国手机普及率达到 73.6 部/百人，比 2010 年提高 9.2 部/百人，也是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，并局部向高端市场渗透，但由于市场竞争极为激烈，国内手机企业经营压力较大。

随着3G网络和服务的日益成熟，国内三大运营商围绕第三代移动通信展开了激烈的市场竞争，未来国内3G用户有望实现快速增长，必将带动3G手机销量的大幅提高。截至2011年底，中国3G网络渗透率达到13.0%，比2010年提高7.5个百分点；互联网普及率达到38.3%，比上年提高4.0个百分点；其中手机上网用户占到网民总数的69.4%，比上年提高3.2个百分点。

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”）负责运营。2010~2011年，以手机为主的公司通讯产品收入在主营业务收入中的占比分别为3.95%和2.61%，呈下降趋势，但公司始终重视手机业务的发展，采取针对细分市场的战略，以期逐步做强手机业务。公司手机产品主要针对县级和乡镇等三四级市场，强调手机的实用性和性价比，并采取了差异化的产品战略，不断推出满足用户个性化需求的手机产品。2012年5月，公司联合国内互联网企业百度推出了“云”智能手机，将目标瞄准了低端市场的智能手机需求，凭借产品低廉的定价、相对具有竞争力的配置和新颖的外观，开拓新的市场。

公司手机业务销售模式以经销为主，公司已与全国百余家手机省级经销商建立了合作关系。2010~2011年，公司手机分别实现销量562.85万部和457.43万部，在国内品牌中排名较为靠前。

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。信息技术产品需求增长稳定，2011年全球PC出货量达

到3.53亿台，同比增长1.02%。中国作为全球第二大PC市场，计算机产量占全球比重超过四成。2011年全国微型计算机产量为32036.7万部，同比增长30.3%，中国计算机产品产量占全球出货量的90.6%，名列世界第一。2012年1~3月，中国微型电子计算机产量为7153.3万部，同比增长15.7%，依然保持较快增长势头。

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。2010~2011年，公司IT板块实现收入在主营业务收入中的占比分别为16.50%和21.14%，呈现递增态势。

公司其他业务主要是信息家电（机顶盒）、军工产品（雷达、车辆）、房地产等。2010~2011年，该板块分别实现收入53.50亿元和60.11亿元，分别占公司主营业务收入的12.71%和11.62%。2012年一季度，公司其他类业务实现收入12.87亿元，收入结构变化不大。

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。根据格兰研究调查公司发布的《2011年中国机顶盒市场与技术白皮书》显示，公司高清机顶盒以9.69%的市场份额位居第二。2011年，公司销售机顶盒471万台，较2010年增长36.13%，实现收入86834万元，较2010年增长14.99%。公司一直致力于高清机顶盒产品领域的研发工作，在以坚实的技术后盾及以前标清整转积攒的市场基础上，自从2010年中标北京、济南高清整体转换项目后，2011年进一步扩大市场份额。目前，公司的高清机顶盒市场主要集中于北京、济南、江苏、四川等地。

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。公司军工业务历史悠久，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”。该项目在军品方面以整合现有军工生产工艺流程、建设军品产业园区和完善光电雷达生产能力建设为主，在民品方面，生产基地将形成建筑机械配套设备、平板电源配套和家电配套等为主的生产布局。未来，公司将以下属的军工类企业为核心推进四川电子军工集团的构建，随后再整合自身军工企业资产和四川境内外军工企业，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。2010~2011年，公司实现房地产收入分别为11.83亿元和15.18亿元。房地产业务收入占主营业务收入的比重很低。

截至2012年3月底，公司拥有已确认产权的土地储备2359亩，其中，1927亩土地尚未进行开发。储备土地主要分布在绵阳、景德镇、深圳等地，主要为公司所拥有的工业用地依法改变用途后进行商业开发，主要项目包括长虹世纪城项目、成都科技大厦、景德镇金域中央、景德镇银湖新都深圳长虹科技大厦等六个。

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。

6. 未来发展

今后，公司将围绕“3C”产业重点，进一步完善产业结构和企业管理制度，提升品牌优势，发挥公司的资源整合优势。公司坚持“三坐标”发展战略，即积极丰富产业形态，延伸产业价值链，创新商业模式，实现成为“全球重要的信息家电供应商、重要的关键零部件供应商和知名的内容服务提供商”的目标。

公司重大投资项目正在按计划稳步实施，包括广元欣锐电源项目、塔山湾军民结合产业基地项目、雅典娜豪华冰箱扩能项目、冰柜扩能项目等。其中，塔山湾军民结合产业基地基础土建已经完工，目标建成为年销售规模50亿元的军民结合生产基地。公司其他投资项目围绕多元化经营目标，重视提升现有技术水平，加强科研能力，巩固企业内生优势。此外，公司拟建项目围绕压缩机展开，通过相关项目的实施，进一步增强公司在压缩机领域的技术优势，实现产业链的深化和优化。

表5 公司重大在建项目实施情况（单位：亿元）

项目名称	项目概况	总投资	截至2012年3月末累计投入	未来投入		筹资渠道
				2012年2-4季度	2013年	
广元欣锐电源项目	年产900万套电源生产基地	6.65	3.85	0.5	2.30	自筹3.65亿元，银行贷款3亿元
塔山湾军民结合产业基地	年销售规模达50亿元的军民结合生产基地	11.46	4.1	2.1	5.26	自筹4.96亿元，国家拨款1.50亿元，银行贷款5亿元
飞机光电探测设备	作为参与某型飞机光电探测设备的竞标，待中标后军方即进行相应的立项	0.71	0.29	0.18	0.24	全部自筹
成都科研基地	四川电子军工集团有限公司军品研究项目	1.87	1.85	0.02	-	全部自筹
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	3.73	4.20	-	非公开定向增发募集7.30亿元，其余资金通过银行贷款等方式解决
冰柜扩能项目	新建一条生产线，新增年产120万台冰柜生产能力	3.75	3.08	0.67	-	非公开定向增发募集3.30亿元，其余资金通过银行贷款等方式解决
合计		32.37	16.9	7.67	7.8	

资料来源：公司提供

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
新建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	6.98	非公开定向增发募集 3.22 亿元，其余资金通过银行贷款等方式解决
新建高效和商用压缩机生产线项目	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	非公开定向增发募集 4.00 亿元，其余资金通过银行贷款等方式解决
技术研究院建设	主要用于压缩机项目的研究	0.80	非公开定向增发募集 0.78 亿元，其余资金通过银行贷款等方式解决
合计		12.58	

资料来源：公司提供

整体看，公司未来资本支出规模较大，由于目前公司主业盈利水平较低，经营净现金流持续为负，主要通过外部融资满足投资项目资金需求，公司今后将面临一定的筹资压力。

三、财务分析

公司提供的2010~2011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2012年1~3月财务报告未经审计。

2011年公司合并范围新增二级子公司 1 家，共9家。总体看，公司合并范围变化不大，财务数据可比性强。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 611.52 亿元，所有者权益合计 185.05 亿元（其中少数股东权益 149.80 亿元）；2011 年公司实现营业收入 535.56 亿元，实现利润总额 7.39 亿元。

截至 2012 年 3 月底，公司（合并）资产总额 598.36 亿元，所有者权益合计为 186.02 亿元（其中少数股东权益 150.56 亿元）；2012 年 1~3 月，公司实现营业收入 110.79 亿元，实现利润总额 1.06 亿元。

1. 盈利能力

随着公司业务和市场拓展，2011年，公司实现营业收入535.56亿元，同比增长23.36%；由于营业成本的增幅（同比增长24.36%）大于营业收入的上升幅度，导致营业利润率下降至15.69%，主要由于电视、中间产品和IT产品成

本的大幅上升，同时相关产品的销售价格下降所致。

从期间费用看，2011年，公司期间费用为78.53亿元，占收入的比例下降至14.66%。2011年，受期间费用上升、投资收益下降和资产减值损失的影响，公司营业利润大幅下降至0.48亿元。

2010~2011年，公司营业外收支获得的利润分别为6.77亿元和6.91亿元，2011年公司营业外收入保持增长，主要构成仍然是政府补助利得（占营业外收入的79.28%）。

表 6 截至 2011 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
安县财政局拨付工业发展专项资金 228	2.28	安财预(2011)245 号
空调节能惠民补贴	1.45	节能产品惠民工程高效节能房间空调器推广财政补助资金
景德镇支付工业发展专项资金	1.19	景德镇市财政局《关于拨付工业发展专项资金的通知》
公司所得税返还	0.26	广元市地方税务局备案减免
创新公司企业所得税奖励	0.20	《合肥市承接产业转移进一步推进自主创新若干政策措施(试行)》
财政局补贴款	0.17	景德镇财政局补贴
家电下乡以旧换新回收公司运费补贴	0.12	川商改(2010)39 号
财政局补贴款	0.12	景德镇财政局补贴
进口产品贴息	0.10	绵财外(2011)80 号
经济增长奖励	0.08	合经信法规(2010)276 号

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司利润总额和净利润有所下降，2011年分别为7.39亿元和4.92亿元；公司总资产收益率与净资产收益率均有所下降，2011

年分别为3.13%和2.66%。

2011年公司收入规模持续增长，受产品成本的大幅上升和存货跌价等导致的资产减值损失增加影响，公司利润规模下降，营业利润率呈现下滑趋势。

2012年1~3月，公司实现营业收入和利润总额分别为110.79亿元和1.06亿元，分别为2010年全年水平的20.69%和14.28%。公司营业利润率为14.59%，盈利水平进一步下降，呈现下滑趋势。2012年6月，随着国家新一轮节能惠民补贴政策的正式施行，公司有望借助此次政策实现利润水平的回升。

2. 现金流

经营活动现金流方面，2011年公司销售商品、提供劳务收到的现金为497.61亿元，受此影响，公司经营活动现金流入同比增长22.59%，2011年为513.68亿元；公司购买商品、接受劳务支付的现金2011年为448.57亿元，公司经营活动产生的现金流出同样增长较快，2011年为529.33亿元，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；公司2011年经营活动产生的现金流量净额波动为-15.65亿元。从收入实现质量看，公司现金收入比有所下降，2011年为92.92%，公司现金收入比下降主要是应收票据和应收账款增长所致。

投资活动方面，随着公司投资项目建设（主要是PDP项目）陆续完工和对外收购的完成，公司投资活动产生的现金流出额不断减少，2011年公司投资活动现金流出为25.87亿元；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，2011年投资活动产生的现金流入15.63亿元，2011年公司投资活动产生的现金流净额为-10.24亿元，较上年显著减少。

2010~2011年，公司筹资活动前现金流量净额基本稳定，分别为-25.92亿元和-25.89亿元，总体看，公司经营活动产生的现金流不足以覆

盖投资活动产生的资金缺口，需要通过外部融资满足资金需要。

筹资活动方面，为满足营运资金和投资需求，公司筹资活动产生的现金流入有所增长，2011年为251.96亿元；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；2011年公司筹资活动仍然保持净流入，为36.37亿元。

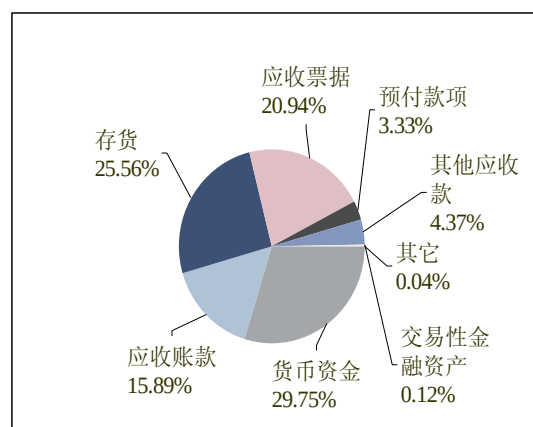
2012年1~3月，由于公司当期应收票据与应收款项的减少，收入实现质量有所提高，经营活动现金流净额为-6.25亿元；同期，投资活动产生的现金流量净额和筹资活动前现金流量净额分别为-5.73亿元和-11.98亿元，其中，支付其他与投资活动有关的现金大幅增长；筹资活动产生的现金流净额为-10.12亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，获现能力较差，公司经营活动产生的现金流量净额持续为负，公司现金流状况一般。

3. 资本及债务结构

截至2011年底，公司资产总额611.52亿元，同比增长19.75%，其中流动资产和非流动资产分别占71.45%和28.55%，公司资产以流动资产为主。

图2 公司2011年底流动资产构成



资料来源：公司提供

截至2011年底，公司流动资产436.92亿元，同比增长26.45%，其中占比5%以上的有

货币资金、存货、应收票据和应收账款。

截至 2011 年底，公司货币资金为 129.96 亿元，同比增长 18.71%，其中银行存款占 49.64%，其他货币资金占 50.31%（使用受限资金），主要为保证金存款，包括银行承兑汇票保证金、保函保证金、职工住房公积金、存出投资款、职工集资建房款、远期结汇保证金存款、贷款保证金、质押保证金等。

截至 2011 年底，公司应收票据账面余额为 91.51 亿元，以银行承兑汇票为主，占 99.90%，流动性较强。

截至 2011 年底，公司应收账款账面余额为 72.61 亿元，账龄在 1 年以内的占 93.85%，1-2 年的占 1.91%，2-3 年的占 0.64%，3 年以上的占 3.60%，账龄较短。公司应收账款余额前五名金额合计 18.80 亿元，占应收账款总额的 25.90%，集中度不高。公司共计提应收账款坏账准备 3.17 亿元，计提比例为 4.36%，计提较为充分。2011 年 12 月 21 日，公司下属长虹股份核销已计提坏账准备的 APEX 应收账款 22.92 亿元（2010 年，公司对美国 APEX 公司的应收账款余额为 31.16 亿元，已计提坏账准备 22.92 亿元，账面价值为 8.24 亿元）。2011 年 12 月 28 日，公司与长虹股份签署《债权转让协议》，约定以现金 4.24 亿元人民币收购长虹股份所拥有的对美国 APEX 公司的剩余债权。2011 年 12 月 30 日公司支付现金 4.24 亿元完成 APEX 应收账款收购承诺。2012 年 4 月 26 日，绵阳市委财经领导小组对《关于四川长虹电子集团有限公司核销应收美国 APEX 公司剩余债权方案的请示》进行审议，明确按照国资委所提三种处理方式中的第三种（三年分次核销，2011 年首次核销 2 亿元，抵减资本公积）方式对 APEX 债务进行处理。公司按照期后调整事项进行了账务处理，核销了对 APEX 的应收账款账面原值 2 亿元，冲减资本公积 2 亿元。截至 2011 年底，公司对 APEX 公司应收账款账面余额为 6.24 亿元。

2011 年，公司预付账款为 14.55 亿元，较

2010 年同比增长 63.80%，主要是子公司四川长虹的预付货款较上年增长较大。

截至 2011 年底，公司其他应收款余额 19.08 亿元，同比增长 25.31%，主要是关联方往来款项、员工备用金借款、政府补贴款等。公司其他应收账款构成中，前 5 名合计 8.23 亿元，占其他应收款账面余额的 42.22%。从账龄看，1 年以内的占 65.89%，2-3 年的占 15.15%，3 年以上的占 18.96%。2011 年，公司共计提坏账准备 0.43 亿元，为其他应收款账面余额的 2.22%。

截至 2011 年底，公司存货账面净值 111.68 亿元，同比增长 15.96%，其中原材料、发出商品、在产品、库存商品和开发成本分别占 15.19%、3.78%、7.82%、52.44%和 17.79%，其他占 1.98%。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 5.22 亿元，计提比例为 4.46%。

截至 2011 年底，公司非流动资产为 174.60 亿元，同比增长 5.74%，其中，占比 5%以上的有固定资产（52.12%）、无形资产（13.79%）、商誉（13.06%）和在建工程（7.93%）。

截至 2011 年底，公司持有至到期投资 0.70 亿元，同比大幅降低 68.89%，主要为委托理财到期所致。

截至 2011 年底，公司长期股权投资净额 7.22 亿元，主要是对家电产品辅助、配套企业的投资参股。

截至 2011 年底，公司固定资产账面价值 91.00 亿元，同比下降 2.88%，主要是处置固定资产所致。其中房屋建筑物、专用设备、动力设备与其他设备分别占 41.65%、48.17%、4.50%和 2.78%。公司累计计提折旧合计 38.49 亿元，整体设备成新率 70.47%。

截至 2011 年底，公司在建工程 13.85 亿元，同比增长 61.42%，主要是雅典娜豪华冰箱生产基地项目、北京长虹道丰园写字楼、塔山湾军民结合产业基地等项目的投资。

截至 2011 年底，公司无形资产 24.08 亿元，同比增长 6.35%，其中土地使用权、商标权、

专利技术与非专利技术分别占 11.26%、59.88%、10.85%和 16.87%。截至 2011 年底，累计摊销 9.05 亿元。

截至 2011 年底，公司商誉账面价值 22.81 亿元，主要为四川长虹、STEROPE、华意压缩等公司的商誉。

截至 2012 年 3 月底，公司资产总额 598.36 亿元，较 2011 年底有所减少，主要为流动资产减少所致；资产以流动资产为主，构成仍主要为货币资金、应收票据、应收账款和存货；非流动资产以固定资产、在建工程、无形资产、商誉为主。截至 2012 年 3 月底，公司持有至到期投资大幅增加，主要为公司委托理财等。

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，但受限资金与存货规模相对较大，公司整体流动性一般。

截至 2011 年底，公司负债合计 426.46 亿元，同比增长 19.53%，其中流动负债占 79.99%，非流动负债占 20.01%。

截至 2011 年底，公司流动负债为 341.12 亿元，其中占比较大的为短期借款和应付账款，分别占 30.71%和 24.84%，应付票据、预收账款和其他流动负债，分别占 14.42%、8.25%和 8.79%。

截至 2011 年底，公司短期借款为 104.76 亿元，其中，信用借款占 27.80%，保证借款占 36.94%，抵质押借款占 35.26%。

截至 2011 年底，公司应付款项为 84.74 亿元，同比增长 27.61%，主要是经营范围扩大所致；预收账款为 28.15 亿元，同比下降 15.86%。

截至 2011 年底，公司其他应付款为 20.66 亿元，其中 1 年以内占 73.96%，包括已发生尚未报销的销售费用、运输保证金、尚未支付的部分债券承销费用。

2010~2011 年，公司一年内到期的非流动负债大幅增长 165.04%，截至 2011 年底为 16.27 亿元，主要为一年内到期的长期借款增加所致。

2009~2011 年，公司其他流动负债大幅增长 199.99%，截至 2011 年底为 30.00 亿元，为

2011 年内公司分别发行了两期合计 20 亿元短期融资券所致。

截至 2011 年底，公司非流动负债为 85.34 亿元，同比增长 14.33%，其中长期借款占 57.95%，应付债券占 25.88%。2011 年，长期借款 49.45 亿元，主要为抵押借款（占 53.23%）与质押借款（占 39.94%）；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以及 2011 年发行的境外人民币债券 2.98 亿元；其他非流动负债 5.86 亿元，同比增长 33.02%，主要为待摊销的政府补助金额。

截至 2011 年底，公司债务总额 271.76 亿元，有息债务同比增长 19.12%，其中短期债务和长期债务占比分别为 73.68%和 26.32%；截至 2011 年底，公司资产负债率 69.74%，同比变动不大，与同类主要公司相比处于略高水平；公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率略有下降，2011 年底分别为 59.49%和 27.88%，总体看，与同行业企业相比，公司债务负担较重。

截至 2012 年 3 月底，公司负债合计 412.33 亿元，较 2011 年底下降 3.31%，负债构成变动不大，仍以流动负债为主。2012 年 3 月底，公司债务总额 258.49 亿元，其中短期债务和长期债务占比分别为 74.57%和 25.43%，公司有息债务以短期债务为主，占比有所上升；同期，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为 68.91%、58.15%和 26.11%，债务负担略有减轻。

总体看，公司整体债务规模呈增长趋势，债务负担较重。

截至 2011 年底，公司所有者权益合计 185.05 亿元，主要来自少数股东权益的增长。截至 2011 年底，公司实收资本为 8.98 亿元；公司资本公积 7.31 亿元，同比减少 28.11%，主要为核销对 APEX 公司的应收账款冲减资本公积所致。2011 年，公司实收资本、资本公积、盈余公积、归属于母公司所有者权益和少数股东

权益分别占所有者权益合计的4.85%、3.95%、12.81%、19.05%和80.95%。总体看，公司所有者权益稳定性弱。

截至 2012 年 3 月底，公司所有者权益合计 186.02 亿元，较 2011 年底略有增加，主要来自于少数股东权益的增加。公司所有者权益构成维持稳定。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010~2011 年，公司流动比率和速动比率均有所上升，2011 年底分别为 128.08%和 95.35%；截至 2012 年 3 月底，上述两项指标基本保持稳定，分别为 128.53%和 90.42%。公司经营流动现金负债比波动较大且为负值，对流动负债不具备保障能力，但公司经营活动现金流入规模较大，2011 年经营活动现金流入量对流动负债的覆盖倍数为 1.51 倍，对公司流动负债的覆盖程度较高。总体来看，公司存在一定短期支付压力。

截至 2012 年 3 月底，公司现金类资产为 194.73 亿元，为“11 长虹 CP002”和“11 长虹 CP003”的 9.74 倍。公司现金类资产充裕，对存续期债券的保障能力较强。

2011 年公司经营活动现金流入量较大，为 513.68 亿元，是“11 长虹 CP002”和“11 长虹 CP003”的 25.68 倍，公司经营活动产生的现金流入量对“11 长虹 CP002”和“11 长虹 CP003”具有良好的覆盖能力。2011 年公司经营活动产生的现金流量净额为-15.65 亿元，对存续期债券不具备保障能力。

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，但也存在一定压力。

从长期偿债能力指标看，公司 EBITDA 持续增长，2011 年为 29.40 亿元，受此影响公司 EBITDA 利息倍数有所降低，2011 年为 3.13 倍；受 EBITDA 上升影响，公司全部债务/EBITDA 下降，2011 年为 9.24 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一般。

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 2012 年 3 月底，公司获得人民币授信合计 230.42 亿元，其中尚未使用 98.09 亿元；获得的美元授信额度为 5.63 亿美元，未使用额度为 1.58 亿美元；获得港币授信额度为 2.26 亿港元，已全部使用。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 2012 年 3 月底，公司合计对集团外企业提供担保金额为人民币 38.55 亿元，担保比率为 28.02%。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 70.04%；对安徽鑫昊等离子显示器件有限公司的担保占 28.02%。公司对外担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

表 7 截至 2012 年 3 月底公司对外担保情况

担保人	被担保人	担保金额 (亿元)
长虹集团	绵阳市投资控股（集团）有限公司	27.00
长虹集团	安徽鑫昊等离子显示器件有限公司	10.80
华意压缩	新湖中宝股份有限公司	0.25
华意压缩	民丰特种纸股份有限公司	0.50
合计		38.55

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CP002”、“11长虹CP003” A-1的信用等级。

附件 1 截至 2011 年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	461624.42	232144.61	23.19	生产、销售电视机等
四川长虹国际酒店有限责任公司	3000.00	2100.00	70.00	提供餐饮、住宿服务
四川世纪双虹显示器件有限公司	180000.00	144000.00	80.00	彩色显示器件等研发、制造及销售
四川佳虹实业有限公司	200.00	198.00	99.00	国内广告的设计、制作、发布，服装生产，家政服务，绿化服务，农业种、养殖，汽车装饰服务，日用百货零售，桶装饮用水销售。
四川电子军工集团有限公司	100000.00	100000.00	100.00	武器整机、配套装备及元器件军用产品的科研设计、开发、生产、储运、销售
零八一电子集团有限公司	34000.00	34000.00	100.00	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	8500.00	7632.45	100.00	生产、销售汽车配件、电子器件等
深圳长虹科技有限责任公司	10000.00	23567.18	100.00	电子产品、电力设备研发制造销售

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：				
货币资金	1094838.36	1299649.2	18.71	1078108.84
交易性金融资产	4983.52	5180.02	3.94	4356.49
应收票据	638053.10	915106.11	43.42	864802.98
应收账款	512171.60	694393.84	35.58	681510.45
预付款项	88796.74	145452.49	63.80	122488.44
应收利息	0.28	643	229542.86	354.61
应收股利				
其他应收款	152241.76	190775.87	25.31	255346.25
存货	963038.05	1116782.36	15.96	1267297.42
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	1019.55	1213.86	19.06	63.96
流动资产合计	3455142.96	4369196.76	26.45	4274329.45
非流动资产：				
可供出售金融资产	46.27		-100.00	
持有至到期投资	22500.00	7000	-68.89	27000
长期应收款				
长期股权投资	75235.19	72213.74	-4.02	64882.16
投资性房地产	7317.23	22634.3	209.33	19150.72
固定资产	936959.30	909971.81	-2.88	888388.84
在建工程	85797.43	138495.63	61.42	151973.63
工程物资	50.59	4.14	-91.82	4.14
固定资产清理	748.37	766.85	2.47	757
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	226451.98	240842.84	6.35	237093.65
开发支出	44033.72	55099.21	25.13	64983.84
商誉	229045.35	228108.12	-0.41	231771.51
合并价差				
长期待摊费用	1286.36	1204.94	-6.33	1155.25
递延所得税资产	21781.73	21863.38	0.37	22092.27
其他非流动资产		47757.29		
非流动资产合计	1651253.50	1745962.25	5.74	1709253
资产总计	5106396.46	6115159.01	19.75	5983582.45

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	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：				
短期借款	1052845.73	1047596.49	-0.50	1080145
交易性金融负债	2259.12	3943.01	74.54	2457.73
应付票据	446529.68	491884.81	10.16	424725.37
应付账款	664078.46	847448.72	27.61	844026.67
预收账款	334504.39	281468.62	-15.86	294391.61
应付职工薪酬	56575.01	62648.66	10.74	53804.46
应交税费	-65878.05	-3737.45	-94.33	-69020.5
应付利息	7648.83	9776.83	27.82	8052.23
应付股利	473.62	779.87	64.66	618.5
其他应付款	160868.42	206629.72	28.45	263836.71
预计负债				
一年内到期的非流动负债	61401.83	162737.73	165.04	222589.38
其他流动负债	100004.23	300004.23	199.99	200004.23
流动负债合计	2821311.28	3411181.22	20.91	3325631.4
非流动负债：				
长期借款	441415.27	494537.97	12.03	425284.94
应付债券	179224.50	220834.18	23.22	232139.08
长期应付款	400.00	441	10.25	441
专项应付款	18406.60	18533.34	0.69	18170.7
预计负债	45390.04	46041.35	1.43	47553.43
递延收益				
递延所得税负债	17591.57	14483.82	-17.67	13656.06
其他非流动负债	44025.56	58562.78	33.02	60467.83
非流动负债合计	746453.54	853434.44	14.33	797713.04
负债合计	3567764.81	4264615.65	19.53	4123344.44
所有者权益：				
实收资本（或股本）	89804.00	89804	0.00	89804
资本公积	101741.75	73144.19	-28.11	73201.03
专项储备				
盈余公积	235013.44	236984.03	0.84	244919.84
未分配利润	-54170.76	-41205.46	-23.93	-47430.42
外币报表折算差额	-5258.29	-6134.81	16.67	-5883.84
归属于母公司所有者权益合计	367130.14	352591.94	-3.96	354610.61
少数股东权益	1171501.51	1497951.42	27.87	1505627.4
所有者权益合计	1538631.65	1850543.36	20.27	1860238.01
负债和所有者权益总计	5106396.46	6115159.01	19.75	5983582.45

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3
一、营业收入	4341279.86	5355567.09	23.36	1107943.31
减: 营业成本	3604079.31	4482029.91	24.36	940415.05
营业税金及附加	20530.28	33347.71	62.43	5830.26
销售费用	440937.50	503757.78	14.25	90581.81
管理费用	210047.99	257371.25	22.53	55709.96
财务费用	24830.75	24150.46	-2.74	10203.79
资产减值损失	69162.75	62398.97	-9.78	7916.84
加: 公允价值变动收益	-2208.20	812.97	-136.82	-795.85
投资收益	37698.40	11442.46	-69.65	-2158.75
其中: 对联营/合营企业投资收益	173.80	-182.01	-204.72	-231.63
汇兑收益				
二、营业利润	7181.47	4766.44	-33.63	-5669
加: 营业外收入	78958.73	85257.26	7.98	17355.92
减: 营业外支出	11291.66	16131.97	42.87	1134.29
其中: 非流动资产处置损失	8503.97	9708.32	14.16	60.96
三、利润总额	74848.54	73891.74	-1.28	10552.63
减: 所得税费用	21943.36	24737.37	12.73	4711.19
四、净利润	52905.18	49154.37	-7.09	5841.43
其中: 归属于母公司所有者的净利润	5096.65	15083.2	195.94	-4353.45
少数股东损益	47808.53	34071.16	-28.73	10194.89

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 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	4078616.79	4976128.26	22.01	1264059.43
收到的税费返还	30538.89	55970.2	83.28	7123.76
收到其他与经营活动有关的现金	80928.25	104686.08	29.36	51699.88
经营活动现金流入小计	4190083.93	5136784.55	22.59	1322883.07
购买商品、接受劳务支付的现金	3523441.43	4485687.49	27.31	1168317.67
支付给职工以及为职工支付的现金	301099.92	333384.52	10.72	91058.34
支付的各项税费	104205.78	149151.75	43.13	30631.45
支付其他与经营活动有关的现金	317821.39	325096.81	2.29	95408.08
经营活动现金流出小计	4246568.51	5293320.57	24.65	1385415.54
经营活动产生的现金流量净额	-56484.59	-156536.02	177.13	-62532.47
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	31238.78	25899.47	-17.09	9224.79
取得投资收益收到的现金	19348.95	6571.41	-66.04	15806.12
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	3001.98	18003.56	499.72	-17758.3
处置子公司及其他营业单位收到的现金	-2017.49	1180.27	-158.50	33060.72
收到其他与投资活动有关的现金	49742.15	104601.69	110.29	12943.59
投资活动现金流入小计	101314.37	156256.4	54.23	53276.92
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	173187.90	146986.45	-15.13	32388.08
投资支付的现金	71279.15	23166.97	-67.50	22722
取得子公司及其他营业单位支付的现金	14384.44	-264.61	-101.84	65.85
支付其他与投资活动有关的现金	45143.47	88776.08	96.65	55384.59
投资活动现金流出小计	303994.96	258664.89	-14.91	110560.52
投资活动产生的现金流量净额	-202680.59	-102408.49	-49.47	-57283.6
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	81457.57	299060.38	267.14	130
取得借款收到的现金	1961745.43	2188918.68	11.58	405268.72
发行债券收到的现金		30581.6		
收到其他与筹资活动有关的现金	100149.85	1048.03	-98.95	5775.74
筹资活动现金流入小计	2143352.84	2519608.69	17.55	411174.45
偿还债务支付的现金	1501620.27	1974641.8	31.50	469729.44
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	40926.79	78237.37	91.16	38575.84
支付其他与筹资活动有关的现金	82729.16	103043.04	24.55	4063.5
筹资活动现金流出小计	1625276.22	2155922.21	32.65	512368.78
筹资活动产生的现金流量净额	518076.63	363686.48	-29.80	-101194.33
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1088.77	-1831.72	68.24	1846.93
五、现金及现金等价物净增加额	257822.69	102910.25	-60.08	-219163.47

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	2010 年	2011 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	52904.65	49154.37	-7.09
加: 资产减值准备	69162.75	62398.97	-9.78
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产	68825.37	106040.7	54.07
无形资产摊销	16542.18	23727.24	43.43
长期待摊费用摊销	293.53	340.3	15.93
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	1874.18	5411.65	188.75
固定资产报废损失	30.85		-100.00
公允价值变动损失	2208.20	-812.97	-136.82
财务费用	40017.96	40001.57	-0.04
投资损失	37698.40	-11442.46	-130.35
递延所得税资产减少	2203.36	-81.64	-103.71
递延所得税负债增加	-5624.78	-3107.75	-44.75
待摊费用减少			#DIV/0!
预提费用增加			#DIV/0!
存货的减少	-51334.01	-153509.26	199.04
经营性应收项目的减少	-463287.56	-541333.94	16.85
经营性应付项目的增加	172000.33	266677.2	55.04
其他			
经营活动产生的现金流量净额	-56484.59	-156536.02	177.13

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年 3 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(%)	93.95	92.92	114.09
盈利能力			
营业利润率 (%)	16.51	15.69	14.59
总资本收益率(%)	2.86	3.13	--
净资产收益率(%)	3.44	2.66	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	28.74	27.88	26.11
全部债务资本化比率(%)	59.72	59.49	58.15
资产负债率(%)	69.87	69.74	68.91
偿债能力			
流动比率(%)	122.47	128.08	128.53
速动比率(%)	88.33	95.35	90.42
经营现金流动负债比(%)	-2.00	-4.59	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.79	3.13	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.67	9.24	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.11	-0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.60	-2.76	--

注：2012 年一季度财务数据未经审计。

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

附件 8 短期融资券信用等级设置及定义

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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息