信用等级公告

联合[2012] 898 号

联合资信评估有限公司通过对四川长虹电子集团有限公司及其拟发行的2012年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

四川长虹电子集团有限公司

主体长期信用等级为

AA

四川长虹电子集团有限公司

2012 年度第二期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一二年十月二十二日

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
电话：（010）85679696
传真：（010）85679228
邮编：100022
网址：www.lhratings.com

四川长虹电子集团有限公司
2012 年度第二期中期票据信用评级报告

评级结果：
主体长期信用等级：AA
评级展望：稳定
本期中期票据信用等级：AA

本期中期票据发行额度：10 亿元
本期中期票据期限：3 年
偿还方式：每年付息一次，到期兑付本金
发行目的：补充流动资金与置换银行贷款

评级时间：2012 年 10 月 22 日

财务数据

项　　目	2009 年	2010 年	2011 年	12 月 6 月
资产总额(亿元)	418.62	510.64	611.52	613.68
所有者权益(亿元)	142.43	153.86	185.05	186.68
长期债务(亿元)	49.89	62.06	71.54	65.28
全部债务(亿元)	163.50	228.14	271.76	283.63
营业收入(亿元)	327.08	434.13	535.56	238.12
利润总额(亿元)	8.98	7.48	7.39	2.12
EBITDA(亿元)	19.96	21.39	29.40	--
经营性净现金流(亿元)	-23.60	-5.65	-15.65	0.52
营业利润率(%)	18.44	16.51	15.69	15.58
净资产收益率(%)	5.01	3.44	2.66	--
资产负债率(%)	65.98	69.87	69.74	69.58
全部债务资本化比率(%)	53.44	59.72	59.49	60.31
流动比率(%)	125.07	122.47	128.08	125.33
全部债务/EBITDA(倍)	8.19	10.67	9.24	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.23	3.79	3.13	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	2.00	2.14	2.94	--

注：2012 年上半年财务数据未经审计。

分析师

高利鹏　赵 杰
lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696
传真：010-85679228
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 （100022）
Http：//www.lhratings.com

评级观点

四川长虹电子集团有限公司（以下简称“公司”）是国内领先的大型家电研发制造企业，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级，反映了其在品牌知名度、经营规模、产业链建设等方面具备综合优势。同时，联合资信也关注到，家电行业高度竞争导致行业利润水平降低、大规模投资支出使得公司债务负担加重、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。

得益于“家电下乡”、“以旧换新”等行业扶持政策，公司资产总额和收入规模持续增长，并在产品创新、多元经营等方面取得了进展。公司 PDP 项目建成投产，有助于核心业务产业链的完善及规模经济效应的发挥。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期中期票据无担保，基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险低，安全性高。

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。
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。
3. 国家推出的家电行业优惠政策为公司经营发展提供了良好的外部支持。
4. 公司研发能力强，技术向产品转化速度快，国内首条 PDP 生产线的建成提高了公司在平板电视领域的话语权。
5. 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。
6. 公司收入逐年增长，现金类资产充足、经营活动产生的现金流入规模较大，对本期

中期票据覆盖程度高。

关注

1. 家电行业竞争激烈，原材料和人工成本的上升弱化了家电企业利润水平。
2. 公司存货规模大，存在一定的跌价风险。
3. 公司等离子等新产品的市场开拓和渠道建设，以及后续投资项目支出较大，公司存在对外筹资压力。
4. 公司期间费用较高，营业外收入规模占比大，整体盈利能力偏弱。
5. 公司对外担保金额较大，存在一定的或有负债风险。
6. 公司近年经营活动净现金流持续为负。

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、四川长虹电子集团有限公司 2012 年度第二期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

四川长虹电子集团有限公司（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2012年6月底，公司纳入合并范围二级子公司9家（附件1）；下属上市公司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29.83%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21.38%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6月底，公司（合并）资产总额613.68亿元，所有者权益合计为186.68亿元（其中少数股东权益152.21亿元）；2012年1～6月，公司实现营业收入238.12亿元，实现利润总额2.12亿元。

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、本期中期票据概况

公司注册中期票据额度20亿元，其中2012年第一期中期票据10亿元已于2012年9月27日发行，2012年第二期中期票据（简称“本期中期票据”）计划发行额度10亿元，期限3年。本期中期票据所募资金将用于以下方面：

（1）补充流动资金

本期中期票据发行所募集资金中，2.50亿元用于补充正常生产经营流动资金需求。

（2）偿还银行贷款，优化融资结构

本期中期票据发行所募集资金中，7.50亿元用于置换部分银行贷款，以优化债务结构，降低融资成本。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济与政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在2011年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三

产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。2011年，中国全年货物运输总量369亿吨，比上年增长13.7%。货物运输周转量159014亿吨公里，增长12.1%。

2012年上半年实现国内生产总值22.7万亿元，同比增长7.8%，增幅比上年同期回落1.8个百分点。其中二季度同比增长7.6%，增速比上季度回落0.5个百分点，环比增长1.8%。根据国家统计局发布的最新统计数据，2012年1-8月，固定资产投资（不含农户）217958.07亿元，同比增长20.2%。其中，东部地区投资103988.31亿元，同比增长20.2%；中部地区投资60090.23亿元，同比增长25.3%；西部地区投资52375.59亿元，同比增长23.8%。2012年1-8月，全社会货物运输量261.06亿吨，同比增长11.5%；货物运输周转量110199.09亿吨公里，同比增长9.7%。

2. 政策环境

财政政策方面，2011 年全年公共财政收入 103740 亿元，比上年增加 20639 亿元，增长 24.8%；其中税收收入 89720 亿元，增加 16510 亿元，增长 22.6%。2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元，同比增长 19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。2012 年上半年，全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出，分别较上年同期增长 44.1%和 36.4%。

货币政策方面，2011 年，央行货币政策较为频繁，年度内 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011 年年末，中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%，增速比上年低 4.1 个百分点，比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%，比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~7 月，央行 3 次下调存款准备金率，并于 7 月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。根据 2012 年第二季度《中国货币政策执行报告》，截至 2012 年 6 月底，中国广义货币供应量 M2 余额为 92.5 万亿元，同比增长 13.6%。人民币贷款余额同比增长 16.0%，比年初增加 4.86 万亿元，同比多增 6833 亿元。上半年社会融资规模为 7.78 万亿元。金融机构贷款利率继续下行，6 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 7.06%，比 3 月份和年初分别下降 0.56 个和 0.95 个百分点。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》；2011 年 9 月 7 日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011 年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012 年 5 月国务院常务讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

四、行业分析

近年来，公司营业收入中60%以上来源于家电产品的生产和销售，家电行业的发展状况对公司经营业绩有直接的影响。

1. 行业概况

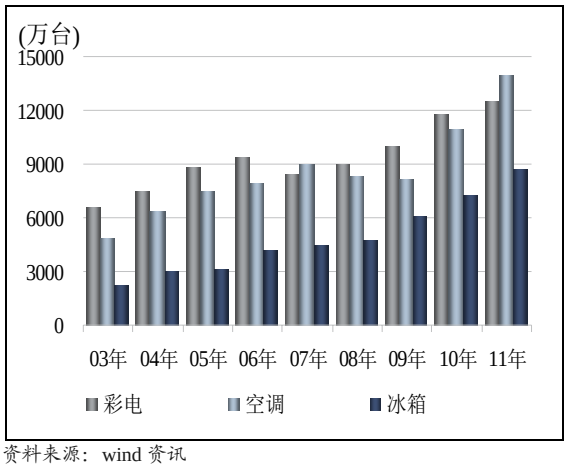
家电行业的发展反映出国民生活水平的提高，也有助于国内工业化发展，同时家电是重要的出口机电产品，整体而言，家电行业在国民经济中占有相当重要的地位。

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

目前，中国家电行业发展进入了成熟期，呈现出如下特点：第一，作为高度竞争和充分发展的行业，家电厂商一般追求规模经济，努力通过扩大规模降低生产成本；第二，由于投入规模大，行业门槛较高，家电行业的新进入者减少；第三，随着全球经济一体化进程的加快，家电行业的竞争逐步打破国与国之间的界限，大型家电厂商在全球范围内进行生产以及市场的战略部署，使得家电企业之间的竞争已由过去的国内企业之间的竞争演变为跨国集团之间的较量。

2009～2011 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。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 1～6 月，家电生产消费回升迹象明显，经济效益有所好转，全年国内彩电累计产量 5708.60 万台，同比增长 11.1%；空调产量为 8038.7 万台，同比增长 1.5%；电冰箱产量为 4145.2 万台，同比下降 7.4%；洗衣机产量为 3057.1 万台，同比略减少 1.0%。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 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

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。

主要细分市场

彩电

2003年以来，由于电视机产能整体出现过剩，国内彩电市场一直处于供过于求的局面，产销量增幅逐年收窄，产品迅速由传统显像管品种向高端平板类品种升级，液晶电视普及较快。根据wind统计数据显示，2011年液晶（LCD）电视产量9578.01万台，同比增长12.33%；显像管（CRT）电视产量1222.13万台，同比减少34.12%；等离子（PDP）电视产量318.82万台，同比增长22.72%；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30:4:1，与2010年该项比重33:7:1相比较，LCD产品占比有所提高。2011年，中国全年彩电总体产量达到了12436.21万台，同比增长8.50%，其中平板电视(液晶电视和等离子电视)产量9086万台，同比增长24.7%；平板电视产量占比为79.1%，比2009年提高了5.4％；液晶电视(LCD)产量8790万台，同比增长25.8%。产品出口平稳增长，据海关统计数据显示，2011年彩电出口量为6538万台，同比减少1.36%，其中，液晶电视出口量5394.03万台，同比增长4.77%。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。与产销数据不断快速增长相比，2011年彩电市场呈现出了高开低走的态势。由于受到全球经济的低迷、原材料涨价、需求增长乏力等方面影响，中国彩电市场在销售任务达成率和利润规模方面等面临比较大的压力。随着“十二五”规划的开始，中国彩电行业将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。

从市场结构来看，目前中国彩电市场处于多元并存的状态，主要包括显像管（CRT）、液晶（LCD）、等离子（PDP）和背投（PTV）四种显像技术。近年来，随着显示技术向平板化、数字化的转变，以及平板电视持续大幅降价，其与显像管电视的价格差距不断缩小，使平板电视对显像管电视的替代效应日益显现，各彩电技术类型市场结构调整加快。中国在2009年成为全球最大的电视机市场，2011年成为全球最大的液晶电视市场。从彩电产品的结构比重来看，目前液晶电视、等离子电视与CRT电视占比分别为84:5:11，CRT电视市场持续缩减；液晶电视市场继续保持较快增长，已占据彩电市场主体地位，等离子电视市场规模相对较小；背投电视市场面对来自平板电视的巨大竞争压力，进一步萎缩，转向小众市场。中国彩电厂商曾在显像管电视时代占据绝对领先地位，但平板电视时代到来后，外资彩电厂商利用其上

游平板显示上的技术优势大力拓展市场，以及产品同质化，使国内彩电产品市场竞争激烈，国内整机生产企业盈利水平偏低。与此同时，全国性专业家电连锁和全国性超市连锁迅速扩张，其利用自身渠道优势，压低整机的价格，进一步挤压了彩电整机生产企业的利润空间。

根据奥维咨询（AVC）数据，2011年国内彩电零售量为4183万台，同比增长4.5%。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，彩电行业一季度显现出疲弱态势。据奥维咨询数据显示，2012年1-5月，国内彩电零售规模1470万台，同比下降12.9%，零售额516.4亿元，同比下降19.9%，彩电行业继2011年后再次出现量额齐跌。

表1　2009~2012年6月中国平板电视产量及增长率

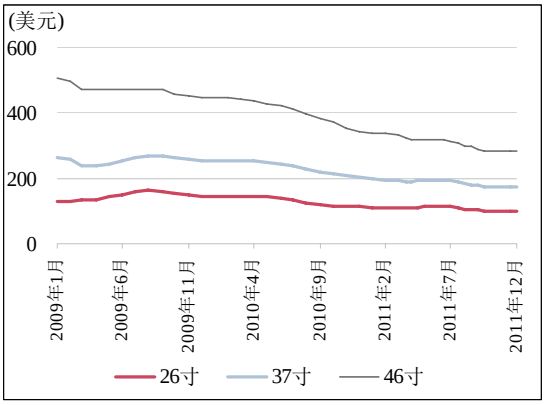
销量	2009年	2010年	2011年	2012年1-6月
液晶	6765万台	8938万台	9578万台	4780万台
等离子	191万台	214万台	319万台	87万台
平板	6956万台	9152万台	9897万台	4867万台
增长率	111.22%	31.56%	8.14%	--

资料来源：奥维咨询(AVC)

从平板电视细分市场来看。2009年中国平板电视国内市场销量占全部彩电的73.33%；在国内平板电视市场中，液晶电视约占85%，等离子电视约占15%。2010年，平板电视的市场销量占全部彩电的88.99%，2011年进一步上升至94.52%。从平板电视技术划分看，等离子与液晶是平板电视领域两个并存的技术，前者较后者虽然目前存在规模效应较小、功耗较高的劣势，但具有亮度高、响应速度快、更适合大屏幕显示等优势，未来市场前景广阔。随着中国平板电视市场品牌集中度高，前15个品牌占据九成以上市场份额。国产品牌主要有海信、TCL、长虹、创维、海尔、康佳等，目前国产品牌市场份额超过50%；外资品牌主要包括三星、索尼、夏普、松下、东芝、飞利浦等，外资品牌在核心技术和高端型号方面占据优势。

从上游行业来看，由于国内企业配套技术尚不完善，不具备核心技术，生产平板电视的液晶和等离子面板，特别是大尺寸面板极度依赖进口。2009年全年国内进口液晶显示面板18.38亿块，2010年进口量即达到24.98亿块，国内快速增长的需求，使得液晶面板成为继集成电路后电子信息行业第二大进口产品。由于液晶面板核心技术和生产能力主要集中于韩国三星电子、LG显示器（LGD）、台湾友达、台湾奇美和日本夏普等几家大型跨国公司，供应商的议价能力较强。鉴于液晶面板企业受2008年金融危机影响，2009年初生产线开工率普遍下降，导致面板供应紧张，液晶面板价格出现反弹，而平板电视中面板占整机成本的一半以上，面板价格的波动加大了整机企业的成本控制压力。随着2009年2月起面板企业开工率的恢复，以及友达、LGD和S-LCD等三条新世代面板生产线投产，京东方8代线在北京动工，LG在广州投建8.5代线的项目签约等，国内面板短缺情况得到一定改善，价格也有所下降。2011年，国内彩电价格大幅下滑，企业利润空间被压缩，面临较大的压力。长期看，惟有通过加快彩电产业结构升级，扶持国内企业发展具有自主知识产权的显示面板生产技术，才能缓解行业上游关键环节缺失的瓶颈问题，形成产业链，提高行业整体竞争实力。

图 2　近年来液晶电视面板价格走势



资料来源：wind 资讯

总体看，中国彩电市场已完成从CRT时代到平板电视时代的升级，正处于平板电视进一步普及、细分阶段，这给行业带来了广阔增长空间。同时在“家电下乡”和“以旧换新”等政策的提振作用和数字电视推广进程加快的影响下，2009年彩电行业销售额稳步上升，其中液晶电视市场继续保持了良好的增长势头，尤其在三四级市场，液晶电视渗透速度不断加快，对传统CRT电视的替代加速；等离子电视在大尺寸、全高清市场仍具有发展机会，占据着一定的市场份额。截至2011年11月底，农村市场彩电销量为1712万台，已接近同期城市市场。随着农村消费群体收入水平的提高，平板电视在农村市场的更新普及程度加速。从目前农村市场的彩电百户拥有量来看，农村市场依然落后城市市场十年，是未来彩电企业重点开发的领域。“十二五”期间，出生于80年代的年轻购买群体进入消费高峰，中国还将迎来彩电更新换代的集中消费期，政府的引导性鼓励政策也为未来数年内平板电视的增长提供了外部推力。

家用电冰箱

目前中国已经成为世界上最大的冰箱生产国。受益于产品升级换代及消费升级，冰箱行业自 2005 年末开始进入持续较快增长阶段。冰箱作为“家电下乡”政策的受益者，在二、三级市场的普及速度很快，中国家用电冰箱 2011 年产量为 8699.20 万台，完成销售 8600.80 万台，分别比上年增长 20.33%和 15.69%，高于彩电、空调的市场增幅。2012 年 1 ～6 月，家用电冰箱产量 4145.2 万台，同比下降 7.40%。

从市场关注度看，中国冰箱市场由海尔领衔；行业集中度方面，前五大品牌的合计市场份额超过六成，其中海尔排名第一，2011 年拥有约 41.1%的国内市场份额，美菱、新飞、容声等紧随其后。国产品牌在国内市场上拥有较大优势，在前五大品牌中占据四席。西门子虽然仍位居前五，但受冰箱门闭合问题解决不力的影响，品牌口碑受到严重质疑，已经出现市场萎缩趋势，预计今后市场份额还将进一步下跌。出口方面，2011 年中国家用电冰箱出口量为 3271 万台，同比上升 6.71%。2012 年 1～6 月，冰箱出口 1016 万台，同比增长 4.3%。

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

家用空调

中国空调行业规模近十年来迅速扩大，总产销量已经超过美国和日本，跃居世界首位，全球市场有 75%的空调产品由中国生产。受金融危机、地震、气候异常等多重因素影响，空调产量出现了负增长，2009 年以后，得益于消费刺激政策，需求释放，空调产量上升，开始恢复性增长。截至 2011 年底，中国空调产量为 13912.50 万台，同比增长 24.59%；2012 年 1～6 月，空调产量 8038.7 万台，同比增长 1.5%。

行业集中度方面，2011 年国内市场前三大空调品牌格力、美的和海尔的年销量合计有 2268.20 万台以上，三家合计占有约 70.60%的国内市场份额。出口方面，2011 年由于主要出口市场需求量逐步恢复，中国家用空调出口量 4474 万台，同比增长 5.40%。2012 年 1～6 月，空调出口量 3081.69 万台，同比下滑 1.42%。

节能、环保是空调产品的发展趋势。变频空调相对传统定速空调而言，可节电 30%左右，更加符合节能环保要求。2009 年，格力、美的等厂商纷纷推出变频空调产品，根据国家信息中心数据显示，变频空调在当年空调销售萎缩的情况下，实现了 250 万台以上的销量，增幅达 56.24%，销售额已占空调总销售的 17.33%。

2010 年 6 月 1 日起，《房间空气调节器能效限定值及能效等级》强制性国家标准正式实施，能效准入门槛提高，原来的 5 个能效等级调整为 3 个能效等级，之前的 3—5 级产品全面退市。节能空调推进项目将促使中国空调产品的能效水平全面提升，促进空调产业升级，提升行业和龙头企业未来发展空间。

家用洗衣机

中国洗衣机市场连续几年平稳增长。根据wind资讯数据，2011年国内洗衣机产量6670.98万台，同比增长11.51%；2012年1～6月，洗衣机产量为3057.1万台，较去年同期减少1.0%。

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

出口方面，2011年洗衣机在家电产品产量出现恢复性增长，完成了2110万台的出口，同比增长17.90%；2012年1～6月，实现出口1007万台，较2011年同期增长15.8%。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。白色家电用钢材涉及冷轧板、镀锌板、彩涂板、不锈钢、电工钢，其中空调以冷轧板、镀锌板用量占比较大，彩电用钢主要是热轧板，占平板电视成本比重小；铜、铝在白色家电里面的成本占比较高，2011 年铜价有所降低，进入 2012 年又回涨至 5.9 万元/吨左右，对于空调生产厂家而言，成本压力明显；压缩机占冰箱和空调的成本比重大，2011 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。

房地产行业走势影响家电消费

2011年，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

2009年2月，国务院常务会议审议并原则通过了《轻工业产业调整振兴规划》，明确了将积极扩大城乡消费，进一步加大家电下乡政策实施力度，将微波炉、电磁炉纳入家电下乡补贴范围，并将每类产品每户只能购买一台的限制放宽到两台。“家电下乡”政策对国内家电生产企业及时走出金融危机影响，促进产业升级，起到了非常重要的作用。2009年以来，受益于该项政策，各类中标家电销售量和销售额都保持着较高的增速。

从2010年“家电下乡”的分企业销售情况来看，各类家电产品的龙头企业延续前期的格局，仍是家电下乡的最大受益者，销售占比远高于一般企业。从销售情况来看，受益较大的企业有海尔、美的、格力、长虹、海信等。

2009年2月，国务院常务会议审议并原则通过了《电子信息产业调整振兴规划》。主要内容为将加大投入，集中力量实施3G产业、集成电路升级、新型显示器件和彩电工业转型等，鼓励引导社会资金投向电子信息产业，并支持优势企业兼并重组。

2009年5月，国务院出台家电“以旧换新”政策：2009年在北京、上海、天津、江苏、浙江、山东、广东和福州、长沙，开展电视机、电冰箱、洗衣机、空调、电脑等5类家电产品“以旧换新”试点；在试点区域注册登记具有法人资格或当地户口，对交售补贴范围内旧家电并购买新家电的消费者，原则上按新家电销售价格的10%给予补贴，分品种确定最高补贴额度；对回收补贴范围内旧家电并送到拆解处理企业的运输费用，给予定额补贴；安排20亿元资金用于家电“以旧换新”补贴。

2009年5月，财政部在《关于支持新能源发展和节能减排的10项重点工作》中提出：实施“节能产品惠民工程”，为期三年，采取间接补贴消费者方式，扩大节能环保产品使用和消费；并发布了《节能产品惠民工程高效节能房间空调器推广实施细则》，决定对2级以上定频空调进行财政补贴，具体办法是通过建立全国“节能产品惠民工程”信息管理系统来确认企业实际销量并发放相应补贴，给厂家每台补贴300～850元，相当于高能效空调降价10～15%。

2009年6月，财政部再次将家电出口退税全线提高，除家用电风扇、抽油烟机、燃气热水器、干衣机、洗碗机等产品调至15%外，多数家电整机的出口退税率都调高至17%。

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，对家电行业的持续发展、优化升级起到了积极的推动和促进作用，特别是2012年5月最新推出的“节能补贴”政策，结束了2012年以来家电行业补贴政策处于空白的“断档期”，且不同于以往的普及型补贴，新政策有利于引导行业向绿色制造的方向发展，并培养下游市场绿色消费的观念，引导消费者购买节能家电产品，继而促进家电企业的产业升级。

4. 未来发展

2009年以来，家电行业整体得益于“家电下乡”、“以旧换新”、“节能补贴”、“出口退税”四大政策扶持，及时走出了金融危机造成的生产经营困局，有助于降低家电企业的市场开拓成本，通过拉动内销量缓解出口压力，应对行业景气度下降的挑战。2012年，新的家电节能惠民补贴政策的发布，将利好家电行业的发展，推动高效节能家电产品的市场扩大，刺激内需政策对于维系彩电行业的发展产生了重要作用。家电行业在今后几年间仍具有较好的发展前景。

未来短期内，一批优势企业通过低成本扩张与上下游企业的整合，实现产业升级和产业集中度的提高，增强市场竞争力，行业可持续发展能力有望强化。长期看，随着国家“十二五”规划的发展，城乡居民收入水平的不断提高，以及家电企业逐步迈入差别化、高端化发展道路，产品竞争实力不断加强，企业利润率得到提高，全行业有望进入良性发展轨道。

五、基础素质分析

1. 产权状况

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。

公司具有独立完整的业务及自主经营能力，与控股股东在业务、人员、资产、机构、财务方面做到了“五分开”。

在业务方面，公司有独立的生产、采购、销售机构，自主、独立开展业务；人员方面，在劳动、人事及工资管理等方面完全独立；资产方面，拥有完全独立的生产经营系统及设施；机构方面，公司在生产经营、财务、人事等均设立有自己的独立机构，与控股股东完全独立；财务方面，公司设有独立的财会部门，有独立的财会人员，建立和制定了适合公司实际、符合国家财务会计核算和管理制度的企业内部财务管理和会计核算制度，在银行独立开户，独立经营、独立核算、独立纳税。

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。

在由中国企业联合会和中国企业家协会评选的 2010 年“中国企业 500 强”和“中国制造企业 500 强”榜单上，公司分别位列第 151 位和第 69 位；2011 年，公司在上述两个榜单中继续升至第 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。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根植，公司具备较强的综合竞争力。截至 2012 年 6 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 PDP、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；建成了国内第一条拥有完全自主知识产权的国际最新一代等离子（PDP）显示屏及模组生产线，并于 2009 年 3 月进入量产阶段，实现了新型显示面板生产关键技术的突破；与排名全球前三的 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、美菱电器和华意压缩，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。

总体看，公司作为中国家电行业最重要的综合性企业集团之一，规模优势显著，在主要

经营领域均具有较强的竞争实力，公司积极推进产业和产品结构升级，重视增强核心竞争实力，公司整体抗风险能力强。

3. 人员素质

公司现有 7 名高级管理人员。

公司董事长兼党委书记赵勇先生，1963 年出生，博士学历，高级工程师，曾任清华大学机械工程系教师，国营机器厂、四川长虹总工程师；四川长虹副总经理、副董事长、总经理、党委副书记，公司副董事长、总经理、党委副书记；绵阳市人民政府副市长；现兼任四川长虹董事长、党委书记，美菱电器董事长。

公司总经理杨学军先生，1959 年出生，大专学历、高级政工师，曾任四川长虹团委书记、党委组织部部长、劳动人事处副处长、工会主席、第三届监事会监事长；四川长虹党委常务副书记、纪委书记，公司董事。

截至2011年底，公司在职员工71520人，按教育程度分类，中专及以下学历占61.16%，专科学历占24.55%，本科学历占13.48%，研究生（含博士）学历占0.81%；按年龄构成划分，29岁以下员工占43.51%，30~39岁员工占37.25%，40~49岁员工占16.88%，50~55岁员工占1.46%，55岁以上员工占0.89%；按岗位构成看，管理人员占4.46%，研发人员占11.64%，销售人员占17.86%，审计、纪检监察人员占0.13%，其他人员（含生产）占65.92%。

总体看，公司高层管理人员大多在公司工作多年，熟悉公司生产运营状况，具有丰富的行业和企业管理经验，综合素质较高；公司员工队伍年龄结构合理，文化素质符合行业特点，能满足公司现阶段的经营需要。

4. 研发技术水平

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

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

近两年，公司共申请专利 1545 项，其中发明专利 695 项，实用新型专利 422 项。公司的专利技术实施率达 98%以上，发明专利拥有量在国内企业中居于前列。

5. 外部环境

公司本部位于四川省绵阳市，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。

6. 政策支持

2009 年 5 月，财政部出台了《关于扶持新型显示器件产业发展有关进口税收优惠政策的通知》，决定将 LCD 生产企业进口物质税收政策执行期延长 3 年，而将等离子显示面板（PDP）和有机发光二极管显示面板（OLED）生产企业纳入进口税收优惠政策扶持范围。该政策措施有利于加强本土彩电配套产业链建设，体现了国家对长虹集团自主发展 PDP 和 OLED 产业的重视与支持。

公司在研发方面每年均有相当额度的国家拨款，如工信部的电子发展基金专项、科技部的 863 计划，国家发改委的电视产业战略转型产业化专项、国家核高基重点项目专项、国家灾后重建财政贴息与项目补助等。同时四川省、绵阳市也在资金、资源等方面给予较大支持。2009 年上半年，公司累计获取国家批文项目的资金支持超过 2 亿元。

根据证监会“证监许可〔2009〕663 号”文核准，公司下属主要子公司四川长虹于 2009 年 7 月 31 日发行分离交易可转换公司债券 30 亿元（期限 6 年，票面利率 0.80%），相应派发认股权证 5.73 亿份（期限 24 个月），并附在改变募集资金用途时，债券持有人拥有一次以面值加上当期应计利息的价格进行回售债券的权利。公司将按控股比例进行认购。该债券由绵阳市投资控股（集团）有限公司（以下简称“绵阳投资”）提供全额连带责任保证担保；募集资金中 10 亿元用于增资控股四川虹欧显示器件有限公司（以下简称“四川虹欧”），投资研发、生产、销售 PDP 显示屏及模组；5 亿元用于增资四川长虹网络科技有限责任公司（以下简称“长虹网络”），发展和开拓数字电视业务；10 亿元用于偿还银行贷款，降低财务费用；5 亿元补充流动资金。该债券的发行可以保证公司继续保持在数字电视业务的领先优势，以及为延伸平板电视产业链提供资金支持，降低财务费用，整体上对提升公司核心竞争力和可持续发展能力具有重要意义。

六、管理体制

1. 治理结构

公司是国有独资有限责任公司，绵阳市国资委履行出资人职责，承担监管责任并对公司实行国有资产授权经营。根据公司章程，公司不设股东会，由绵阳市国资委行使股东会职权。公司设立董事会，董事会作为公司决策机构，决定公司的重大事项。公司董事会由十名董事组成（含职工董事一名），董事由市国资委委派或更换，董事中的职工代表由公司职工民主选举产生，设董事长一名，副董事长一名，董事长、副董事长由国资委从董事会成员中指定。公司设总经理一名，对董事会负责；设立监事会，履行监督职责。

在管理模式上，公司主要分为战略管控型和财务管控型两种，战略管控型适用于子公司，财务管控型适用于参股公司。公司总部是“战略与投资控制中心”，对子公司实行前台（子公司董事会）统一、后台（总部各职能、平台部门）分开的管理；子公司主要根据授权范围从事生产经营管理活动，同时可以根据授权和集团内有关规定开展项目投资。

公司长期坚持进行治理模式和体制机制的变革与创新，以适应日益复杂多元的形势，从集团总部层面逐步强调战略性，弱化事务性。

目前，公司将下属子公司划分为八大产业集团（SBU），具体为：多媒体、家电、海外、服务、军工、房地产、新兴和零部件产业集团，以及IT 分销和通讯两大直属事业部，实行“总部-产业集团-子公司”的三级管控。

2. 管理制度

公司本部设有办公室、经营管理部、法务部、资产管理部、财务部、物资部、规划发展部、技术中心、审计部、人力资源部、创新技术中心、企业策划部等职能部门。

财务管理方面，公司建立了财务预算控制、资金统一管理、财务委派制度、财务状况分析、不定期财务检查等财务管理体系。公司在财务预算上，通过成立预算管理委员会和预算执行委员会，制定年度财务预算、经营目标及考核方案，严格控制预算外的资金支出。公司成立了集团结算中心，统一调度使用除下属上市公司外的结余与暂时闲置的资金，以减少资金占用、提高资金使用效率。公司实行财务负责人委派制度，强化对下属子公司业绩以及财务制度执行等方面的综合考核和监督。

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

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

安全管理方面，公司高度重视安全生产，将对员工的安全教育作为核心工作，进厂工作的员工都要进行安全培训，各个生产车间针对自身特点制定的规章制度，强制培训完善后才能上岗。同时公司采取精细化管理，保证危险源和重要部分在公司安全部门的掌控之中；要求所有从事安全管理人员生产管理的人员全部取得市级以上的安全生产证书；加大日常的监察力度，尽量杜绝事故的发生。

人力资源管理方面，公司制订了详细的人员招聘制度、人才培训和绩效考核机制；建立了完善的专业职员工（主要是技术人员）的职业发展通道；通过调整薪酬结构，增强薪酬与考核的激励约束作用。

总体看，公司法人治理结构基本健全，产业集团模式为主的治理体系基本适应公司现阶段的发展要求，公司建立了从集团核心制度到一般制度的整套完整管理制度，整体运作规范，公司综合管理水平较高。

七、生产经营分析

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。

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。

2009～2011 年，公司营业收入年均复合增长 27.96%，保持了较快的增速。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%，但近三年毛利率水平有明显的下降趋势，与之同样走势的还主要包括冰箱压缩机的中间产品板块，2011年为9.31%；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近三年小幅提高，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%。2009~2011 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，2011 年为16.23%，2012 年上半年，受益于彩电、空调冰箱以及其他业务毛利率的上升，整体毛利率回升至 19.73%，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 2　2009～2012 年 6 月公司主营业务收入构成情况

单位：万元，%

项目	2009 年			2010 年			2011 年			2012 年 1-6 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	1253128	39.25	17.71	1481789	35.19	18.17	1768373	34.18	19.11	546400	23.73	24.76
空调冰箱	597979	18.73	30.76	756362	17.97	26.27	828695	16.02	23.54	503302	21.86	29.23
中间产品	353587	11.07	18.57	576000	13.68	11.39	746210	14.42	9.31	322045	13.99	16.69
通讯产品	188875	5.92	15.20	166359	3.95	10.45	135271	2.61	10.23	63641	2.76	20.99
IT 产品	457429	14.33	6.40	694765	16.50	5.35	1093860	21.14	4.73	595416	25.86	5.05
其他	341713	10.70	21.42	535017	12.71	24.47	601075	11.62	28.56	271699	11.80	35.66
合计	3192711	100.00	18.88	4210292	100.00	17.08	5173484	100.00	16.23	2302503	100.00	19.73

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

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%以上，是公司核心业务所在。

表 3　2009～2012 年 6 月公司主要产品产量

名称	单位	2009	2010	2011	1H2012
彩电	万台	853.99	915.60	1016.99	362.30
其中：液晶	万台	430.12	604.24	807.21	302.48
等离子	万台	74.36	107.99	167.13	54.94
冰箱	万台	366.85	413.33	443.72	235.22
空调	万套	89.81	146.23	150.65	87.19
手机	万部	562.85	559.03	455.27	135.29
冰箱压缩机	万台	1295.00	2093.00	2493.30	1560.00-
机顶盒	万台	316.84	317.00	463.97	223.24

资料来源：公司提供

从主要产品产量看，受家电产品更新换代和下游需求增加影响，公司彩电、冰箱和空调产量整体呈现增长态势。公司电视机产量由2009年的853.99万台增至2011年的1016.99万台，其中液晶电视产量由2009年的430.12万台增至2011年的807.21万台，且液晶电视产量占比逐年提高。2009～2011年，冰箱、空调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9.98%、29.52%和38.76%。手机产量持续小幅下降，机顶盒产量稳步提升。2012年1～6月，公司彩电、冰箱和空调产量分别为362.30万台、235.22万台和87.19万套。

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。2009～2011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，公司于2010年基本淘汰了传统显像管（CRT）产品的商业生产。

目前，公司已经建立起嵌入式系统、内容服务技术、新型显示技术、智能控制与节能环保、创新设计、工程技术六大技术平台，并取得一系列关键技术突破，一批重大技术创新项目先后启动实施并取得进展。近年来，公司相继推出了有数字图像增强处理技术的“99系列平板电视”、较快响应速度的“冠军700系列平板电视”、较强多媒体处理能力的“TV2.0系列平板电视”，以及全高清超薄网络3D电视等，丰富了产品线。2009年下半年，国内首条等离子显示屏及模组生产线的投产，使公司实现了等离子显示器件生产关键技术的突破，公司彩电业务竞争力进一步增强。该项目使得公司形成了从屏到模组到整机的完整产业链。2011年，以公司自主研发的“轩辕”平台为核心的数字电视嵌入式软件平台研发取得重大成果，并启动了轩辕2.0的开发，重点攻关3D图形引擎、新应用和Android兼容技术。集成电路设计方面，自主开发的大尺寸平板显示驱动行、列芯片和数字电视SOC芯片取得阶段成果。公司与香港理工大学建立的UI联合实验室已挂牌运行，与清华大学建立起先进视听技术联合实验室，包括“3D关键技术研发”、“超高清数字电视系统”等合作项目已依托实验室进行开展。2011年6月，长虹PDP国家工程实验室项目资金申请报告获得国家批准。公司正全面覆盖新型平板电视上游核心资源，对于今后降低生产成本、提高产品技术和优化产品结构具有积极的推动作用。

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6月末，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（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。2009~2011年，公司冰箱产量逐年增长，2011年达到443.72万台。

公司在国内首次将深冷技术、微风解冻、冰镇解决应用在冰箱产品上，开发出三门系列冰箱，解决了食物在短时间快速通过冰晶带的技术难题，从而达到较好的保鲜效果，产品采用紫外线催化杀菌、宽幅变温、双循环制冷等技术，实现了对进口产品的替代。同时，公司还推出了获得代表业内产品创新领域年度最高水平的“第五届中国企业产品创新设计金奖（CIDF奖）”的美菱雅典娜BCD-450ZE9对开多门冰箱产品；国内日耗电量最低的节能冰箱（日耗电0.27度）美菱终结者III冰箱；以及刷新冰箱世界最冷记录的-190℃深冷冰箱。公司相继推出的节能高效新产品，其创新得到了市场认可。目前，美菱电器冰箱产品均为高能效比产品。冰箱高端产品的开发优化了公司产品结构，提高了产品毛利率。

公司除做大做强冰箱产品外，还积极向冰箱上游产业延伸，进入了冰箱压缩机生产领域。冰箱压缩机业务主要由长虹股份子公司华意压缩机股份有限公司经营。华意压缩是国家电冰箱压缩机标准的起草单位，是国内无氟压缩机替代改造的龙头企业，较早占领了无氟压缩机市场的制高点，并一直处于压缩机行业的领军地位。

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能效产品。公司早在2006年即成立“高能效空调研发小组”，公司研发团队通过与科研机构合作，在空调节能领域方面取得较大成果。2009年起，公司空调产品研发系统彻底转型，积极使用风道技术、圆弧形蒸发器技术、高效待机节能技术等公司拥有的专利技术，全面转入一、二级高能效机型的设计开发，并停止二级以下低能效空调的生产。公司空调业务的转型取得了较为显著的成效，充分利用了“节能产品、惠民工程”的补贴政策，有力推动了空调产品的销售。

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能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包括钢材、纸张、塑料等，需依赖外部采购，关键器件显像管、显示屏、空调压缩机也需从外部供给，而冰箱压缩机基本能够满足自给。

公司对大宗物资和关键器件由物资部实行集中整合采购，公司通过实施 VMI（供应商管理库存）模式对原材料采购进行管理，VMI 模式减少了原材料采购对公司的资金占用，节约了资金成本，加快了存货与资金的周转速度，使公司营运效益逐步提高。公司与主要供应商建立了长期战略合作关系，并积极向家电上游领域拓展，提高核心器件的自给能力，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 4　2009～2012 年 6 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	2009 年		2010 年		2011 年		2012 年 1~6 月	
	采购量	均价	采购量	均价	采购量	均价	采购量	均价
CRT 显像管	211	191	32.3	181	0.46	186	0	0
LCD/PDP 显示屏	284	1944	420.8	1437	637.48	1326	357	1235
钢材	28591	5685	29879	5287	34320	5698	14256	4032
纸张	30856	2746	23270	2802	24300	3132	14300	3032
工程塑料	24052	10636	11240	14638	22300	13718	15620	14693

资料来源：公司提供

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。2011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77.65%。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 5　2011 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	模组	31.59%
三星	模组	18.26%
LG	模组	13.98%
虹欧	模组	11.02%
京东方	模组	2.80%
合计	--	77.65%

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。2011年，公司冰箱业务前5名供应商合计采购占采购总额的比例为18.28%，其中华意压缩为第一大供应商。

表 6　2011 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
华意压缩机股份有限公司	压缩机	7.69%
扬子石化－巴斯夫有限责任公司	塑料粒子	3.11%
杭州钱江压缩机有限公司	压缩机	3.09%
南京红宝丽股份有限公司	白料	2.24%
芜湖欧宝机电有限公司	压缩机	2.15%
合计	--	18.28%

资料来源：公司提供

空调：公司空调产品的原材料、零配件供应主要分为电控部件、异型管、铜管、钣金类、塑压类、电机类和制冷剂等，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。2011年，公司空调业务前5名供应商合计采购占采购总额的比例为31.47%。

表 7　2011 年公司空调业务前五名供应商

供应商	采购内容	采购额占比
重庆龙煜精密铜管有限公司	空调部件	7.02%
南京红宝丽股份有限公司	空调部件	6.78%
芜湖欧宝机电有限公司	空调部件	6.51%
四川长新制冷部件有限公司	空调部件	5.59%
四川长虹技佳精工有限公司	空调部件	5.57%
合计	--	31.47%

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。2012 年上半年，受相关政策退出影响，公司彩电、空调产销率有所回落，冰箱仍保持旺盛的销售势头。

表 8　2009 ~ 2012 年 6 月公司主要产品产销率

名称	2009	2010	2011	1H2012
电视	95.41%	94.69%	95.31%	90.34%
其中：液晶	85.82%	92.34%	92.32%	91.31%
等离子	90.57%	106.78%	94.40%	80.74%
冰箱	94.18%	104.83%	104.01%	110.80%
空调	114.10%	98.06%	100.87%	81.60%
手机	100.27%	100.68%	100.47%	99.02%
冰箱压缩机	114.98%	100.00%	96.70%	--
机顶盒	92.10%	109.28%	101.52%	94.40%

资料来源：公司提供

彩电销售方面，公司采取以经销制为主，特殊区域实行代理制，并通过乐家易自建渠道和启动网络销售等直销形式，使渠道进一步扁平化，结算方式主要采用以现金和银行承兑汇票结算为主。彩电产品一般定价策略是市场导向加成本定价模式，公司采取行业一般定价模式，根据主要竞争对手的价格及公司毛利和相关费用调整彩电产品的定价，以销定产。公司彩电销售以地方经销商为主，对大型渠道商依赖性有限。2011 年，公司的液晶、等离子平板电视产品的销量比率已达到 93.15%，液晶和等离子电视的产销率分别达到 92.32%和 94.40%。等离子和 3D 电视产品分别以超过 50%和 46%

的市场占有率位列市场第一位。从销售区域看，公司彩电覆盖了全国市场，且分布较为平衡，公司凭借在彩电行业的多年经营，建立了比较成熟的市场布局。

表 9　公司彩电销售区域结构

区域	销售额占比			
	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1-6 月
北方	22.45%	19.00%	19.71%	20.16%
川渝	17.08%	19.33%	19.32%	20.21%
华东	21.19%	20.73%	18.41%	18.12%
华中	14.40%	14.92%	16.19%	14.99%
南方	17.19%	18.30%	17.05%	17.06%
其他	7.69%	7.72%	9.32%	9.45%

资料来源：公司提供

冰箱销售方面，公司销售渠道主要分为六类：全国性连锁卖场、地方性连锁卖场、区域代理商、直营零售商以及大商场、超市。其中以代理商销售为主，约占 60%，全国性连锁卖场和直营零售商分别约占 25%和 6%。对国内客户的结算方式通常采用 T/T 现汇和银行承兑汇票进行结算，对国外客户的结算方式通常采用 T/T 现汇和 L/C 进行结算。

表 10　2011 年公司冰箱产品前五大客户

客户名称	销售额占比
苏宁电器股份有限公司南京采购中心	8.16%
阜阳美菱电器营销有限公司	1.30%
重庆渝澳电器销售有限公司	1.11%
伊莱克斯(中国)电器有限公司	1.07%
四川长虹模塑科技有限公司	1.00%
合计	12.64%

资料来源：公司提供

家电下乡在全国范围内推广以来，对包括公司在内的广大冰箱厂家销售起到了积极的促进作用。公司从产品开发、营销策略等方面均进行了充分的准备。公司的家电下乡产品都根据市场情况进行了重新设计，专门针对“家电下乡”产品市场的独特需求，推出了宽电压、节能、环保、防潮、防锈、防鼠等功能的冰箱产品，较好地满足了农村市场消费特点，提高了公司产品在二三线市场及农村市场的竞争力。公司将分销网点铺到乡镇一级，随着乡镇网点基本实现全覆盖、渠道网络宽度与深度的不断夯实，公司的冰箱产品在农村市场占据了较大优势。

公司冰箱销量呈增长态势，2009-2011 年，公司实现冰箱销量分别为 345.49 万台、433.29 万台和 461.51 万台，2011 年冰箱销量较上年增长 6.51%。2011 年，冰箱销售收入中 86.18%来自国内销售，13.82%来自出口。

空调销售方面，公司主要采用“区域代理+渠道直销+连锁直营”三种渠道并存的销售模式。公司在全国设立120余家区域代理商，由工厂（或分公司）供货给代理商，代理商负责向本代理区域的渠道分销网点供货；在三、四级市场设渠道分销商2200家；在二、三级市场设渠道直销商450家，由工厂（或分公司）直接供货给渠道直销商，渠道直销商以零售为主；在一、二级市场依托1600家全国性的家电连锁卖场和连锁超市。

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，公司将及时把握市场，通过加快出口产品的升级换代，加强自有品牌推广等措施，提升公司产品在全球市场的综合竞争力和品牌影响力，并减少人民币升值和贸易壁垒等不利影响，扩展海外市场规模。

3. 手机

近年来，中国手机行业依靠相对低廉的制造成本和日益成熟的技术研发，以及国内外中低端市场持续旺盛的消费需求，实现了非常快速的发展。进网许可制度的简化，吸引了众多企业进入手机行业，产品供给持续大幅增长，市场价格竞争日益激烈。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1～6月，中国手机产量5.35亿部，同比增长5.5%。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争夺，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，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。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。2009～2011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5.92%、3.95%和2.61%，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。2009~2011年，公司手机分别实现销量564.38万部、562.85万部和457.43万部，在国产品牌中排名较为靠前。

4. IT及其他

IT

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

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1～6月，中国微型电子计算机产量为15750.3万部，同比增长14.14%，依然保持一定的增长势头。

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。进入2012年，国家又将新一代电子信息技术产业列入《“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。2009～2011年，公司IT板块实现收入在主营业务收入中的占比为分别为14.33%、16.50%和21.14%，呈现逐年递增的态势。

表 11　2011 年长虹佳华前五名客户情况

客户名称	销售额（万元）	总销售额占比（%）
北京京东世纪信息技术有限公司	48016	3.86
北京联德成科技有限公司	13077	1.05
北京华海时代科技发展有限公司	11476	0.92
北京阳光智博科技有限公司	8878	0.71
宏图三胞高科技术有限公司	8137	0.65

资料来源：公司提供

其他

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。2009~2011年，该板块分别实现收入34.17亿元、53.50亿元和60.11亿元，分别占公司主营业务收入的10.70%、12.71%和11.62%。2012年上半年，公司其他类业务实现收入27.17亿元，受采购季节因素影响，军品收入占比有所降低。

表 12　2009～2012 年 6 月公司其他类业务收入情况

项目	2009 年		2010 年		2011 年		2012 年 1-6 月	
	收入（万元）	占比（%）	收入（万元）	占比（%）	收入（万元）	占比（%）	收入（万元）	占比（%）
机顶盒	80492	23.56	75512	14.11	86834	14.45	44573	16.41
雷达、车辆	70216	20.55	119344	22.31	69543	11.57	17827	6.56
房地产	39771	11.64	118300	22.11	151844	25.26	52363	19.27
其他	151234	44.26	221861	41.47	292854	48.72	156937	57.76
合计	341713	100	535017	100	601075	100	271699	100

资料来源：公司提供

公司信息家电产品主要包括数字电视前端系统、端到端系统集成数字电视机顶盒产品和数字电视增值业务应用系统，具体由长虹网络公司负责运营。长虹网络是中国最大数字机顶盒供应商和数字电视系统解决方案提供商之一，经过多年的技术和市场积累，目前已与北京歌华、广州有线等大型广电运营商建立了紧密的合作关系。根据格兰研究调查公司发布的《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。

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。2009~2011年，公司实现房地产收入分别为3.98亿元、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6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、景德镇银湖新都和深圳长虹科技大厦等六个。

5. 经营效率

2009～2011年，公司资产总额年均复合增长20.86%，所有者权益年均复合增长13.98%。公司销售债权周转次数有所降低，三年分别为5.02次、4.86次和4.38次，存货周转次数波动提高，2011年为3.84次，总资产周转次数小幅降低，2011年为0.93次。总体看，公司经营效率水平一般。

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。

一方面，公司将大力发展家电产业，促进制造业升级和产业转型。突破地域对发展的限制，抓住产业转型机遇，提高盈利能力，公司聚焦资源大力发展家电产业，积极推进制造业向高端转型，开拓围绕制造业的服务产业以及经营全球化。另一方面，公司将整合四川电子军工产业资源，做实做大军工产业。依据“做强军品、做大民品”的战略方针，确定“军用整机、军用配套、军用元器件、军用电子陶瓷材料”四个产业为军品产业发展方向；以电子元器件、电源系统、工业控制设备、专用车辆及汽车零部件等为民品产业发展方向。

基于上述发展思路，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13 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6月末累计投入	未来投入		筹资渠道
				2012年下半年	2013年	
广元欣锐电源项目	年产900万套电源生产基地	6.65	4.05	0.3	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	4.4	1.8	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	作为参与某型飞机光电探测设备的	0.71	0.32	0.15	0.24	全部自筹

设备	竞标，待中标后军方即进行相应的立项					
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	4.03	3.90	-	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	3.18	0.57	-	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	0.8	4.22	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	0.12	0.79	3	自有资金 1.91 亿元，银行贷款 2 亿元
合计		42.02	18.67	8.33	15.02	

资料来源：公司提供

表14 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：华意压缩2011年9月21日公司收到中国证监会许可2011-1502号非公开发行股票的批复，但由于2011年下半年以来股市持续低迷，截止2012年3月19日，华意压缩二级市场股票价格低于调整后的发行底价，其未能取得6个月内有效时间内完成非公开发行。因此，华意压缩项目暂时未投入资金。目前再次启动非公开定向资金募集项目，原投资项目尚未有相关计划。

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

1. 财务概况

公司提供的 2009～2011 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 年上半年财务报告未经审计。

2010 年公司合并范围无变化，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。

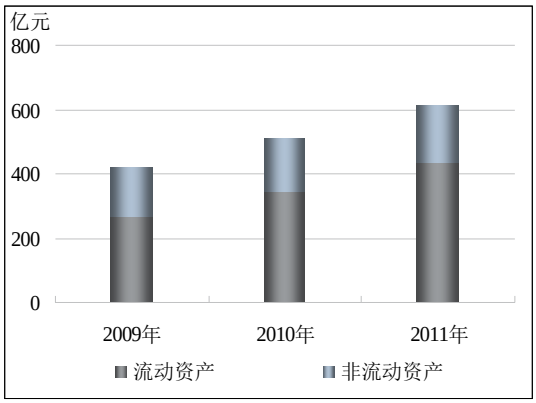
截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 611.52 亿元，所有者权益合计 185.05 亿元（其中少数股东权益 149.80 亿元）；2011 年公司实现营业收入 535.56 亿元，实现利润总额 7.39 亿元。

截至 2012 年 6 月底，公司（合并）资产总额 613.68 亿元，所有者权益合计为 186.68 亿元（其中少数股东权益 152.21 亿元）；2012 年 1～6 月，公司实现营业收入 238.12 亿元，实现利润总额 2.12 亿元。

2. 资产质量

2009～2011 年，公司资产总额持续增长，年均复合增长率为 20.86%，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 3　公司资产构成

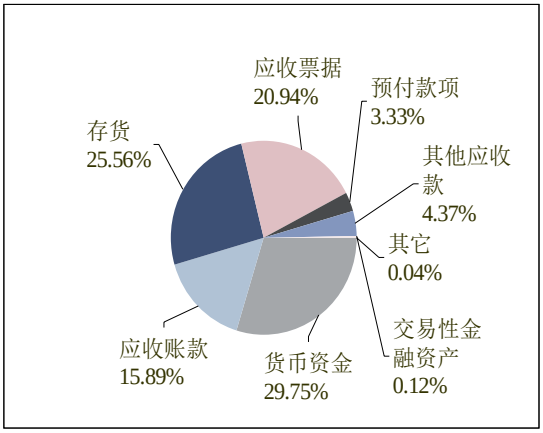


资料来源：公司提供

2009～2011 年，公司流动资产增长较快，年均复合增长率 27.03%，主要来自货币资金、应收票据、应收款项、其他应收款和存货的增加。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。

2009～2011 年，公司货币资金增长较快，年均复合增长率 31.08%，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。

图 4　公司 2011 年底流动资产构成



资料来源：公司提供

2009～2011 年，公司应收票据快速增长，年均复合增长 38.06%，主要为采用票据结算方式的增加。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。

2009～2011 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 40.36%，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。

2009～2011 年，公司其他应收款年均复合增长 58.73%，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%。

2009～2011 年，公司存货年均复合增长 10.68%，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%。

2009～2011 年，公司非流动资产较为稳定，年均复合增长率 8.67%，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。

2009～2011 年，公司固定资产较为稳定，年均复合增长率 4.44%，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%。

2009～2011 年，公司在建工程增长较快，年均复合增长率 46.16%，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6月底，公司资产总额613.68亿元，较2011年底变化不大；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。公司持有至到期投资大幅增加，主要为公司委托理财等。截至2012年6月底，公司受限制资产占总资产的比重为17.76%，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。

3. 负债及所有者权益

负债

近年来，公司负债规模有所增长，债务负担不断增加，负债以流动负债为主。2009～2011年，公司负债年均复合增长 24.26%，截至 2011 年底，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%。

2009～2011 年，公司流动负债年均复合增长 25.52%，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%。

2009～2011 年，公司短期借款年均复合增

长 15.58%，2011 年为 104.76 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 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%。

2009～2011 年，公司其他应付款年均复合增长 23.24%，2011 年为 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。

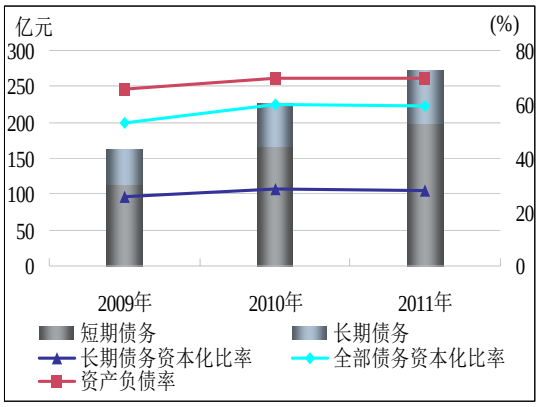
2009～2011 年，公司一年内到期的非流动负债大幅增长 228.53%，截至 2011 年底为 16.27 亿元，同比增长 165.04%，主要为一年内到期的长期借款增加所致。

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

近三年，公司债务规模年均复合增长 29.00%，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。

图 5　公司债务情况



资料来源：公司提供

截至 2012 年 6 月底，公司负债合计 427.00 亿元，较 2011 年底略有上升，负债构成变动不大，仍以流动负债为主。2012 年 6 月底，公司债务总额 283.63 亿元，其中短期债务和长期债务占比分别为 76.99%和 23.01%，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 69.58%、60.31%和 25.91%。

总体看，公司整体债务规模呈增长趋势，债务负担较重。

所有者权益

2009～2011年，公司所有者权益年均复合增长13.98%，截至2011年底，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%。公司所有者权益稳定性一般。

截至 2012 年 6 月底，公司所有者权益合计 186.68 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比例变化不大。

4．现金流分析

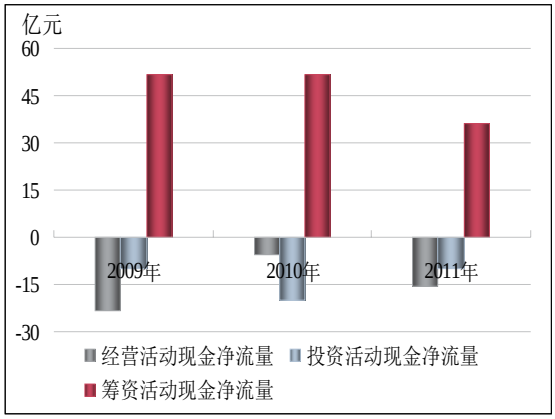
经营活动方面，2009～2011年，公司销售商品、提供劳务收到的现金持续增长，年均复合增长率为25.27%，2011年为497.61亿元，受此影响，公司经营活动现金流入持续增长，2011年为513.68亿元；公司购买商品、接受劳务支付的现金逐年增长，年均复合增长率为23.93%，2011年为448.57亿元，受此影响，公司经营活动产生的现金流出有所增长，为529.33亿元，公司支付其他与经营活动有关的现金主要是市场支持费、广告费、研发费用等；近三年公司经营活动产生的现金流量净额波动较大，2011年为-15.65亿元。从收入实现质量看，公司近三年现金收入比有所下降，2011年为92.92%，公司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，2009～2011年，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，近三年公司投资活动产生的现金流净额均为负值，2011年为-10.24亿元。

2009～2011年，公司筹资活动前现金流量净额有所增长，分别为-33.66亿元、-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，2009～2011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10.31%，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；近三年公司筹资活动保持净流入，2011年为36.37亿元。

图6　近三年公司现金流情况



资料来源：公司提供

2012年1～6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，为105.86%，经营活动现金流净额为0.52亿元；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1.98亿元和2.50亿元，其中，由于公司委托贷款的增加，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-10.29亿元。

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

5．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，2009～2011年，公司期间费用年均复合增长18.93%，但其占收入的比例呈现下降趋势；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。

近三年，公司营业外收支获得的利润分别

为1.89亿元、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 15　截至 2011 年底公司前十大政府补助项目

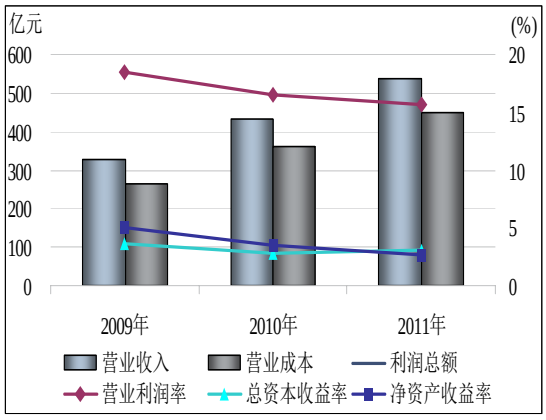
政府补助项目	金额（亿元）	来源和依据
安县财政局拨付工业发展专项资金 228	2.28	安财预(2011)245 号
空调节能惠民补贴	1.45	节能产品惠民工程高效节能房间空调器推广财政补助资金
景德镇支付工业发展专项资金	1.19	景德镇市财政局《关于拨付工业发展专项资金的通知》
公司所得税返还	0.26	广元市地方税务局备案减免
创新公司企业所得税奖励	0.20	《合肥市承接产业转移进一步推进自主创新若干政策措施(试行)》
财政局补贴款	0.17	景德镇财政局补贴
家电下乡以旧换新回收公司运费补贴	0.12	川商改(2010)39 号
财政局补贴款	0.12	景德镇财政局补贴
进口产品贴息	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

2009～2011年，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；公司总资本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。

图 7　公司盈利情况



资料来源：公司提供

2012 年 1～6 月，公司实现营业收入和利润总额分别为 238.12 亿元和 2.12 亿元，分别为 2011 年全年水平的 44.46%和 28.67%。公司营业利润率为 15.58%，盈利水平较 2011 年底保持稳定。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。

总体看，公司收入规模保持增长，但受成本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，但未来有望借助新节能惠民政策提升利润水平。公司整体盈利能力一般，投资收益和营业外收入对利润总额贡献度大。

6．偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009～2011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6月底，上述两项指标略有下降，分别为125.33%和87.80%。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，公司短期偿债能力适宜。

从长期偿债能力指标看，公司 EBITDA 持续增长，2009～2011 年分别为 19.96 亿元、21.39 亿元和 29.40 亿元，受利息支出增长影响，公司 EBITDA 利息倍数有所波动，三年分别为 5.23 倍、3.79 倍和 3.13 倍；公司全部债务/EBITDA 有所下降，2011 年底为 9.24 倍，考虑到公司经营规模大，总体看，公司 EBITDA 对全部债务的保障能力一般。

公司与各大商业银行及金融机构建立了良好的合作关系。截至 2012 年 6 月底，公司获得人民币授信合计 315.62 亿元，其中尚未使用 180.99 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 亿港币，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 6 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 20.65%。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 16　截至 2012 年 6 月底公司对外担保情况（万元）

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

7．过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201210831076），截至 2012 年 10 月 18 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

公司作为中国家电行业最重要的综合性企业集团之一，规模优势显著，在电视、空调等主要经营领域均具有较强的竞争实力。近三年，公司资产与营业收入规模保持增长，但盈利水平有所下滑，现金类资产较为充裕。

伴随新一轮节能惠民补贴政策的施行，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。

总体看，公司整体抗风险能力强。

九、本期中期票据偿债能力

公司本期中期票据拟发行额度为 10 亿元，占 2012 年 6 月底公司全部债务的 3.53%，对公司现有债务影响程度较小。

2012 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 69.58%和 60.31%，以公司 2012 年 6 月底报表财务数据为基础，考虑已发行的 2012 年第一期中期票据，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 70.54%和 61.93%，公司债务负担有所增加，但由于本期中期票据将部分用于置换银行贷款，实际债务负担可能低于上述预测值。

截至 2012 年 6 月底，公司现金类资产（货币资金+交易性金融资产+应收票据）中扣除受限的货币资金后，非受限现金类资产是本期中期票据发行额度的 13.68 倍，为两期中期票据总额 20 亿元的 6.84 倍，对本期中期票据保障能力强。

2009～2011 年公司经营活动现金流入量分别为本期中期票据的 32.25 倍、41.90 倍和 51.37 倍，为两期中期票据总额的 16.13 倍、20.95 倍和 25.69 倍，公司经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度高。

2009～2011 年，公司 EBITDA 分别为 19.96 亿元、21.39 亿元和 29.40 亿元，为本期中期票据的 2.00 倍、2.14 倍和 2.94 倍，为两期中期票据总额的 1.00 倍、1.07 倍和 1.47 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据的保障能力适宜。

十、结论

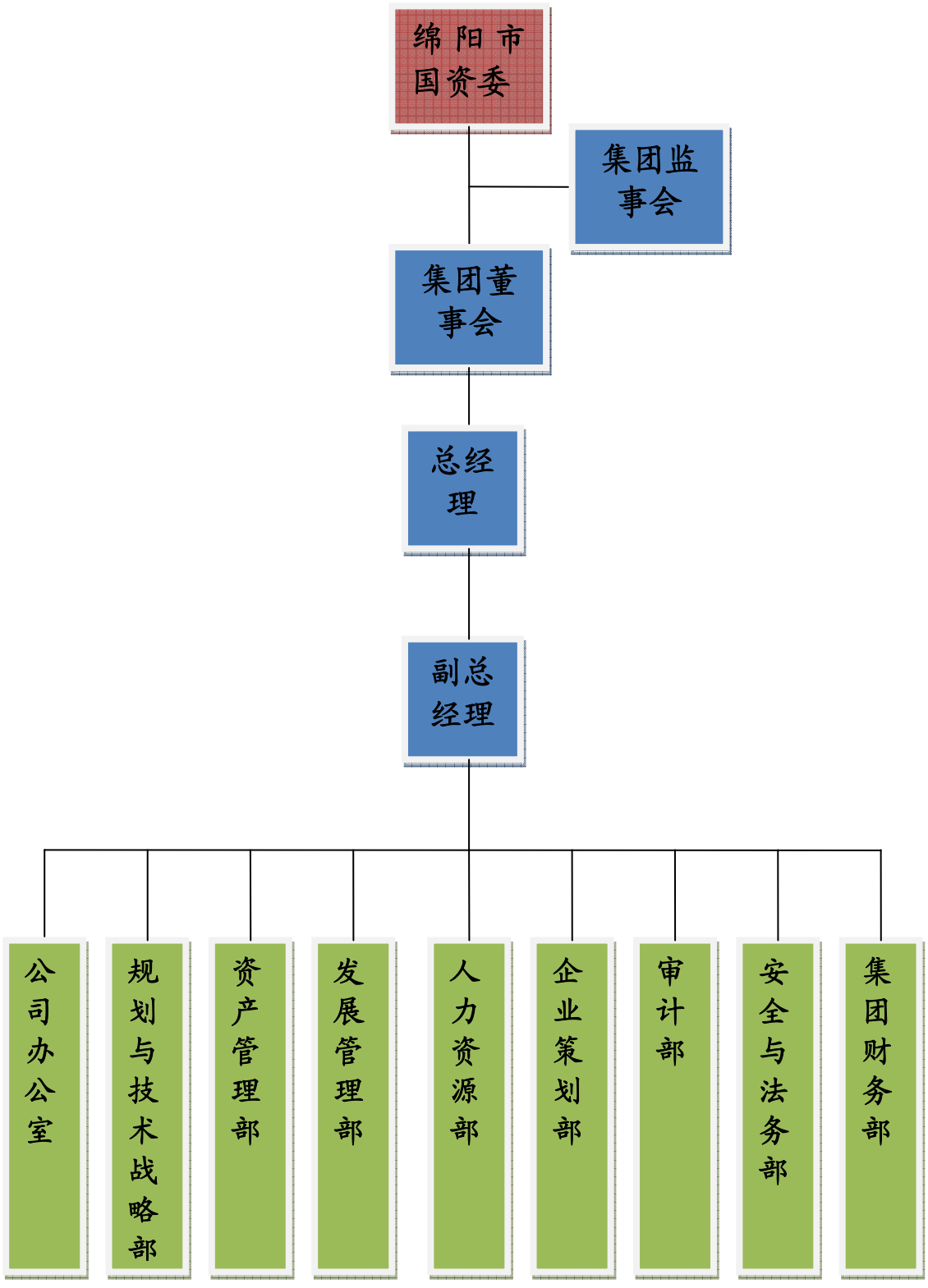
公司是国内领先的大型家电研发和制造企业，经营规模大，产品线丰富，具备较强的品牌优势，综合竞争实力较强。公司PDP项目的建成投产，使得公司产业链进一步完善，协同效应和规模经济效应得到发挥。

公司坚持多元化经营战略，得益于公司业务和市场拓展，收入和资产规模持续增长。但家电行业竞争激烈，公司主营业务利润率持续小幅下滑，主业盈利能力一般。目前，公司资

产以流动资产为主，存货规模相对较大，现金类资产较为充足，短期偿债能力适宜；经营活动现金流入规模较大，但经营活动净现金流持续为负；公司对外担保比率较高，存在一定的或有负债风险。整体看，公司主体信用风险低。

公司现金类资产规模较大，EBITDA及经营活动现金流入量对本期中票的覆盖程度较高。基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还的风险较低。

附件 1　公司股权结构图及组织结构图



附件 2　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 3-1　合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*	2012 年 6 月
流动资产：					
货币资金	756417.50	1094838.36	1299649.20	*31.08*	1276090.87
交易性金融资产	6525.70	4983.52	5180.02	*-10.91*	3913.86
应收票据	480106.30	638053.10	915106.11	*38.06*	742756.63
应收账款	352487.81	512171.60	694393.84	*40.36*	677442.22
预付款项	105947.31	88796.74	145452.49	*17.17*	162220.47
应收利息	0.13	0.28	643.00	*6932.91*	3033.42
应收股利					234.64
其他应收款	75714.66	152241.76	190775.87	*58.73*	191153.36
存货	911704.04	963038.05	1116782.36	*10.68*	1306589.47
一年内到期的非流动资产	18779.59			*-100.00*	
其他流动资产	73.66	1019.55	1213.86	*305.95*	55.86
流动资产合计	**2707756.70**	**3455142.96**	**4369196.76**	***27.03***	**4363490.81**
非流动资产：					
可供出售金融资产	13454.21	46.27		*-100.00*	
持有至到期投资	12200.00	22500.00	7000.00	*-24.25*	27000.00
长期应收款					
长期股权投资	50130.90	75235.19	72213.74	*20.02*	65952.03
投资性房地产	8794.54	7317.23	22634.30	*60.43*	20000.02
固定资产	834317.74	936959.30	909971.81	*4.44*	873900.70
在建工程	64831.39	85797.43	138495.63	*46.16*	165239.91
工程物资	50.33	50.59	4.14	*-71.32*	4.14
固定资产清理	1659.16	748.37	766.85	*-32.02*	736.88
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	209993.52	226451.98	240842.84	*7.09*	241782.47
开发支出	31752.24	44033.72	55099.21	*31.73*	74285.88
商誉	227117.04	229045.35	228108.12	*0.22*	231770.95
合并价差					
长期待摊费用	175.96	1286.36	1204.94	*161.68*	1045.73
递延所得税资产	24006.85	21781.73	21863.38	*-4.57*	23815.60
其他非流动资产	7.88		47757.29	*7684.97*	47757.29
非流动资产合计	**1478491.74**	**1651253.50**	**1745962.25**	***8.67***	**1773291.59**
资产总计	**4186248.44**	**5106396.46**	**6115159.01**	***20.86***	**6136782.40**

附件 3-2　合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*	2012 年 6 月
流动负债：					
短期借款	784171.72	1052845.73	1047596.49	*15.58*	1280337.01
交易性金融负债		2259.12	3943.01		464.63
应付票据	334779.48	446529.68	491884.81	*21.21*	482840.86
应付账款	578764.29	664078.46	847448.72	*21.01*	801315.75
预收账款	308687.13	334504.39	281468.62	*-4.51*	270771.62
应付职工薪酬	53709.15	56575.01	62648.66	*8.00*	60084.30
应交税费	-50779.57	-65878.05	-3737.45	*-72.87*	-66168.40
应付利息	2055.14	7648.83	9776.83	*118.11*	10633.28
应付股利	451.60	473.62	779.87	*31.41*	492.58
其他应付款	136051.25	160868.42	206629.72	*23.24*	220448.20
预计负债					
一年内到期的非流动负债	15077.65	61401.83	162737.73	*228.53*	220330.81
其他流动负债	2023.47	100004.23	300004.23	*1117.63*	200000.00
流动负债合计	**2164991.30**	**2821311.28**	**3411181.22**	***25.52***	**3481550.63**
非流动负债：					
长期借款	329039.70	441415.27	494537.97	*22.60*	385731.48
应付债券	169909.97	179224.50	220834.18	*14.00*	267029.71
长期应付款		400.00	441.00		441.00
专项应付款	14481.75	18406.60	18533.34	*13.13*	22064.77
预计负债	36086.40	45390.04	46041.35	*12.95*	48545.55
递延收益					
递延所得税负债	23216.35	17591.57	14483.82	*-21.01*	12828.30
其他非流动负债	24208.01	44025.56	58562.78	*55.54*	51761.27
非流动负债合计	**596942.19**	**746453.54**	**853434.44**	***19.57***	**788,402.09**
负债合计	**2761933.49**	**3567764.81**	**4264615.65**	***24.26***	**4269952.72**
所有者权益：					
实收资本（或股本）	89804.00	89804.00	89804.00		89804.00
资本公积	97041.18	101741.75	73144.19	*-13.18*	73536.22
专项储备					
盈余公积	235104.73	235013.44	236984.03	*0.40*	236984.03
未分配利润	-57055.99	-54170.76	-41205.46	*-15.02*	-49698.82
外币报表折算差额	-3630.96	-5258.29	-6134.81	*29.98*	-5895.35
归属于母公司所有者权益合计	**361262.96**	**367130.14**	**352591.94**	***-1.21***	**344730.08**
少数股东权益	1063051.99	1171501.51	1497951.42	*18.71*	1522099.60
所有者权益合计	**1424314.95**	**1538631.65**	**1850543.36**	***13.98***	**1866829.68**
负债和所有者权益总计	**4186248.44**	**5106396.46**	**6115159.01**	***20.86***	**6136782.40**

附件 4　合并利润表

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*	2012 年 1～6 月
一、营业收入	**3270770.43**	**4341279.86**	**5355567.09**	***27.96***	**2381229.81**
减：营业成本	**2652582.07**	**3604079.31**	**4482029.91**	***29.99***	**1989969.55**
营业税金及附加	14952.68	20530.28	33347.71	*49.34*	20375.73
销售费用	367897.21	440937.50	503757.78	*17.02*	214881.08
管理费用	164931.27	210047.99	257371.25	*24.92*	118306.73
财务费用	22336.43	24830.75	24150.46	*3.98*	34312.74
资产减值损失	26250.63	69162.75	62398.97	*54.18*	33611.34
加：公允价值变动收益	2873.86	-2208.20	812.97	*-46.81*	-1238.98
投资收益	46248.20	37698.40	11442.46	*-50.26*	2647.63
其中：对联营/合营企业投资收益		173.80	-182.01		304.97
汇兑收益					
二、营业利润	**70942.19**	**7181.47**	**4766.44**	***-74.08***	**-28818.71**
加：营业外收入	34678.59	78958.73	85257.26	*56.80*	52101.22
减：营业外支出	15801.27	11291.66	16131.97	*1.04*	2098.08
其中：非流动资产处置损失		8503.97	9708.32		907.28
三、利润总额	**89819.51**	**74848.54**	**73891.74**	***-9.30***	**21184.42**
减：所得税费用	18412.22	21943.36	24737.37	*15.91*	9787.02
四、净利润	**71407.29**	**52905.18**	**49154.37**	***-17.03***	**11397.40**
其中：归属于母公司所有者的净利润	20489.17	5096.65	15083.20	*-14.20*	-8493.36
少数股东损益	50918.13	47808.53	34071.16	*-18.20*	19890.76

附件 5-1 合并现金流量表

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*	2012 年 1～6 月
一、经营活动产生的现金流量：					
销售商品、提供劳务收到的现金	3170956.41	4078616.79	4976128.26	*25.27*	2520651.05
收到的税费返还	15530.09	30538.89	55970.20	*89.84*	16751.90
收到其他与经营活动有关的现金	38663.09	80928.25	104686.08	*64.55*	76323.29
经营活动现金流入小计	**3225149.60**	**4190083.93**	**5136784.55**	***26.20***	**2613726.23**
购买商品、接受劳务支付的现金	2920823.16	3523441.43	4485687.49	*23.93*	2135862.95
支付给职工以及为职工支付的现金	224389.78	301099.92	333384.52	*21.89*	162067.88
支付的各项税费	110558.68	104205.78	149151.75	*16.15*	123597.09
支付其他与经营活动有关的现金	205345.85	317821.39	325096.81	*25.82*	186985.73
经营活动现金流出小计	**3461117.47**	**4246568.51**	**5293320.57**	***23.67***	**2608513.65**
经营活动产生的现金流量净额	**-235967.87**	**-56484.59**	**-156536.02**	***-18.55***	**5212.58**
二、投资活动产生的现金流量：					
收回投资收到的现金	73705.36	31238.78	25899.47	*-40.72*	41296.55
取得投资收益收到的现金	22640.94	19348.95	6571.41	*-46.13*	18202.94
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	48959.69	3001.98	18003.56	*-39.36*	58408.56
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		-2017.49	1180.27		
收到其他与投资活动有关的现金	64035.61	49742.15	104601.69	*27.81*	30682.69
投资活动现金流入小计	**209341.60**	**101314.37**	**156256.40**	***-13.60***	**148590.74**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	216386.06	173187.90	146986.45	*-17.58*	67498.32
投资支付的现金	92488.59	71279.15	23166.97	*-49.95*	40439.34
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-1931.41	14384.44	-264.61	*-62.99*	
支付其他与投资活动有关的现金	3033.52	45143.47	88776.08	*440.97*	20878.21
投资活动现金流出小计	**309976.76**	**303994.96**	**258664.89**	***-8.65***	**128815.87**
投资活动产生的现金流量净额	**-100635.16**	**-202680.59**	**-102408.49**	***0.88***	**19774.87**
三、筹资活动产生的现金流量：					
吸收投资收到的现金	6.00	81457.57	299060.38	*22225.63*	11000.00
取得借款收到的现金	1726718.18	1961745.43	2188918.68	*12.59*	929825.71
发行债券收到的现金	297240.00		30581.60	*-67.92*	
收到其他与筹资活动有关的现金	46780.00	100149.85	1048.03	*-85.03*	
筹资活动现金流入小计	**2070744.18**	**2143352.84**	**2519608.69**	***10.31***	**940825.71**
偿还债务支付的现金	1450353.54	1501620.27	1974641.80	*16.68*	928880.98
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	44358.81	40926.79	78237.37	*32.81*	60832.18
支付其他与筹资活动有关的现金	60516.35	82729.16	103043.04	*30.49*	53969.12
筹资活动现金流出小计	**1555228.70**	**1625276.22**	**2155922.21**	***17.74***	**1043682.28**
筹资活动产生的现金流量净额	**515515.49**	**518076.63**	**363686.48**	***-16.01***	**-102856.57**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-176.22**	**-1088.77**	**-1831.72**	***222.40***	**-4083.25**
五、现金及现金等价物净增加额	**178736.23**	**257822.69**	**102910.25**	***-24.12***	**-81952.36**

附件5-2 合并现金流量表补充资料

（单位：人民币万元）

补充资料	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*
1.将净利润调节为经营活动现金流量：				
净利润	**71407.29**	**52904.65**	**49154.37**	***-17.03***
加：资产减值准备	26250.63	69162.75	62398.97	*54.18*
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	56990.72	68825.37	106040.70	*36.41*
无形资产摊销	13955.15	16542.18	23727.24	*30.39*
长期待摊费用摊销	729.29	293.53	340.30	*-31.69*
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	11532.11	1874.18	5411.65	*-31.50*
固定资产报废损失	397.28	30.85		*-100.00*
公允价值变动损失	-2873.86	2208.20	-812.97	*-46.81*
财务费用	23439.27	40017.96	40001.57	*30.64*
投资损失	46248.20	37698.40	-11442.46	
递延所得税资产减少	-766.35	2203.36	-81.64	*-67.36*
递延所得税负债增加	-1895.66	-5,624.78	-3107.75	*28.04*
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-229227.66	-51334.01	-153509.26	*-18.17*
经营性应收项目的减少	-398486.23	-463287.56	-541333.94	*16.55*
经营性应付项目的增加	148671.16	172000.33	266677.20	*33.93*
其他	-2339.22			*-100.00*
经营活动产生的现金流量净额	**-235967.87**	**-56484.59**	**-156536.02**	***-18.55***

附件 6　主要计算指标

项　目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	5.02	4.86	4.38	--
存货周转次数(次)	3.59	3.32	3.84	--
总资产周转次数(次)	1.00	0.87	0.93	--
现金收入比(%)	96.95	93.95	92.92	105.86
盈利能力				
营业利润率 (%)	18.44	16.51	15.69	15.58
总资本收益率(%)	3.58	2.86	3.13	--
净资产收益率(%)	5.01	3.44	2.66	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	25.94	28.74	27.88	25.91
全部债务资本化比率(%)	53.44	59.72	59.49	60.31
资产负债率(%)	65.98	69.87	69.74	69.58
偿债能力				
流动比率(%)	125.07	122.47	128.08	125.33
速动比率(%)	82.96	88.33	95.35	87.80
经营现金流动负债比(%)	-10.90	-2.00	-4.59	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.23	3.79	3.13	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.19	10.67	9.24	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.21	-0.11	-0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-8.82	-4.60	-2.76	--
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	2.00	2.14	2.94	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	32.25	41.90	51.37	26.14
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-2.36	-0.56	-1.57	0.05
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-3.37	-2.59	-2.59	0.25

注：2012 年上半年财务数据未经审计。

附件 7　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%
净资产年均复合增长率	
营业收入年均复合增长率*	
利润总额年均复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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率	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
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

注：　现金类资产=货币资金+短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+一年内到期的长期（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

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

附件 8　中长期债券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，中长期债券信用评级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。

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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于
四川长虹电子集团有限公司
2012年度第二期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

四川长虹电子集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。四川长虹电子集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，四川长虹电子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集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现四川长虹电子集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如四川长虹电子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信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送四川长虹电子集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一二年十月二十二日