

跟踪评级公告

联合[2013] 705 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“12长虹MTN1”、“12长虹MTN2”AA的信用级别,维持“13长虹CP001” A-1的信用级别。

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
12 长虹 MTN1	10 亿元	2012/9/28-2015/9/28	AA	AA
12 长虹 MTN2	10 亿元	2012/10/31-2015/10/31	AA	AA
13 长虹 CP001	10 亿元	2013/3/15-2014/3/15	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 26 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	173.79	221.99	203.40	194.58
资产总额(亿元)	510.64	611.52	642.30	658.06
所有者权益合计(亿元)	153.86	185.05	186.49	195.29
短期债务(亿元)	166.08	200.22	201.61	199.21
全部债务(亿元)	228.14	271.76	286.41	287.24
营业收入(亿元)	434.13	535.56	538.22	132.38
利润总额(亿元)	7.48	7.39	7.43	1.93
EBITDA(亿元)	21.39	29.40	30.29	--
经营性净现金流(亿元)	-5.65	-15.65	5.55	-5.38
营业利润率(%)	16.51	15.69	15.70	15.27
净资产收益率(%)	3.44	2.66	2.53	--
资产负债率(%)	69.87	69.74	70.97	70.32
全部债务资本化比率(%)	59.72	59.49	60.57	59.53
流动比率(%)	122.47	128.08	130.23	130.48
全部债务/EBITDA(倍)	10.67	9.24	9.46	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.79	3.13	2.82	--
经营现金流流动负债比(%)	-2.00	-4.59	1.56	--

注: 2013 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”)资产收入规模持续稳定增长,公司在科研创新、多元化经营等方面继续取得进展,在国内家电行业保持了较为领先的地位。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到,家电行业高度竞争导致行业利润水平较低,公司主业盈利能力偏弱,整体债务负担偏重、经营净现金流波动大等因素给公司经营及信用水平造成的负面影响。

未来,公司将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。基于公司多年的行业积累和品牌地位,公司有望保持较大的收入规模。

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“12 长虹 MTN1”、“12 长虹 MTN2” AA 的信用等级,以及“13 长虹 CP001” 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. 公司家电产业链建设完整,拥有丰富的产品线和完善的产品结构,国内首条等离子生产线的建成提高了公司在平板电视领域的话语权。
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,现金类资产充裕,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,原材料和人工成本的上升弱化了家电企业利润水平,公司主业出现阶段性亏损。
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. 公司经营性净现金流波动大，“12长虹MTN1”、“12长虹MTN2”偿付间隔短，存在一定集中支付压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与四川长虹电子集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与四川长虹电子集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因四川长虹电子集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由四川长虹电子集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于四川长虹电子集团有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

四川长虹电子集团有限公司（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。

截至2013年3月底，公司纳入合并范围二级子公司9家（附件1）；下属内地上市公司3家，分别为四川长虹电器股份有限公司（股票代码600839，股票简称“四川长虹”，公司持有23.19%股权），合肥美菱股份有限公司（股票代码000521，股票简称“美菱电器”，公司通过四川长虹持有24.88%股权），华意压缩机股份有限公司（股票代码000404，股票简称“华意压缩”，公司通过四川长虹持有29.92%股权）。公司本部设有集团办公室、规划与技术战略部、安全与法务部、资产管理部、集团财务部、发展管理部、审计部、人力资源部、企业策划部等主要职能部门。

截至2012年底，公司（合并）资产总额642.30亿元，所有者权益合计186.49亿元（其中少数股东权益152.88亿元）；2012年公司实现营业收入538.22亿元，实现利润总额7.43亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额658.06亿元，所有者权益合计为195.29亿元（其中少数股东权益161.38亿元）；2013年1~3月，公司实现营业收入132.38亿元，实现利

润总额1.93亿元。

公司注册地址：四川省绵阳市高新技术产业开发区；法定代表人：赵勇。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个

百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日

起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继否认

政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

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。

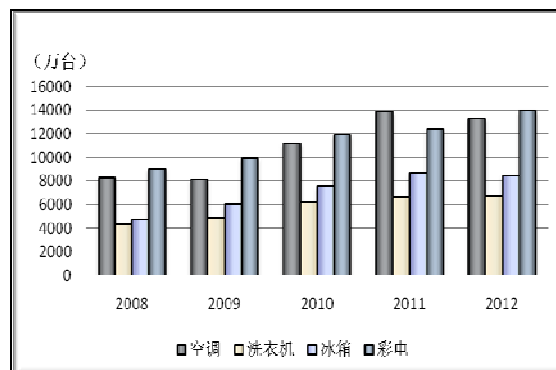
1. 行业分析

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。

2010~2012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，2012年国内彩电累计产量为13971万台，同比增长12.34%；空调产量为13281万台，同比下降4.54%；电冰箱产量为8427万台，同比下降3.13%；洗衣机产量为6741万台，同比增长1.05%。2013年1~3月，家电生产消费回升迹象明显，经济效益有所好转，国内彩电累计产量2878万台，同比增长5.19%；空调产量为3490万台，同比下降1.99%；电冰箱产量为2152万台，同比增长7.92%；洗衣机产量为1601万台，同比增长5.33%。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，但进入2012年以来，产量增速放缓，个别产品产量有所下滑。

图1 近年来中国主要家电产品产量



资料来源：wind 资讯

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。

全球经济持续低迷，加之国内房地产调控政策未出现根本松动，对家电行业需求产生一定的负面影响。同时，家电下乡、以旧换新、节能惠民等政策到期，导致家电行业面临市场需求过度刺激后的激烈竞争及产业调整。

主要细分市场

彩电

根据wind统计数据显示，2012年液晶（LCD）电视产量10441万台，同比增长24.45%；显像管（CRT）电视产量495万台，同比减少42.64%；等离子（PDP）电视产量197万台，同比下降27.04%；其他产量为投影电视等技术类型。不同产品技术类型LCD:CRT:PDP的产量比为53:2.5:1，与2011年该项比重30:4:1相比较，LCD产品占比大幅提高。产品出口平稳增长，据海关统计数据显示，2012年彩电出口量为6148万台，同比减少5.97%。中国内地彩电市场则成为世界上彩电销量最大的单一市场。随着

“十二五”规划的开始，中国彩电行业有望从调结构促发展的关键期步入深度结构调整的新一轮景气周期。

根据WIND咨询数据，2012年国内彩电零售量为13725.40万台，同比增长9.77%。其中，平板电视经过三年的高速增长之后，当年销量为3683万台，同比增速回落到10.6%。进入2012年一季度，受宏观经济环境影响，中国彩电行业成本压力增加、消费需求减少，伴随彩电行业以旧换新、家电下乡政策的逐步淡出，加之房地产调控的影响，彩电行业一二季度均显现出疲弱态势。据奥维咨询数据显示，2012年三季度彩电销量为1092.5万台，同比增长10.8%；零售额为372.1亿元，同比小幅增长1%。2012年1-9月，国内彩电零售规模2814.3万台，同比下降3.7%，零售额975.9亿元，同比下降11.7%。前三季度各项指标有一定好转，三季度单季销售快速提升，一定程度上拉抬了上半年的销售疲软。

总体看，中国彩电市场正处于平板电视进一步普及、细分阶段，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

中国家用电冰箱2012年产量为8427万台，完成销售8355万台，分别比上年减少3.13%和2.85%。2013年1~3月，家用电冰箱产量2152万台，同比增长7.92%。出口方面，2012年中国家用电冰箱出口量为3324万台，同比上升1.62%。2013年1~3月，冰箱出口770万台，同比增长10.32%。

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

截至2012年底，中国空调产量为13281.10万台，同比下降4.54%；2013年1~3月，空调产量3490万台，同比下降1.99%。行业集中度方面，2012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，2012年由于主要出口市场需求量有所下降，中国家用空调出口量4366万台，同比下降2.41%。2013年1~3月，空调出口量1528万台，同比上升2.00%。

节能、环保是空调产品的发展趋势。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

根据wind资讯数据，2012年国内洗衣机产量6741.50万台，同比增长1.05%；2013年1~3月，洗衣机产量为1601万台，较去年同期减少5.33%。出口方面，2012年洗衣机在家电产品产量出现恢复性增长，完成了2282万台的出口，同比增长8.15%；2013年1~3月，实现出口490万台，较2012年同期减少4.11%。亚洲是中国洗衣机的主要出口市场。

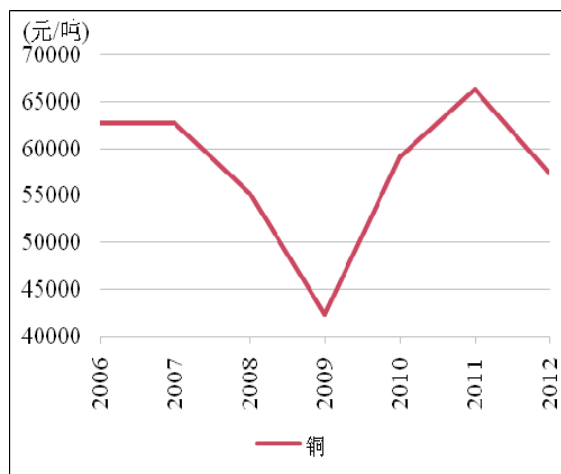
2. 行业关注

原材料价格波动加大家电企业成本控制压力

家电制造企业主要原材料包括钢材、有色金属、压缩机、电机、电控件等。2012年国家发改委多次上调工业用电价格，相关原料冷轧钢、电解铝的价格都有不同程度的上升，致使家电企业生产成本提高，近三年原材料价格的

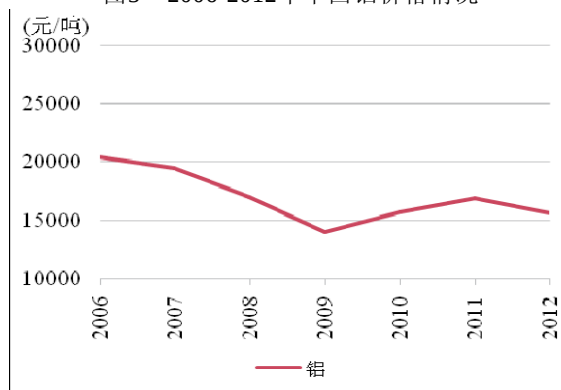
大幅波动，也加大了家电生产企业的成本控制压力。

图2 2006-2012年中国铜价格情况



资料来源：WIND资讯

图3 2006-2012年中国铝价格情况



资料来源：WIND资讯

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。

贸易保护主义对家电出口的影响

欧债危机越演越烈，影响到欧盟各国经济，全球主要市场需求乏力，世界贸易形势异常严峻。在全球经济形势日趋复杂的背景下，贸易

保护主义势力有所抬头，中国的主要贸易国频频出现提高关税、增加非关税措施、实施救济保障措施等势头。主要贸易国家对制造业等实体经济部门的保护倾向，将对中国家电产品出口形成压力。未来，中国家电出口将面临更多的贸易壁垒。各国为夺取海外市场的进攻性贸易保护，也将给中国家电出口带来可能的贸易摩擦。

优惠政策相继退出

“家电下乡”、“以旧换新”、“节能惠民”等曾经极大推动家电消费的优惠政策相继退出，将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。

上述政策的先后推出和执行，对家电行业的发展和优化升级起到了积极的推动和促进作用，2012年5月推出的“节能补贴”政策不同于以往的普及型补贴，有利于引导行业向绿色制造的方向发展，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。但是，长期以来的政策性扶持也相对透支了市场消费力，形成了一定的政策依赖，政策到期后的家电消费面临阶段性下滑。

4. 区域环境

公司本部位位于四川省绵阳市，绵阳地方的经济发展对公司经营生产有一定的影响。

2011年5月，国务院设立成渝经济区，作为“十二五”期间得到中央政府批准的重大地区发展佳话之一，成渝经济区已经成为中国内地发展的领跑者。地处成渝经济区中心位置的绵阳市素有中国“西部硅谷”的称号，作为国防、科研和生产基地，有超过18个研究所设在绵阳，包括中国工程物理研究院和中国空气动力研究与发展中心，绵阳还拥有许多中资和外资公司，涉及电子、防务、制药和新材料等各个领域。得益于政府对交通和其他基础设施项目的投入，以及政府鼓励直接投资的有力政策，绵阳的公路和铁路交通十分便利，目前还在建设更多交通网络。

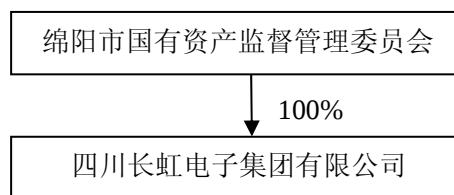
随着一线城市和沿海地区的土地、劳动力运营成本上升压力增大，今后将有越来越多的产业迁移到内地，作为基础设施条件比较成熟的内地城市，绵阳有望迎来新的发展机遇。

五、基础素质分析

1. 产权关系

公司为绵阳市市属国有独资有限责任公司，绵阳市国资委经绵阳市政府授权履行出资人职责，为公司的控股股东及实际控制人。

图4 公司股权结构



资料来源：公司提供

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，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。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。

2011年，公司在“中国企业500强”和“中国制造企业500强”榜单上位列第141位和第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。2012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根植，公司具备较强的综合竞争力。截至2013年3月底，公司纳入合并范围二级子公司9家，下属3家内地上市公司。

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。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度以及高管层等方面无重大变化。

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，以及军用雷达、电连接器、航空电源等军品的生产和保障。公司主营业务以各类家电产品的生产销售为主。

2010~2012年，公司营业收入年均复合增长11.35%，保持了稳健的增速。公司2012年实现主营业务收入523.93亿元，收入增幅有所放缓。其中，彩电、空调冰箱、中间产品、IT产品四大板块合计占主营业务收入的比重为86.63%。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25.95%，包括冰箱压缩机的中间产品板块毛利有所上升，2012年为12.76%；但

大部分产品板块近三年毛利率水平有一定的下降趋势，彩电业务毛利率2012年为17.76%；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，2012年仅为4.68%。2010~2012年，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逐年降低，2012年为16.13%，2013年第一季度，受益于彩电、中间产品毛利率的小幅上升，整体毛利率回升至16.16%，但基于家电行业高度竞争和生产成本的，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 2010~2013年3月公司主营业务收入构成情况

单位：万元，%

项目	2010年			2011年			2012年			2013年1-3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
彩电	1481789	35.19	18.17	1768373	34.18	19.11	1712150	32.68	17.76	426000	32.18	17.81
空调冰箱	756362	17.97	26.27	828695	16.02	23.54	874115	16.68	25.95	227487	17.18	25.69
中间产品	576000	13.68	11.39	746210	14.42	9.31	756249	14.43	12.76	196381	14.83	12.88
通讯产品	166359	3.95	10.45	135271	2.61	10.23	112490	2.15	8.17	28424	2.15	8.20
IT产品	694765	16.50	5.35	1093860	21.14	4.73	1196599	22.84	4.68	297057	22.44	4.51
其他	535017	12.71	24.47	601075	11.62	28.56	587662	11.22	25.97	148489	11.22	25.99
合计	4210292	100.00	17.08	5173484	100.00	16.23	5239265	100.00	16.13	1323838	100.00	16.16

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

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%以上，是公司核心业务所在。

表2 2010~2013年3月公司主要产品产量

名称	单位	2010	2011	2012	1Q2013
彩电	万台	915.60	1016.99	995	155
其中：液晶	万台	604.24	807.21	845	123
等离子	万台	107.99	167.13	142	32
冰箱	万台	413.33	443.72	445	113
空调	万套	146.23	150.65	133	38
手机	万部	559.03	455.27	358	50
冰箱压缩机	万台	2093.00	2493.30	2813	974
机顶盒	万台	317.00	463.97	567	235

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波动影响，公司彩电产量呈现波动增长态势。公司彩电产量由2010年的915.60万台增至2011年的1016.99万台，2012年降至995万台，但是其中液晶电视产量由2010年的604.24万台增至2012年的845万台，占比逐年提高。2010~2012年，冰箱以及冰箱压缩机产品同样保持了一定的增速，年均复合增长率分别为3.80%和15.93%。手机产量持续下降，机顶盒产量稳步提升。2013年1~3月，公司彩电、冰箱和空调产量分别为155万台、113万台和38万套。

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2012年末，公司建成平板电视专用生产线25条，液晶（LCD）产品和等离

子（PDP）产品的生产能力分别达到1000万台/年和200万台/年。2010~2012年，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，公司已于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2013年3月底，公司生产的42寸以上高清、全高清3D等离子显示屏综合良品率超过93%，单日良品率超过96%，实现与国际一流等离子生产厂商同等水平。项目的量产促进公司向建立完整产业链的战略目标迈进，有助于摆脱在平板彩电领域核心技术缺失的困境。联合资信也关注到，由于目前市场的主流产品已经全面向液晶倾斜，等离子市场份额不足15%，且有较明显的颓势，市场开拓压力很大，市场前景存在较大的不确定性。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（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。2010~2012年，公司冰箱产量逐年增长，2012年达到445万台。

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，先后推出了40余款享受国家节能财政补贴的主流高效节能产品。

2010~2012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节能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。

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、PDP屏、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。2012年，公司彩电业务前5名供应商合计采购占采购总额的比例为40.27%。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 2012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
友达光电股份有限公司	模组	13.46%
深圳三星视界有限公司	模组	10.25%
乐金显示贸易（上海）有限公司	模组	8.88%
安徽鑫昊	模组	5.50%
京东方	模组	2.18%
合计	--	40.27%

资料来源：公司提供

冰箱：冰箱主要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。公司冰箱产品的采购模式通常采取招标并直销采购为主，通过直接与生产厂商联系采购以尽量压缩采购成本。对供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。

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。

表 4 2012 年公司冰箱业务前五名供应商

供应商	采购内容	采购额占比
华意压缩	压缩机	11.44%
四川长虹模塑科技有限公司	挤板吸注塑	3.82%
扬子石化—巴斯夫	塑料粒子	3.08%
四川长虹民生物流	物流	2.91%
杭州钱江压缩机	压缩机	2.37%
合计	--	23.62%

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。

2010~2011 年，公司整体销售规模同比增长过 20%，但是 2012 年受市场环境的影响，彩电和空调产品销售情况较上年有一定下降。2012 年公司彩电整体销量 878 万台，其中 LCD 销量为 716 万台，PDP 销量为 152 万台，均有所下滑；冰箱整机销量达到 465 万台，继续保持行业第一梯队位置；冰箱压缩机销量 2756 万台，保持全球第二位；机顶盒销量同比实现高速增长，销量 574 万台。2012 年以来，市场需求不足和相关政策退出对公司销售造成一定不利影响，但公司采取多种措施确保销售，除了彩电之外，空调、冰箱等产品仍然保持了较高的产销率。

表 5 2010~2013 年 3 月公司主要产品产销率

名称	2010	2011	2012	1Q2013
电视	94.69%	95.31%	88.24%	99.35%
其中：液晶	92.34%	92.32%	84.73%	100.81%
等离子	106.78%	94.40%	107.04%	96.87%
冰箱	104.83%	104.01%	104.49%	97.35%
空调	98.06%	100.87%	103.01%	97.36%
手机	100.68%	100.47%	95.53%	100.00%
冰箱压缩机	100.00%	96.70%	97.97%	95.59%
机顶盒	109.28%	101.52%	101.23%	77.45%

资料来源：公司提供

3. 手机

2012 年，中国年产手机 11.82 亿部，较 2011 年增长 3.41%，是全球第一大手机生产国，占全球出货量比重的 50%。截至 2012 年底，中国手机普及率达到 82.6 部/百人，比 2011 年提高 9 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 网络和服务的日趋成熟，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，国内 3G 用户保有量规模已经非常可观，未来仍有望继续快速增长，必将带动 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，促进行业发展。与此同时，农村市场的消费能力逐步体现，有利于手机生产商开拓新的市场增长空间。截至 2012 年底，中国 3G 网络渗透率达到 26%，比 2011 年提高 13 个百分点；互联网普及率达到 42.1%，比上年提高 3.8 个百分点；其中手机上网用户占到网民总数的 74.5%，比上年提高 5.1 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。公司自 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。2010~2012 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%、2.61% 和 2.15%，呈逐年下降的趋势，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。2010~2012年，公司手机分别实现销量562.85万部、457.43万部和342万部，在国产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，信息技术产品需求增长稳定，2012年全球PC出货量达到3.52亿台，同比下滑3.2%。中国超越美国成为全球第一大PC市场，计算机产量占全球比重超过四成。

近年来PC产品结构调整加快，笔记本价格一路下跌，与台式机价格差距逐步减小，笔记本对台式机替代明显。计算机市场国内产业集中度增加，联想目前占领先地位，在一二线城市市场接近饱和的情况下，国内中小城市和乡镇市场争夺加剧。

国家不断出台扩大内需和扶持工业的一系列鼓励措施，并进一步提高电子信息产品的出口退税率。2012年，国家将新一代电子信息产业列入《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》。预计随着电子信息产业调整振兴规划的实施，中国计算机行业有望继续保持稳定增长。

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积极寻求发展和突破。2010~2012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%、21.14%和22.84%，呈现逐年递增的态势。

公司其他业务主要是信息家电（机顶盒）、

军工产品（雷达、车辆）、房地产等。2010~2012年，该板块分别实现收入53.50亿元、60.11亿元和58.77亿元，分别占公司主营业务收入的12.71%、11.62%和11.22%。2013年第一季度，公司其他类业务实现收入14.85亿元，受采购季节因素影响，军品收入占比有所降低。

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。公司高清机顶盒以9.69%的市场份额位居第二。2012年，公司销售机顶盒574万台，较上年增长21.87%，市场份额位居第二。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”，以进一步做大、做强军工产业。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。

2010~2012年,公司实现房地产收入分别为11.83亿元、15.18亿元和9.93亿元。房地产业务收入占主营业务收入的比重很低。截至2013年3月底,公司拥有已确认产权的土地储备2972亩,其中,1452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 and 深圳长虹科技大厦等六个。

5. 未来发展

今后,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6 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2013年3月末累计投入	未来投入	筹资渠道
				2013年后三季度	
广元欣锐电源项目	年产900万套电源生产基地	6.65	4.15	0.20	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	4.9	1.3	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	0.32	0.15	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	4.90	3.03	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	3.23	0.52	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
宜宾工业远期建设项目	年产电陶类产品295万件、机电类1703万件和汽配类3773万件(套)	5.74	0.72	0.80	自有资金2.39亿元,银行贷款3.35亿元
长虹电源新产业园	年产蓄电池1亿安时,电源系统5000台/套	3.91	2.53	0.05	自有资金3.76亿元,银行贷款1.15亿元
合计		42.02	22.60	6.07	

资料来源:公司提供

表7 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

注:上述拟建项目为下属子公司华意压缩非公开定向增发募投项目

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。

八、财务分析

公司提供的 2010~2012 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 2013 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；2012 年公司合并范围无变化。总体看，公司合并范围变化不大，财务数据可比性强。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 642.30 亿元，所有者权益合计 186.49 亿元（其中少数股东权益 152.88 亿元）；2012 年公司实现营业收入 538.22 亿元，实现利润总额 7.43 亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额 658.06 亿元，所有者权益合计为 195.29 亿元（其中少数股东权益 161.38 亿元）；2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 132.38 亿元，实现利润总额 1.93 亿元。

1. 盈利能力

随着公司业务和市场拓展，2012 年，公司实现营业收入 538.22 亿元，同比增长 0.50%；公司营业成本 449.75 亿元，同比增长 0.34%。营业利润率为 15.70%，较上年变化不大，2011 年和 2012 年，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，营业利润率较往年有所下降。

从期间费用看，2010~2012 年，公司期间费用年均复合增长 9.35%，但其占收入的比例呈现波动下降趋势；2012 年，公司期间费用为 80.81 亿元，占收入的比例为 15.01%。2012 年，受期间费用尤其是财务费用上升和资产减值损失（主要是存货跌价损失）的影响，公司营业利润大幅下降至 -4.15 亿元，主业发生亏损。

近三年，公司营业外收支获得的利润分别为 6.77 亿元、6.91 亿元和 11.57 亿元，2012 年公司营业外收入保持稳定，主要构成仍然是政府补助利得（占营业外收入的 70.22%）。

表 8 截至 2012 年底公司前十大政府补助项目

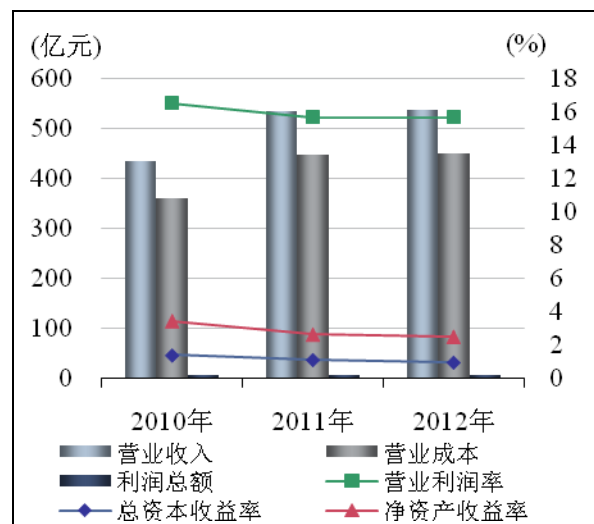
政府补助项目	金额 (亿元)	来源和依据
企业发展奖励	3.00	合肥新站综合开发实验区企业发展奖励
空调节能惠民补贴	1.05	节能产品惠民工程财政补助
贷款贴息补助资金	1.02	绵财企[2012]50 号
递延收益	0.77	递延收益转入
081 军工项目补助	0.51	081 军工项目拨款
财政局拨 PDP 贷款贴息资金	0.48	绵财企[2012]25 号
废弃电器电子产品处理拆借补贴	0.39	废弃电器电子产品处理基金征收使用管理办法
科技三项拨款	0.23	科技三项拨款
创新企业企业增值税留成奖励	0.11	合政[2012]53 号
困难企业岗位补助	0.06	合政[2012]92 号、合人社秘[2012]271 号
合计	7.62	

资料来源：公司提供

2010~2012 年，公司利润总额和净利润均有所下降，2012 年分别为 7.43 亿元和 4.71 亿元；公司总资本收益率与净资产收益率均有所下降，2012 年分别为 3.63% 和 2.53%。

2010~2012 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，公司利润规模略有下降。

图 5 公司盈利情况



资料来源：公司提供

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入和利润总额分别为 132.38 亿元和 1.93 亿元，分别为 2012 年全年水平的 24.60% 和 25.98%。公司营

业利润率为 15.27%，盈利水平较 2012 年底略有下降。

总体看，公司收入规模保持增长，但受成本费用上升以及资产减值损失增加影响，利润总额呈现下滑趋势，盈利水平有所下滑。公司整体盈利能力一般。

2. 现金流

经营活动现金流方面，2010~2012年，公司销售商品、提供劳务收到的现金持续增长，年均复合增长率为15.10%，2012年为540.29亿元，受此影响，公司经营活动现金流入相应增长，2012年为559.57亿元；公司购买商品、接受劳务支付的现金逐年增长，年均复合增长率为14.93%，2012年达465.44亿元，相应公司经营活动产生的现金流出有所增长，为554.02亿元，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；近三年公司经营活动产生的现金流量净额波动较大，2012年为5.55亿元。从收入实现质量看，公司近三年现金收入比有所波动上升，2012年为100.39%，公司现金收入比有所上升，现金回款情况有所好转。

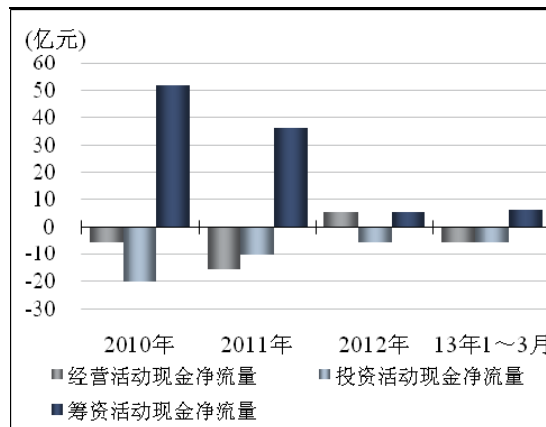
投资活动方面，2010~2012年，公司大额投资建设项目（主要是PDP项目）陆续完工，公司投资活动产生的现金流出额阶段性减少，2012年公司投资活动现金流出为27.55亿元；公司投资活动产生的现金流入主要是收回投资收到的现金与收到其他与投资活动有关的现金，2012年投资活动产生的现金流入21.83亿元，近三年公司投资活动产生的现金流净额均为负值，2012年为-5.72亿元。

2010~2012年，公司筹资活动前现金流量净额有所增长，分别为-25.92亿元、-25.89亿元和-0.17亿元，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，2010~2012年，为满足营运资金和投资需求，公司筹资活动产生的现金

流入增长，年均复合增长率为9.95%，2012年为259.11亿元；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；近三年公司筹资活动保持净流入，2012年出现大幅下降，为5.41亿元，主要为偿还债务增加所致。

图6 2010~2013年3月公司现金流情况



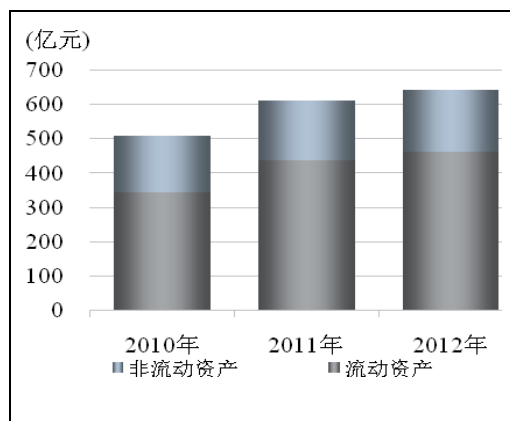
资料来源：公司提供

2013年1~3月，经营活动现金流净额为-5.38亿元，投资活动产生的现金流量净额为-5.57亿元，筹资活动前现金流量净额为-10.95亿元，筹资活动产生的现金流净额为6.08亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，收入实现质量有所恢复，公司经营活动产生的现金流量净额波动性较大。

3. 资本及债务结构

图7 公司资产构成

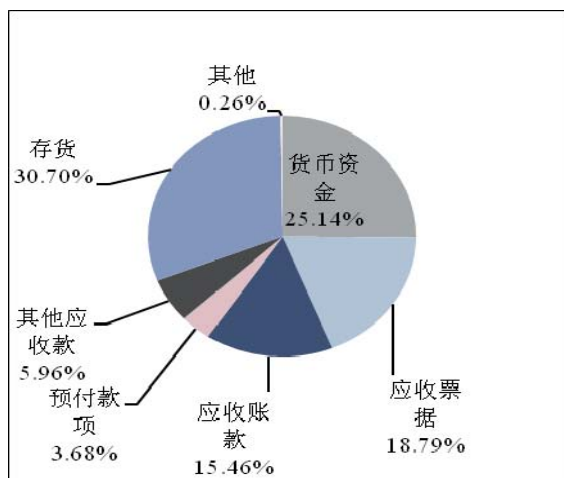


资料来源：公司提供

截至 2012 年底，公司资产总额 642.30 亿元，同比增长 5.30%，其中流动资产和非流动资产分别占 71.99%和 28.01%，公司资产以流动资产为主。

2010~2012 年，公司流动资产增长较快，年均复合增长率 15.68%，主要来自存货的增加。截至 2012 年底，公司流动资产 462.38 亿元，同比增长 5.83%，其中占比 5%以上的有货币资金、存货、应收票据和应收账款。

图 8 公司 2012 年底流动资产构成



资料来源：公司提供

2010~2012 年，公司货币资金波动中有所增长，年均复合增长率 3.03%，截至 2012 年底，公司货币资金为 116.22 亿元，同比下降 10.57%，其中银行存款占 51.76%，其他货币资金占 48.24%（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。

2010~2012 年，公司应收票据快速增长，年均复合增长 16.70%，主要为经营采用票据结算方式的增加。截至 2012 年底，公司应收票据账面余额为 86.89 亿元，以银行承兑汇票为主，占 99.91%，流动性较强。

2010~2012 年，随着营业收入规模的扩大，公司应收账款有所增长，年均复合增长 18.15%，截至 2012 年底，公司应收账款账面余

额为 74.90 亿元，账龄在 1 年以内的占 92.91%，1-2 年的占 2.12%，2-3 年的占 0.51%，3 年以上的占 0.55%，账龄较短。公司共计计提应收账款坏账准备 3.41 亿元，计提比例为 4.55%，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，2011 年和 2012 年分别核销了对 APEX 的应收账款账面原值 2 亿元和 3 亿元，相应冲减资本公积。截至 2012 年底，公司对 APEX 公司应收账款账面金额为 3.24 亿元。

2012 年，公司预付账款为 17.01 亿元，较 2011 年同比增长 16.94%，主要是子公司长虹股份的预付货款较上年增长较大。

2010~2012 年，公司其他应收款年均复合增长 34.57%，截至 2012 年底，公司其他应收款余额 27.57 亿元，同比增长 44.51%，主要是关联方往来款项、员工备用金借款、政府补贴款等。2012 年，公司共计提坏账准备 0.70 亿元，为其他应收款账面余额的 2.47%。

2010~2012 年，公司存货年均复合增长 21.42%，截至 2012 年底，公司存货账面净值 141.97 亿元，同比增长 44.51%，其中原材料、发出商品、在产品、库存商品和开发成本分别占 13.39%、3.68%、5.86%、47.22%和 27.05%，

其他占 2.8%。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 5.10 亿元,计提比例为 3.47%。

2010~2012 年,公司非流动资产较为稳定,年均复合增长率 4.38%,截至 2012 年底,公司非流动资产为 179.92 亿元,同比增长 3.05%,其中,占比 5%以上的有固定资产(50.71%)、无形资产(13.56%)、商誉(12.74%)和在建工程(7.22%)。

截至 2012 年底,公司持有至到期投资 0.30 亿元,同比大幅降低 57.14%,主要为委托理财到期所致。

截至 2012 年底,公司长期股权投资净额 8.73 亿元,主要是对家电产品辅助、配套企业的投资参股。

2010~2012 年,公司固定资产较为稳定,年均复合增长率-1.32%,截至 2012 年底,公司固定资产账面价值 91.24 亿元,同比增长 0.27%,主要是新增固定资产所致。其中房屋建筑物、专用设备、动力设备与其他设备分别占 37.62%、45.72%、6.81%和 4.28%。公司累计计提折旧合计 46.34 亿元,整体设备成新率 66.53%。

2010~2012 年,公司在建工程增长较快,年均复合增长率 23.02%,截至 2012 年底,公司在建工程 12.99 亿元,同比下降 6.24%,在建工程构成主要是雅典娜豪华冰箱生产基地项目、成都长虹科技大厦、长虹电源新产业园区等项目的投资。

截至 2012 年底,公司无形资产 24.40 亿元,同比增长 1.32%,其中土地使用权、商标权、专利技术与非专利技术分别占 71.36%、2.51%、5.31%和 19.53%。截至 2012 年底,无形资产累计摊销 10.90 亿元。

截至 2012 年底,公司商誉账面价值 22.92 亿元,主要为四川长虹、STEROPE、华意压缩等公司的商誉。

截至 2013 年 3 月底,公司资产总额 658.06 亿元,较 2011 年底增长 2.45%;资产以流动资产(占

77.48%)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(占 22.52%)以固定资产、在建工程、无形资产、商誉为主。公司持有至到期投资大幅增加,主要为公司委贷增加所致;长期股权投资增长较快,主要为公司参股安徽鑫昊等离子显示器件有限公司 80049 万元。截至 2013 年 3 月底,公司受限制资产占总资产的比重为 22.75%,主要为抵押、质押、担保和其他受限制用途,无其他具有可对抗第三人的优先偿付负债的情况。

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 2012 年底,公司负债合计 455.81 亿元,同比增长 6.88%,其中流动负债占 77.89%,非流动负债占 22.11%。

2010~2012 年,公司流动负债年均复合增长 12.18%,截至 2012 年底,公司流动负债为 355.05 亿元,其中占比较大的为短期借款和应付账款,分别占 34.78%和 27.18%,应付票据、其他应付款和预收账款,分别占 15.29%、7.54%和 6.84%。

2010~2012 年,公司短期借款年均复合增长 8.30%,2012 年为 123.49 亿元,增长的原因是公司经营规模扩大,资金需求增加。其中,短期借款中信用借款占 42.91%,抵质押借款占 36.24%,保证借款占 19.83%和抵押借款占 1.01%。

截至 2012 年底,公司应付账款为 96.51 亿元,同比增长 20.55%,主要是经营范围扩大所致;预收账款为 24.27 亿元,同比下降 13.77%。

2010~2012 年,公司其他应付款年均复合增长 28.96%,2012 年为 26.76 亿元,其中 1 年以内占 79.22%,包括已发生尚未报销的销售费用、保证金、抵押金和暂收补贴款等费用。

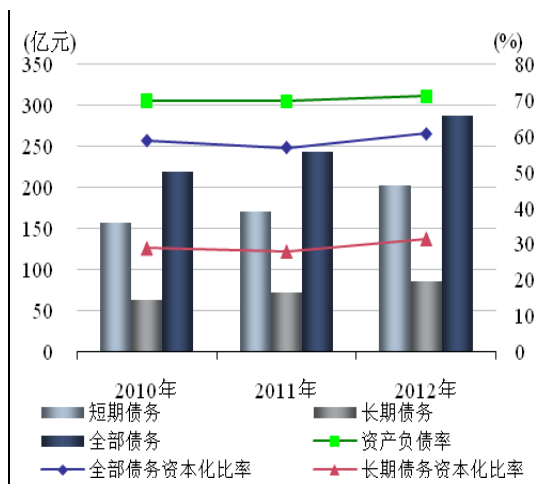
2010~2012 年,公司一年内到期的非流动负债大幅增长 92.94%,截至 2012 年底为 22.86 亿元,同比增长 40.50%,主要为一年内到期的长期借款增加所致。

截至 2012 年底,公司非流动负债为 100.77 亿元,同比增长 16.19%,其中长期借款占 26.23%,应付债券占 57.92%。

截至 2012 年底,公司长期借款 26.43 亿元,主要为抵押借款(占 85.27%)与质押借款(占 9.14%);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、2011 年发行的境外人民币债券 2.98 亿元、2012 年发行的两期中期票据 20 亿和 2012 年发行的非公开定向债务融资工具 10 亿;其他非流动负债 8.16 亿元,同比增长 39.25%,主要为待摊销的政府补助金额。

2010~2012 年,公司债务规模年均复合增长 13.57%,截至 2012 年底,公司债务总额 286.41 亿元,其中短期债务和长期债务占比分别为 70.39%和 29.61%;截至 2012 年底,公司资产负债率 70.97%,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上升,2012 年底分别为 60.57%和 31.26%,总体看,与同行业公司相比,公司债务负担较重。

图 9 公司债务情况



资料来源：公司提供

截至 2013 年 3 月底,公司负债合计 462.77 亿元,较 2012 年底上升 1.53%,负债构成变动不大,仍以流动负债(占 77.48%)为主。2013 年 3 月底,公司债务总额 287.24 亿元,其中短期债务和长期债务占比分别为 69.35%和

30.65%,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 70.32%、59.53%和 31.07%。

总体看,公司整体债务规模呈增长趋势,债务负担较重。

截至 2012 年底,所有者权益合计 186.49 亿元。其中,公司实收资本为 8.98 亿元;公司资本公积 4.40 亿元,同比减少 39.81%,主要为核销对 APEX 公司的应收账款冲减资本公积所致。2012 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 4.82%、2.36%、12.77%、18.02%和 81.98%。公司所有者权益稳定性一般。

截至 2013 年 3 月底,公司所有者权益合计 195.29 亿元,较 2012 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比例变化不大。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2010~2012 年,公司流动比率和速动比率均呈上升趋势,2012 年底分别为 130.23%和 90.24%;截至 2013 年 3 月底,流动比率继续上升,为 130.48%,受存货规模的影响,速动比率有所下降,为 87.23%。公司经营流动现金负债比波动较大,对流动负债不具备保障能力,但公司经营流动现金流入规模较大,2012 年经营活动现金流入量对流动负债的覆盖倍数为 1.58 倍,对公司流动负债的覆盖程度较高。综合考虑,公司存在一定短期支付压力。

截至 2013 年 3 月底,公司现金类资产为 194.58 亿元,为“13 长虹 CP001”的 19.46 倍,为全部存续期债券的 6.49 倍。公司现金类资产充裕,对存续期短期融资券和全部存续期债券的保障能力较强。

2012 年公司经营活动现金流入量较大,为 559.57 亿元,是“13 长虹 CP001”和“12 长虹 MTN1”、“12 长虹 MTN2”的 18.65 倍,公司

经营活动产生的现金流入量对存续期债券具有良好的覆盖能力。2012 年公司经营活动产生的现金流量净额为 5.55 亿元，是存续期债券的 0.19 倍。

由于公司现金类资产充裕，经营活动现金流入量较大，流动比率和速动比率均处于正常水平，现金收入比也有所恢复。但由于存续期中期票据偿付间隔短，公司短期偿债存在一定压力。

从长期偿债能力指标看，公司 EBITDA 持续增长，2012 年为 30.29 亿元，但由于 2012 年财务费用的快速上升，公司 EBITDA 利息倍数有所降低，2012 年为 2.82 倍；公司全部债务/EBITDA 在 2012 年为 9.46 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 2013 年 3 月底，公司获得人民币授信合计 388.64 亿元，其中尚未使用 218.33 亿元；获得的美元授信额度为 5.78 亿美元，未使用额度为 0.84 亿美元；无港币授信。公司间接融资渠道畅通。公司下属 3 家境内上市公司，直接融资渠道较为畅通。

截至2013年3月底，公司合计对集团外企业提供担保金额为人民币36.00亿元，担保比率为18.43%。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75%，是对外担保的主要部分。公司对外担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

表 9 截至 2013 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	9.00
合计		36.00

资料来源：公司提供

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告（报告编号为：B-201303220001095603），截至 2013 年 3 月 22 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

作为中国家电行业最重要的综合性企业集团之一，公司经营规模大，产品线丰富，具备较强的品牌优势，综合竞争实力较强。公司盈利水平有所下滑，现金类资产较为充裕。公司坚持多元化经营战略，得益于公司业务和市场拓展，跟踪期内收入和资产规模持续增长。

总体看，公司整体抗风险能力强。

九、结论

综合考虑，联合资信维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12长虹MTN1”、“12长虹MTN2”AA的信用等级，以及“13长虹CP001” A-1的信用等级。

附件 1 2012 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	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	1094838.36	1299649.20	1162224.03	3.03	1094426.66
交易性金融资产	4983.52	5180.02	2812.00	-24.88	2998.86
应收票据	638053.10	915106.11	868916.43	16.70	848364.78
应收账款	512171.60	694393.84	714929.32	18.15	748780.61
预付款项	88796.74	145452.49	170085.00	38.40	210365.79
应收利息	0.28	643.00	8849.25	17561.68	6649.52
应收股利					
其他应收款	152241.76	190775.87	275698.52	34.57	216166.21
存货	963038.05	1116782.36	1419679.03	21.42	1550723.12
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	1019.55	1213.86	568.17	-25.35	19.74
流动资产合计	3455142.96	4369196.76	4623761.76	15.68	4678495.29
非流动资产：					
可供出售金融资产	46.27				
持有至到期投资	22500.00	7000.00	3000.00	-63.49	11000.00
长期应收款					
长期股权投资	75235.19	72213.74	87281.28	7.71	164334.45
投资性房地产	7317.23	22634.30	57774.78	180.99	57407.60
固定资产	936959.30	909971.81	912423.48	-1.32	895837.78
在建工程	85797.43	138495.63	129851.08	23.20	152294.01
工程物资	50.59	4.14	3.87	-99.33	3.83
固定资产清理	748.37	766.85	751.14	285.32	749.18
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	226451.98	240842.84	244019.41	3.81	263162.06
开发支出	44033.72	55099.21	51947.68	8.62	45364.79
商誉	229045.35	228108.12	229168.83	0.03	229168.83
合并价差					
长期待摊费用	1286.36	1204.94	4160.58	79.84	4067.52
递延所得税资产	21781.73	21863.38	18759.29	-7.20	18677.99
其他非流动资产		47757.29	60085.23		60085.23
非流动资产合计	1651253.50	1745962.25	1799226.66	4.38	1902153.28
资产总计	5106396.46	6115159.01	6422988.42	12.15	6580648.57

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	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	1052845.73	1047596.49	1234881.52	8.30	1274995.59
交易性金融负债	2259.12	3943.01	9691.15	107.12	6074.84
应付票据	446529.68	491884.81	542942.45	10.27	564754.36
应付账款	664078.46	847448.72	965130.33	20.55	903716.48
预收账款	334504.39	281468.62	242698.91	-14.82	282518.38
应付职工薪酬	56575.01	62648.66	68136.91	9.74	66761.79
应交税费	-65878.05	-3737.45	-22728.66	-41.26	-53388.41
应付利息	7648.83	9776.83	9470.28	11.27	13637.23
应付股利	473.62	779.87	4127.38	195.20	497.29
其他应付款	160868.42	206629.72	267552.52	28.96	279829.63
一年内到期的非流动负债	61401.83	162737.73	228569.55	92.94	146341.55
其他流动负债	100004.23	300004.23		-100.00	100000.00
流动负债合计	2821311.28	3411181.22	3550472.36	12.18	3585738.72
非流动负债：					
长期借款	441415.27	494537.97	264349.61	-22.61	287718.08
应付债券	179224.50	220834.18	583679.05	80.46	592547.06
长期应付款	400.00	441.00	41.00	-67.98	
专项应付款	18406.60	18533.34	18059.46	-0.95	17928.04
预计负债	45390.04	46041.35	48789.54	3.68	48906.99
递延所得税负债	17591.57	14483.82	11114.90	-20.51	10233.57
其他非流动负债	44025.56	58562.78	81632.14	36.17	84659.32
非流动负债合计	746453.54	853434.44	1007665.71	16.19	1041993.06
负债合计	3567764.81	4264615.65	4558138.07	13.03	4627731.78
所有者权益：					
实收资本（或股本）	89804.00	89804.00	89804.00		89804.00
资本公积	101741.75	73144.19	43986.01	-34.25	49814.38
专项储备					
盈余公积	235013.44	236984.03	238119.26	0.66	238119.26
未分配利润	-54170.76	-41205.46	-30904.01	-24.47	-32766.40
外币报表折算差额	-5258.29	-6134.81	-4913.29	-3.34	-5867.93
归属于母公司所有者权益合计	367130.14	352591.94	336091.96	-4.32	339103.31
少数股东权益	1171501.51	1497951.42	1528758.40	14.23	1613813.47
所有者权益合计	1538631.65	1850543.36	1864850.35	10.09	1952916.78
负债和所有者权益总计	5106396.46	6115159.01	6422988.42	12.15	6580648.57

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
一、营业收入	4341279.86	5355567.09	5382214.92	11.35	1323837.74
减: 营业成本	3604079.31	4482029.91	4497491.44	11.71	1109900.55
营业税金及附加	20530.28	33347.71	39954.37	39.50	11812.20
销售费用	440937.50	503757.78	482771.20	4.64	101521.70
管理费用	210047.99	257371.25	269105.73	13.19	69840.89
财务费用	24830.75	24150.46	56203.50	50.45	18622.43
资产减值损失	69162.75	62398.97	72271.29	2.22	12501.06
加: 公允价值变动收益	-2208.20	812.97	-10749.14	120.63	3023.07
投资收益	37698.40	11442.46	4860.43	-64.09	467.64
其中: 对联营/合营企业投资收 益	173.80	-182.01	-44.01		3.57
汇兑收益					
二、营业利润	7181.47	4766.44	-41471.32		3129.63
加: 营业外收入	78958.73	85257.26	121364.28	23.98	17018.93
减: 营业外支出	11291.66	16131.97	5617.34	-29.47	897.60
其中: 非流动资产处置损失	8503.97	9708.32	3736.66	-33.71	53.55
三、利润总额	74848.54	73891.74	74275.63	-0.38	19250.96
减: 所得税费用	21943.36	24737.37	27180.38	11.30	6487.90
四、净利润	52905.18	49154.37	47095.25	-5.65	12763.06
其中: 归属于母公司所有者的净利 润	5096.65	15083.20	12106.87	54.13	-1862.39
少数股东损益	47808.53	34071.16	34988.39	-14.45	14625.45

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 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	5402940.19	15.10	1332901.79
收到的税费返还	30538.89	55970.20	50239.29	28.26	11576.77
收到其他与经营活动有关的现金	80928.25	104686.08	142475.35	32.68	63886.68
经营活动现金流入小计	4190083.93	5136784.55	5595654.84	15.56	1408365.24
购买商品、接受劳务支付的现金	3523441.43	4485687.49	4654395.09	14.93	1243212.46
支付给职工以及为职工支付的现金	301099.92	333384.52	401443.46	15.47	112340.43
支付的各项税费	104205.78	149151.75	191945.30	35.72	54195.68
支付其他与经营活动有关的现金	317821.39	325096.81	292389.38	-4.08	52418.39
经营活动现金流出小计	4246568.51	5293320.57	5540173.22	14.22	1462166.97
经营活动产生的现金流量净额	-56484.59	-156536.02	55481.61		-53801.73
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	80145.40	60.17	25290.97
取得投资收益收到的现金	19348.95	6571.41	4154.42	-53.66	381.44
处置固定资产、无形资产和其他长	3001.98	18003.56	44688.29	285.83	479.02
处置子公司及其他营业单位收到的	-2017.49	1180.27		-100.00	
收到其他与投资活动有关的现金	49742.15	104601.69	89280.96	33.97	71053.07
投资活动现金流入小计	101314.37	156256.40	218269.08	46.78	97204.50
购建固定资产、无形资产和其他长	173187.90	146986.45	128656.21	-13.81	44825.05
投资支付的现金	71279.15	23166.97	61650.64	-7.00	103739.00
取得子公司及其他营业单位支付的	14384.44	-264.61	-12015.07		
支付其他与投资活动有关的现金	45143.47	88776.08	97197.11	46.73	4377.60
投资活动现金流出小计	303994.96	258664.89	275488.90	-4.80	152941.65
投资活动产生的现金流量净额	-202680.59	-102408.49	-57219.82	-46.87	-55737.14
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	1205.36	-87.84	105702.00
取得借款收到的现金	1961745.43	2188918.68	2113767.46	3.80	465616.60
发行债券收到的现金		30581.60	297900.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	100149.85	1048.03	178268.79	33.42	12774.03
筹资活动现金流入小计	2143352.84	2519608.69	2591141.60	9.95	584092.63
偿还债务支付的现金	1501620.27	1974641.80	2421544.95	26.99	463769.48
分配股利、利润或偿付利息支付的	40926.79	78237.37	113582.64	66.59	44810.07
支付其他与筹资活动有关的现金	82729.16	103043.04	1865.11	-84.99	14676.02
筹资活动现金流出小计	1625276.22	2155922.21	2536992.70	24.94	523255.57
筹资活动产生的现金流量净额	518076.63	363686.48	54148.91	-67.67	60837.05
四、汇率变动对现金及现金等价物	-1088.77	-1831.72	-11567.08	225.94	-5727.85
五、现金及现金等价物净增加额	257822.69	102910.25	40843.62	-60.20	-54429.67

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	2012 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	47095.25	-5.65
加: 资产减值准备	69162.75	62398.97	72271.29	2.22
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	68825.37	106040.70	99399.84	20.18
无形资产摊销	16542.18	23727.24	20745.62	11.99
长期待摊费用摊销	293.53	340.30	1014.61	85.92
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	1874.18	5411.65	-22944.05	
固定资产报废损失	30.85			-100.00
公允价值变动损失	2208.20	-812.97	10749.14	120.63
财务费用	40017.96	40001.57	55921.75	18.21
投资损失	37698.40	-11442.46	-4860.43	
递延所得税资产减少	2203.36	-81.64	3104.08	18.69
递延所得税负债增加	-5624.78	-3107.75	-3368.92	-22.61
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-51334.01	-153509.26	-301743.76	142.45
经营性应收项目的减少	-463287.56	-541333.94	-51406.00	-66.69
经营性应付项目的增加	172000.33	266677.20	120894.34	-16.16
其他			8600.26	
经营活动产生的现金流量净额	-56484.59	-156536.02	55473.03	

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.86	4.38	3.37	--
存货周转次数(次)	3.32	3.84	3.55	--
总资产周转次数(次)	0.87	0.93	0.86	--
现金收入比(%)	93.95	92.92	100.39	100.68
盈利能力				
营业利润率 (%)	16.51	15.69	15.70	15.27
总资本收益率(%)	2.86	3.13	3.63	--
净资产收益率(%)	3.44	2.66	2.53	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	28.74	27.88	31.26	31.07
全部债务资本化比率(%)	59.72	59.49	60.57	59.53
资产负债率(%)	69.87	69.74	70.97	70.32
偿债能力				
流动比率(%)	122.47	128.08	130.23	130.48
速动比率(%)	88.33	95.35	90.24	87.23
经营现金流动负债比(%)	-2.00	-4.59	1.56	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.79	3.13	2.82	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.67	9.24	9.46	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.11	-0.10	0.00	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.60	-2.76	-0.01	--

注：2013 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