

# 信用等级公告

联合〔2019〕2625号

---

联合资信评估有限公司通过对四川长虹电子控股集团有限公司 2019 年度第一期短期融资券进行综合分析和评估，确定四川长虹电子控股集团有限公司 2019 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1。

特此公告

联合资信评估有限公司  
二〇一九年八月十三日



# 四川长虹电子控股集团有限公司

## 2019 年度第一期短期融资券信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AA

本期短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

### 债项概况：

本期短期融资券基础发行规模：2.5 亿元

本期短期融资券发行金额上限：5 亿元

本期短期融资券期限：366 天

偿还方式：到期一次还本付息

募集资金用途：偿还公司有息债务

评级时间：2019 年 8 月 13 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称             | 版本          |
|----------------|-------------|
| 一般工商企业信用评级方法   | V3.0.201907 |
| 一般工商企业主体信用评级模型 | V3.0.201907 |

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

| 指示评级    | aa   | 评级结果 | AA   |
|---------|------|------|------|
| 评价内容    | 评价结果 | 评价要素 | 评价结果 |
| 经营风险    | B    | 经营环境 | 2    |
|         |      | 基础素质 | 2    |
|         |      | 企业管理 | 2    |
|         |      | 经营分析 | 2    |
| 财务风险    | F2   | 资产质量 | 1    |
|         |      | 资本结构 | 3    |
|         |      | 盈利能力 | 3    |
|         |      | 现金流量 | 1    |
|         |      | 偿债能力 | 2    |
| 调整因素和理由 |      |      | 调整子级 |
| ---     |      |      | ---  |

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

### 评级观点：

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，四川长虹电子控股集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2019 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

### 优势

1. 公司旗下上市公司四川长虹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，家电生产技术水平保持行业领先。
2. 公司家电产品涵盖彩电、冰箱、空调、冰箱压缩机等，产业链建设完整，拥有丰富的产品线和完善的产品结构，旗下拥有四川长虹、长虹美菱股份有限公司（以下简称“长虹美菱”）、长虹华意压缩机股份有限公司（以下简称“长虹华意”）等多家上市公司；近年来，公司通过产品结构调整及拓宽海外市场，实现整体收入规模及市场占有率保持增长。
3. 公司现金类资产对本期短期融资券覆盖能力强。

分析师：杨涵 陈婷 刘祎烜

邮箱：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）

网址：www.lhratings.com

#### 关注

1. 公司所处的家电制造业市场竞争环境激烈，盈利水平受区域经济环境和原材料价格制约明显，利润总额的主要来源为政府补助。
2. 公司整体债务以短期债务为主，短期偿债压力大，债务结构有待改善。
3. 公司对外担保金额较大，截至2018年底合计26.32亿元，主要为对绵阳市投资控股（集团）有限公司担保22.00亿元，公司存在一定或有负债风险。

主要财务数据:

| 合并口径           |        |        |        |            |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目            | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 3 月 |
| 现金类资产(亿元)      | 94.37  | 104.25 | 131.55 | 232.42     |
| 资产总额(亿元)       | 713.33 | 786.95 | 788.85 | 764.05     |
| 所有者权益(亿元)      | 187.42 | 195.49 | 200.28 | 201.99     |
| 短期债务(亿元)       | 288.75 | 312.98 | 349.46 | 322.68     |
| 长期债务(亿元)       | 46.60  | 54.77  | 3.02   | 4.02       |
| 全部债务(亿元)       | 314.73 | 348.15 | 338.71 | 314.53     |
| 营业收入(亿元)       | 706.98 | 800.11 | 869.71 | 208.41     |
| 利润总额(亿元)       | 17.20  | 8.86   | 8.92   | 2.49       |
| EBITDA(亿元)     | 36.69  | 35.11  | 33.91  | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 34.52  | 13.30  | 74.44  | -8.34      |
| 营业利润率(%)       | 13.73  | 12.82  | 12.58  | 12.00      |
| 净资产收益率(%)      | 7.04   | 2.60   | 2.97   | --         |
| 资产负债率(%)       | 73.73  | 75.16  | 74.61  | 73.56      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 62.68  | 64.04  | 62.84  | 60.89      |
| 流动比率(%)        | 102.04 | 106.59 | 94.25  | 94.33      |
| 经营现金流动负债比(%)   | 7.47   | 2.60   | 13.30  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 3.02   | 3.24   | 3.51   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 8.58   | 9.91   | 9.99   | --         |

公司本部(母公司)

| 项 目          | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 3 月 |
|--------------|--------|--------|--------|------------|
| 资产总额(亿元)     | 157.22 | 155.12 | 154.93 | 152.59     |
| 所有者权益(亿元)    | 15.21  | 14.94  | 16.71  | 16.42      |
| 全部债务(亿元)     | 96.15  | 103.67 | 80.04  | 74.85      |
| 营业收入(亿元)     | 6.81   | 2.29   | 6.14   | 0.20       |
| 利润总额(亿元)     | 1.49   | 0.50   | 1.33   | -0.29      |
| 资产负债率(%)     | 90.33  | 90.37  | 89.22  | 89.24      |
| 全部债务资本化比率(%) | 86.34  | 87.41  | 82.73  | 82.01      |
| 流动比率(%)      | 48.66  | 48.03  | 32.93  | 31.77      |
| 经营现金流动负债比(%) | 0.43   | 8.19   | 5.50   | --         |

注: 2019 年一季度财务数据未经审计; 现金类资产已剔除受限部分; 其他流动负债和其他应付款中的有息债务已计入短期债务

主体评级历史:

| 信用等级 | 评级展望 | 评级时间       | 项目小组      | 评级方法/模型      | 评级报告                 |
|------|------|------------|-----------|--------------|----------------------|
| AA   | 稳定   | 2018-7-2   | 杨涵 陈婷 刘祎烜 | 家电行业主体信用评级方法 | <a href="#">阅读全文</a> |
| AA   | 稳定   | 2017-5-18  | 杨涵 陈婷 刘祎烜 | 制造业企业信用分析要点  | <a href="#">阅读全文</a> |
| AA   | 负面   | 2016-7-27  | 王慧 杨涵     | 制造业企业信用分析要点  | <a href="#">阅读全文</a> |
| AA   | 稳定   | 2009-12-22 | 张志强 梁秀国   | 企业主体评级方法     | <a href="#">阅读全文</a> |

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅; 2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号



## 声 明

一、本报告引用的资料主要由四川长虹电子控股集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 四川长虹电子控股集团有限公司

## 2019 年度第一期短期融资券信用评级报告

### 一、主体概况

四川长虹电子控股集团有限公司（以下简称“长虹集团”或“公司”）原名四川长虹电子集团有限公司，于 1995 年 6 月由原国营长虹机器厂改制设立；2000 年 10 月，经绵阳市国有资产改革委员会（以下简称“绵阳市国资委”）〔绵国资委发（2000）28 号〕文批准，公司取得原国营长虹机器厂持有的四川长虹电器股份有限公司全部股权；2015 年 6 月 2 日，经绵阳市工商行政管理局核准，公司变更为现名，注册资本由 89804 万元增至 30.00 亿元。截至 2019 年 3 月底，公司注册资本为 30.00 亿元，实收资本 8.98 亿元<sup>1</sup>。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 2019 年 3 月底，公司纳入合并范围二级子公司 18 家（见附件 1-3），下属境内和香港上市公司 8 家，详见下表：

表 1 截至 2019 年 3 月底公司下辖上市公司情况

| 公司名称          | 简称   | 股票代码      | 持股比例   |
|---------------|------|-----------|--------|
| 四川长虹电器股份有限公司  | 四川长虹 | 600839.SH | 23.22% |
| 长虹美菱股份有限公司    | 长虹美菱 | 000521.SH | 26.73% |
| 长虹华意压缩机股份有限公司 | 长虹华意 | 000404.SH | 29.98% |

<sup>1</sup> 股东认缴出资中的未缴纳部分通过公司经营过程中产生的资本公积、盈余公积、未分配利润转增资本等形式，于 2034 年 12 月 31 日前逐步到位。

|                 |      |           |        |
|-----------------|------|-----------|--------|
| 长虹佳华控股有限公司      | 长虹佳华 | 08016.HK  | 82.64% |
| 长虹民生物流股份有限公司    | 长虹民生 | 836237.OC | 57.40% |
| 四川长虹新能源科技股份有限公司 | 长虹能源 | 836239.OC | 70.68% |
| 中科美菱低温科技股份有限公司  | 中科美菱 | 835892.OC | 66.87% |
| 长虹格兰博科技股份有限公司   | 格兰博  | 837322.OC | 68.42% |

资料来源：公司提供

注：除四川长虹为公司直接持股外，其他均为公司通过四川长虹间接持股；所持股权均无质押

截至 2019 年 3 月底，公司本部设有公司办公室、规划技术部、资产管理部、财务部、发展管理部、审计部、企业策划部等主要职能部门。

截至 2018 年底，公司（合并）资产总额 788.85 亿元，所有者权益合计 200.28 亿元（其中少数股东权益 190.04 亿元）；2018 年，公司实现营业总收入 869.71 亿元，利润总额 8.92 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司合并资产总额为 764.05 亿元，所有者权益为 201.99 亿元（其中少数股东权益为 191.80 亿元）；2019 年 1-3 月，公司实现营业总收入 208.41 亿元，利润总额 2.49 亿元。

公司注册地址：四川省绵阳市高新技术产业开发区；法定代表人：赵勇。

### 二、本期短期融资券概况

公司拟注册短期融资券额度 20 亿元。本期拟发行 2019 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），基础发行规模为 2.5 亿元，发行金额上限为 5 亿元，期限 366 天。本期短期融资券无担保，募集资金将全部用于偿还公司有息债务。



### 三、主体长期信用状况

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

公司积极延伸产业链，完善产业布局，拓展信息家电、军工等业务，使公司核心竞争力和可持续发展能力得到增强。在彩电领域，公司先后推进OLED和LCD等新型显示器件的研发与生产，以适应显示技术向平板化、数字化的转变趋势；与全球著名的LCD面板制造商台湾友达合资建设液晶电视整机与模组的一体化设计和生产线；与成都高新投资集团共同投资发展第三代OLED显示技术。在白色家电领域，公司通过四川长虹、长虹美菱和长虹华意，共同构建了较完整的冰箱产业链，有利于公司利润水平的提升。在信息家电、军工领域，公司研制成功具有国际先进水平的数字电视机顶盒产品和数字电视增值业务应用系统；完成了零八一电子集团有限公司（以下简称“零八一集团”）、四川华丰企业集团有限公司（以下简称“华丰集团”）、四川长虹电源有限责任公司（以下简称“长虹电源”）的整合，形成了较具规模的信息家电、军工产业，成为新的收入增长点。

公司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。公司着力构建具有长虹特色的全球研发布局和三层研发体系，拥有包括长虹技术中心、美菱技术中心、华意技术中心等在内的多个国家级技术中心，

形成了以“集成电路设计、嵌入式软件设计、工业设计、工程技术、可靠性技术、变频技术”为代表的六大核心技术能力。公司与清华大学、MIT（美）、西北大学（美）等国际一流学府建立了长期稳定的合作关系，持续加大面向全球人力资源市场的技术领军人才招纳，取得了一系列重大技术创新成果。

公司持续获得来自地方政府的税收返还及政府补助等支持。2016-2018年，公司计入营业外收入及其他收益中政府补助分别为4.90亿元、9.35亿元和13.93亿元，主要是公司收到的智能制造产业园区建设补助、产业发展专项扶持资金、科技研发费用等，就目前当地政府对公司的支持情况来看，可持续性较强；税收返还收入分别为1.47亿元、0.99亿元和1.08亿元，其中增值税返还金额主要受公司自身出口收入等内部因素影响，预计未来随着市场的拓展，增值税收返还收入将有所增长。

2016-2018年，公司主营业务收入稳定增长，得益于公司空调冰箱及中间产品等销售渠道结构及产品结构优化带动的均价提升，2018年公司实现主营业务收入847.32亿元，同比增长8.72%。其中，除彩电板块收入同比有所下降外，其他主要板块收入均呈现上涨态势，中间产品及其他业务板块尤为明显。受行业需求疲软、原材料价格降幅较大带动终端商品价格下滑等因素的影响，公司彩电业务实现收入132.60亿元，同比下降6.86%；空调冰箱及中间产品分别实现150.19亿元和250.26亿元，同比分别增长4.68%和14.13%；IT分销收入同比增长3.26%至192.33亿元，分销规模稳定；其他业务收入同比增长38.58%至121.95亿元，主要来自房地产业务增长。

从毛利率情况看，2016-2018年，公司主营业务毛利率逐年下降，分别为13.93%、13.28%和12.94%。受行业需求下降的影响，彩电毛利率下降至19.86%，同比下降0.85个百分点；空调冰箱及通讯产品毛利率同比变动不大；中间产品毛利率同比下降1.00个百分点

至 6.45%。

2019年1-3月，公司实现主营业务收入203.27亿元，同比增长9.39%，其中中间产品同比增长14.94%至60.02亿元，主要系公司零部件产业体量增长所致；其他业务同比增长41.49%，主要系房地产业务收入增加所致。

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

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

#### 四、主体短期信用分析

##### 1. 资产流动性分析

2016-2018年，公司资产总额逐年增长，年均复合增长5.16%。截至2018年底，公司合并资产总额为788.85亿元，同比变动不大，其中流动资产占66.86%，非流动资产占33.14%，资产结构以流动资产为主。

表2 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

| 科目           | 2016年         |               | 2017年         |               | 2018年         |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            |
| <b>流动资产</b>  | <b>471.23</b> | <b>66.06</b>  | <b>544.81</b> | <b>69.23</b>  | <b>527.40</b> | <b>66.86</b>  |
| 货币资金         | 81.73         | 17.34         | 96.90         | 17.79         | 106.07        | 20.11         |
| 应收票据         | 64.74         | 13.74         | 91.03         | 16.71         | 78.39         | 14.86         |
| 应收账款         | 92.20         | 19.57         | 99.86         | 18.33         | 94.54         | 17.92         |
| 存货           | 148.96        | 31.61         | 182.49        | 33.50         | 170.87        | 32.40         |
| <b>非流动资产</b> | <b>242.10</b> | <b>33.94</b>  | <b>242.14</b> | <b>30.77</b>  | <b>261.45</b> | <b>33.14</b>  |
| 长期应收款        | 47.07         | 19.44         | 33.60         | 13.88         | 43.99         | 16.83         |
| 固定资产         | 77.85         | 32.16         | 77.90         | 32.17         | 86.25         | 32.99         |
| 在建工程         | 24.62         | 10.17         | 29.65         | 12.24         | 23.22         | 8.88          |
| 无形资产         | 22.74         | 9.39          | 25.52         | 10.54         | 35.45         | 13.56         |
| <b>资产总额</b>  | <b>713.33</b> | <b>100.00</b> | <b>786.95</b> | <b>100.00</b> | <b>788.85</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

##### 流动资产

2016-2018年，公司流动资产波动增长，截至2018年底，公司流动资产为527.40亿元，同比减少3.20%，主要由货币资金、应收账款、应收票据和存货构成。

2016-2018年，公司货币资金逐年增长，年均复合增长13.92%。截至2018年底，公司货币资金合计106.07亿元，同比增加9.46%，其中银行存款占46.95%，其他货币资金占53.04%，其他货币资金主要为以银行承兑汇票为主的各类保证金、协定存款和存放境内同业款项。截至2018年底，公司使用受限的货币资金为56.27亿元，占货币资金总额的53.04%，受限比例高。

2016-2018年，公司应收票据波动增长，年均复合增长10.04%。截至2018年底，公司应收票据为78.39亿元，同比减少13.88%，主要由于财务公司开展的票据贴现业务规模增长所致。应收票据构成以银行承兑汇票（占77.37%）为主。截至2018年底，已用于质押的银行承兑汇票余额为15.21亿元。

2016-2018年，公司应收账款账面价值有所波动。截至2018年底，公司应收账款账面价值为94.54亿元，同比减少5.33%。按账龄法计量，账龄在1年以内的应收账款占比为83.92%，整体账龄较短；公司共计提坏账准备8.09亿元，计提比例为7.88%。应收账款前五名客户合计欠款占应收账款总额的



16.17%。整体看，公司应收账款计提比例适宜，集中度较低。

2016-2018年，公司其他应收款波动下降，截至2018年底为24.22亿元，同比增长27.08%，其他应收款主要由关联方往来款（9.99亿元）、员工备用金借款（3.29亿元）及政府补贴款（7.61亿元）构成；欠款方前五名合计应收金额为10.54亿元，占其他应收款总额的38.90%，集中度较高，其中应收四川虹欧往来款7.60亿元，规模较大。截至2018年底，其他应收款已计提坏账准备2.87亿元，计提比例为10.60%，其他应收款余额前五名合计10.54亿元，占总额的38.90%

2016-2018年，公司存货波动增长，年均复合增长7.10%。截至2018年底，公司存货账面价值为170.87亿元，同比下降6.37%，主要来自原材料的减少。公司存货构成上以原材料、库存商品、开发成本及发出商品为主，分别占9.72%、36.94%、39.50%和6.61%。公司共计提跌价准备4.48亿元，计提比例为2.55%，主要为针对库存商品计提的跌价准备。整体看，公司存货规模大，其中在建房地产项目占比高，对公司流动资金占用明显。

2016-2018年，公司其他流动资产逐年减少，年均复合减少15.09%，截至2018年底为23.75亿元，同比减少23.57%，主要由理财产品（14.70亿元）和预缴税费及待抵扣增值税余额（9.01亿元）构成。

截至2019年3月底，公司资产总额合计764.05亿元，较2018年底减少3.14%，资产结构较2018年底变动不大，仍以流动资产为主。截至2019年3月底，公司流动资产501.61亿元，较2018年底下降4.89%；其中，货币资金较2018年底下降29.46%至74.82亿元，主要系公司以货币资金偿还部分债务所致

综合来看，近三年，公司资产总额保持增长，资产结构以流动资产为主。流动资产中，货币资金受限比例高，应收账款及以房地产开发成本为主的存货规模大，对流动资

金占用明显。整体看，公司资产流动性较弱。

## 2. 现金流分析

经营活动方面，近三年，公司经营活动现金流入逐年增长，2018年为850.30亿元，同比变动不大，其中销售商品、提供劳务收到的现金为807.01亿元，收到其他与经营活动有关的现金同比大幅增长133.15%至18.15亿元，主要为收到的政府补助款。同期，公司经营活动现金流出量波动增长，2018年为775.86亿元。公司经营活动产生的现金流量净额为74.44亿元，同比大幅增长主要系原材料价格下降，公司购买商品、提供劳务支付的现金同比下降所致。2018年，公司现金收入比为92.79%，较2017年下降10.26个百分点。

2016-2018年，公司投资活动现金流入量分别为47.91亿元、136.20亿元和116.67亿元，2018年同比减少14.34%；收到其他与投资活动有关的现金32.82亿元，主要为收到的融资租赁款及收到四川虹欧显示器件有限公司还款；投资活动现金流出为129.19亿元，其中投资支付现金70.96亿元，主要为购买理财产品支付的现金；支付与其他投资活动有关的现金39.76亿元，主要为支付融资租赁项目投资款。2018年公司投资活动产生现金流量净额为-12.52亿元。

筹资活动方面，近三年公司筹资活动现金流入量波动减少，由于公司减少对外融资，2018年筹资活动现金流入量同比减少38.21%至191.91亿元；筹资活动现金流出主要是偿还银行借款；2018年以来，公司支付其他与筹资活动有关的现金规模较大，2018年为26.20亿元，主要用于支付融资租赁借款及利息；公司筹资活动现金流量净额为-50.79亿元。

2019年1-3月，公司经营活动现金净流出8.34亿元，较上年同期流出规模有所减少；投资活动现金净流出11.00亿元；筹资活动现金净流出8.19亿元。

总体看，近年来，公司经营活动现金流

入保持较大规模，2018 年受益于原材料价格下降，经营活动现金净流入规模大幅增长，经营获现能力强。考虑到公司在建项目与房地产业务未来计划投资规模较大，公司仍存在一定对外筹资需求。

### 3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，截至 2018 年底，公司流动比率和速动比率分别为 94.25% 和 63.71%，同比均有所下降。截至 2019 年 3 月底，公司流动比率为 94.33%，较 2018 年底变动不大，速动比率为 59.94%，较 2018 年底减少 3.77 个百分点。2018 年公司经营现金流动负债比为 13.30%。考虑到公司短期债务规模大且资产流动性较弱，公司短期偿债压力大。

截至 2019 年 3 月底，公司人民币授信总额度 421.00 亿元，尚未使用人民币授信额度为 179.82 亿元；美元授信总额度 5.79 亿美元，尚未使用美元授信额度 4.89 亿美元；港币授信总额度 8.35 亿港元，尚未使用授信额度 2.01 亿港元；韩元授信总额度 100 亿韩元已全部使用，公司尚未使用的银行授信额度较为充足。公司拥有境内和香港上市公司共计 8 家，直接融资渠道畅通。

截至 2018 年底，公司对外担保金额合计为人民币 26.32 亿元，占公司所有者权益的 13.14%，主要为公司对绵阳市投资控股（集团）有限公司（以下简称“绵阳投资”）担保 22.00 亿元<sup>2</sup>。绵阳投资是绵阳市政府的综合性投融资平台，代表绵阳市政府履行城市基础设施建设与管理的职能。截至 2018 年底，绵阳投资资产总额为 628.22 亿元，所有者权益为 196.94 亿元；2018 年，绵阳投资实现营业总收入 54.97 亿元，净利润 3.01 亿元。总体来看，公司对外担保比率较高，若绵阳投资发生偿付风险，公司将承担代偿责任，存在一定或有负债风险。

<sup>2</sup> 对绵阳市投资控股（集团）有限公司的担保分为两笔，金额分别为 12.00 亿元和 10.00 亿元，分别将于 2019 年 10 月 29 日和 2021 年 6 月 17 日到期。

### 4. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（银行版）（机构信用代码为 G1051070300000160L），截至 2019 年 7 月 22 日，公司无未结清的不良信贷信息记录，已结清贷款中，有 18 笔关注类贷款（系银行系统原因造成，相关银行已提供说明）均已按时还本付息，公司过往履约情况良好。

## 五、本期短期融资券偿还能力分析

1. 本期短期融资券对公司现有债务影响  
公司计划发行 2019 年度第一期短期融资券，发行金额上限为 5.00 亿元，分别占 2019 年 3 月底公司调整后全部债务和短期债务的 1.55% 和 1.49%，本期短期融资券的发行对公司现有债务负担影响较小。

截至 2019 年 3 月底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为 73.56%、62.40% 和 5.84%。考虑到本期短期融资券募集资金将全部用于偿还公司有息债务，发行后公司债务负担变动不大。

### 2. 本期短期融资券偿还能力分析

2016-2019 年 3 月底，公司剔除受限资金后现金类资产分别为 94.37 亿元、104.25 亿元、131.55 亿元和 232.42 亿元，分别为本期短期融资券发行金额上限的 18.87 倍、20.85 倍、26.31 倍和 46.84 倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力强。

## 六、结论

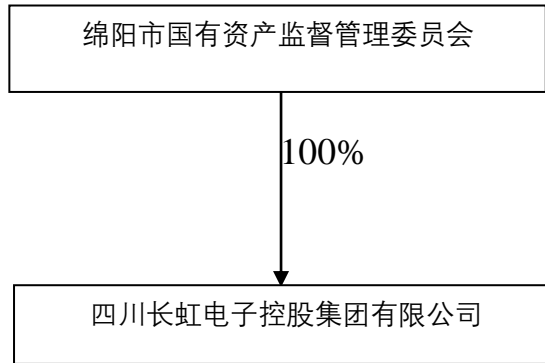
公司是国内领先的大型家电研发和制造企业，产品线丰富，具备较强的品牌优势，综合竞争实力较强。近年来，面对竞争日趋激烈的市场环境，公司通过调整产品结构、拓展海外市场，使得主业收入规模稳步提升，销售渠道进一步向扁平化转型。公司资产结

构以流动资产为主，现金类资产受限比例高，应收账款及房地产类存货对流动资金占用明显，资产流动性较弱；所有者权益中少数股东权益占比很高，未分配利润持续为负，权益稳定性弱；有息债务负担重，其中短期债务占比高，短期偿债压力大；主业盈利能力较弱，持续性较好的政府补贴对利润总额的支撑力度大；公司对外担保比率较高，存在一定或有负债风险。

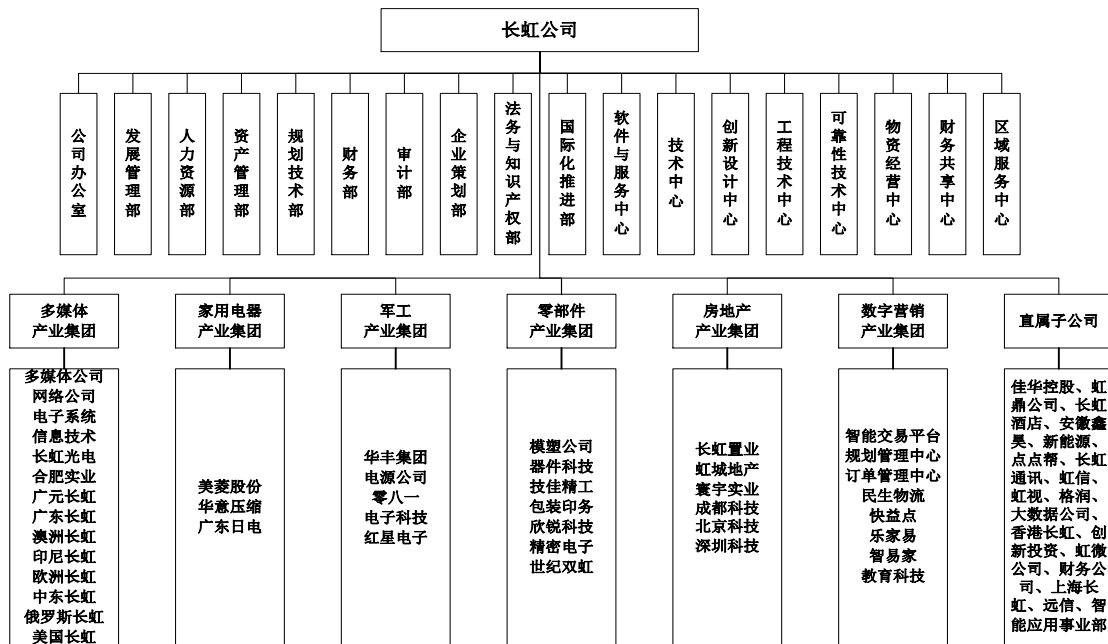
公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

总体看，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

附件 1-1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 3 月底公司组织架构图



**附件 1-3 截至 2018 年底公司主要子公司情况**

单位：（万元、%）

| 子公司名称            | 注册资本金     | 主营业务                        | 持股比例   |       |
|------------------|-----------|-----------------------------|--------|-------|
|                  |           |                             | 直接     | 间接    |
| 四川长虹电器股份有限公司     | 461624.42 | 家电制造                        | 23.22  | --    |
| 四川长虹国际酒店有限责任公司   | 3000.00   | 酒店管理                        | 70.00  | 30.00 |
| 四川世纪双虹显示器件有限公司   | 180000.00 | 彩色显示器件等研发、制造及销售             | 80.00  | --    |
| 四川长虹物业服务有限责任公司   | 500.00    | 后勤服务                        | 100.00 | --    |
| 四川电子军工集团有限公司     | 150000.00 | 生产销售                        | 100.00 | --    |
| 四川华丰企业集团有限公司     | 35908.19  | 电子连接器生产销售                   | 75.87  | 24.13 |
| 四川虹城地产有限责任公司     | 10000.00  | 房地产开发、经营                    | 100.00 | --    |
| 汉中虹鼎矿业有限公司       | 5000.00   | 矿产资源勘探、施工、开发及销售             | 60.00  | --    |
| 四川长虹集团财务有限公司     | 188794.18 | 金融业务                        | 50.00  | 50.00 |
| 安徽鑫昊等离子显示器件有限公司  | 160000.00 | 显示器件、电子产品及零配件、家用电器开发、房地产开发等 | 68.75  | --    |
| 四川寰宇实业有限公司       | 12000.00  | 建筑施工                        | 100.00 | --    |
| 四川爱联科技有限公司       | 5000.00   | 物联网模块制造及销售                  | 80.00  | --    |
| 四川长虹智能制造技术有限公司   | 3000.00   | 系统智能化设计                     | 90.48  | --    |
| 四川长虹格润环保科技股份有限公司 | 6585.00   | 废弃资源综合利用                    | 60.74  | --    |
| 四川长虹教育科技有限公司     | 50000.00  | 教育类电子产品生产销售                 | 80.00  | --    |
| 四川爱创科技有限公司       | 200000.00 | 家电制造                        | 51.00  | --    |
| 四川长虹云计算有限公司      | 6000.00   | 云计算技术开发与服务                  | 100.00 | --    |
| 广元零八一建筑设计院有限公司   | 600.00    | 建筑施工                        | 100.00 | --    |

资料来源：公司审计报告



附件 2 主要财务数据及指标 (合并口径)

| 项 目               | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 3 月 |
|-------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>       |        |        |        |            |
| 现金类资产(亿元)         | 94.37  | 104.25 | 131.55 | 232.42     |
| 资产总额(亿元)          | 713.33 | 786.95 | 788.85 | 764.05     |
| 所有者权益(亿元)         | 187.42 | 195.49 | 200.28 | 201.99     |
| 短期债务(亿元)          | 288.75 | 312.98 | 349.46 | 322.68     |
| 长期债务(亿元)          | 46.60  | 54.77  | 3.02   | 4.02       |
| 调整后长期债务(亿元)       | 48.66  | 64.16  | 11.59  | 12.52      |
| 全部债务(亿元)          | 314.73 | 348.15 | 338.71 | 314.53     |
| 调整后全部债务(亿元)       | 337.41 | 377.14 | 361.05 | 335.20     |
| 营业收入(亿元)          | 706.98 | 800.11 | 869.71 | 208.41     |
| 利润总额(亿元)          | 17.20  | 8.86   | 8.92   | 2.49       |
| EBITDA(亿元)        | 36.69  | 35.11  | 33.91  | --         |
| 经营性净现金流(亿元)       | 34.52  | 13.30  | 74.44  | -8.34      |
| <b>财务指标</b>       |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)       | 4.35   | 4.60   | 4.78   | --         |
| 存货周转次数(次)         | 4.02   | 4.17   | 4.26   | --         |
| 总资产周转次数(次)        | 1.02   | 1.07   | 1.10   | --         |
| 现金收入比(%)          | 98.30  | 103.05 | 92.79  | 63.75      |
| 营业利润率(%)          | 13.73  | 12.82  | 12.58  | 12.00      |
| 总资本收益率(%)         | 4.83   | 2.78   | 2.78   | --         |
| 净资产收益率(%)         | 7.04   | 2.60   | 2.97   | --         |
| 长期债务资本化比率(%)      | 19.91  | 21.88  | 1.49   | 1.95       |
| 调整后长期债务资本化比率(%)   | 20.61  | 24.71  | 5.47   | 5.84       |
| 全部债务资本化比率(%)      | 62.68  | 64.04  | 62.84  | 60.89      |
| 调整后全部债务资本化比率(%)   | 64.29  | 65.86  | 64.32  | 62.40      |
| 资产负债率(%)          | 73.73  | 75.16  | 74.61  | 73.56      |
| 流动比率(%)           | 102.04 | 106.59 | 94.25  | 94.33      |
| 速动比率(%)           | 69.79  | 70.88  | 63.71  | 59.94      |
| 经营现金流动负债比(%)      | 7.47   | 2.60   | 13.30  | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)    | 8.58   | 9.91   | 9.99   | --         |
| 调整后全部债务/EBITDA(倍) | 9.20   | 10.74  | 10.65  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)    | 3.02   | 3.24   | 3.51   | --         |

注：2019 年一季度财务数据未经审计；现金类资产已剔除受限部分；其他流动负债和其他应付款中的有息债务已计入短期债务；长期应付款和其他非流动负债中的有息债务已计入调整后长期债务。

**附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)**

| 项 目               | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 3 月 |
|-------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>       |        |        |        |            |
| 现金类资产(亿元)         | 3.85   | 5.82   | 4.95   | 5.15       |
| 资产总额(亿元)          | 157.22 | 155.12 | 154.93 | 152.59     |
| 所有者权益(亿元)         | 15.21  | 14.94  | 16.71  | 16.42      |
| 短期债务(亿元)          | 60.23  | 60.90  | 78.05  | 72.86      |
| 长期债务(亿元)          | 35.92  | 42.78  | 1.99   | 1.99       |
| 调整后长期债务(亿元)       | 35.92  | 42.78  | 1.99   | 1.99       |
| 全部债务(亿元)          | 96.15  | 103.67 | 80.04  | 74.85      |
| 调整后全部债务(亿元)       | 96.15  | 103.67 | 80.04  | 74.85      |
| 营业收入(亿元)          | 6.81   | 2.29   | 6.14   | 0.20       |
| 利润总额(亿元)          | 1.49   | 0.50   | 1.33   | -0.29      |
| EBITDA(亿元)        | 1.57   | 0.57   | 1.40   | --         |
| 经营性净现金流(亿元)       | 0.45   | 7.91   | 7.45   | 5.28       |
| <b>财务指标</b>       |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)       | 4.14   | 1.53   | 8.90   | --         |
| 存货周转次数(次)         | 0.66   | 0.22   | 0.68   | --         |
| 总资产周转次数(次)        | 0.04   | 0.01   | 0.04   | --         |
| 现金收入比(%)          | 77.66  | 225.57 | 58.66  | 99.75      |
| 营业利润率(%)          | -0.72  | -0.65  | 6.79   | 6.72       |
| 总资本收益率(%)         | 1.14   | -0.23  | 1.38   | --         |
| 净资产收益率(%)         | 8.37   | -1.82  | 7.96   | --         |
| 长期债务资本化比率(%)      | 70.25  | 74.12  | 10.64  | 10.81      |
| 调整后长期债务资本化比率(%)   | 70.25  | 74.12  | 10.64  | 10.81      |
| 全部债务资本化比率(%)      | 86.34  | 87.41  | 82.73  | 82.01      |
| 调整后全部债务资本化比率(%)   | 86.34  | 87.41  | 82.73  | 82.01      |
| 资产负债率(%)          | 90.33  | 90.37  | 89.22  | 89.24      |
| 流动比率(%)           | 48.66  | 48.03  | 32.93  | 31.77      |
| 速动比率(%)           | 39.26  | 37.50  | 28.63  | 27.19      |
| 经营现金流动负债比(%)      | 0.43   | 8.19   | 5.50   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)    | 61.19  | 180.56 | 57.32  | --         |
| 调整后全部债务/EBITDA(倍) | 61.19  | 180.56 | 57.32  | --         |
| EBITDA 利息倍数 (倍)   | --     | --     | --     | --         |

注：2019 年一季度财务数据未经审计；现金类资产已剔除受限部分

## 附件 4 主要财务指标的计算公式

| 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%<br>(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> - 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/营业收入×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-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+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

### 附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

### 附件 5-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信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。详见下表：

| 信用等级设置 | 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                 |

### 附件 5-3 评级展望设置及其含义

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

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



## 联合资信评估有限公司关于 四川长虹电子控股集团有限公司 2019 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

四川长虹电子控股集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

四川长虹电子控股集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，四川长虹电子控股集团有限公司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子控股集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现四川长虹电子控股集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如四川长虹电子控股集团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本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与四川长虹电子控股集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。