

信用等级公告

联合[2010] 151 号

联合资信评估有限公司通过对奥克斯集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

奥克斯集团有限公司
主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年五月二十八日



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) 85673696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

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）与奥克斯集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与奥克斯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，未因奥克斯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奥克斯集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、奥克斯集团有限公司主体长期信用等级自 2010 年 5 月 28 日至 2011 年 5 月 27 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。

联合资信评估有限公司
二零一零年五月二十八日

奥克斯集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果: AA⁻
评级展望: 稳定
评级时间: 2010 年 5 月 28 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 3 月
资产总额(亿元)	76.11	74.57	85.26	85.07
所有者权益(亿元)	22.50	24.60	25.88	26.54
长期债务(亿元)	3.64	2.59	2.60	3.93
全部债务(亿元)	29.49	25.87	29.74	37.27
营业收入(亿元)	76.66	70.36	71.14	17.57
利润总额(亿元)	4.31	3.70	5.11	1.09
EBITDA(亿元)	5.93	5.18	6.96	--
营业利润率(%)	14.83	17.67	24.80	22.36
净资产收益率(%)	15.42	13.11	15.62	--
资产负债率(%)	70.44	67.01	69.65	68.80
全部债务资本化比率(%)	56.72	51.25	53.48	58.41
流动比率(%)	124.46	122.41	119.09	124.45
全部债务/EBITDA(倍)	4.97	5.00	4.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.90	6.59	8.71	--

注: 公司从 2008 年开始执行《企业会计准则(2006)》, 2007 年数据为追溯调整数; 2010 年 3 月财务数据未经审计。

分析师

梁秀国 夏阳

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.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对奥克斯集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司以空调产业为主, 电力和房地产为辅的多元化发展格局, 整体盈利能力良好; 同时, 联合资信也关注到空调行业销量增速持续下降, 房地产业务受政策影响较大, 债务负担加重等给公司信用状况可能带来的负面影响。

未来随着公司天津空调生产基地的建设完成, 智能电表和环保变压器的逐步量产, 以及国家电网改造和智能电网政策的持续实施, 公司收入和利润规模有望提升, 联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司空调产销量规模较大, 市场占有率居国内前列, 具有一定的规模优势。
2. 公司电能表产能和产销量居全国首位, 规模优势明显, 竞争力强; 同时受益于国家电网改造及智能电网政策的实施, 发展前景良好。
3. 公司土地储备充足, 能满足未来发展的需要。

关注

1. 近年来中国空调销量和出口量增速持续下降, 行业景气度面临下降挑战。
2. 公司房地产板块受宏观经济政策影响较大, 具有一定的不确定性。
3. 2009 年公司债务负担加重。

一、主体概况

奥克斯集团有限公司（以下简称“公司”），公司前身为成立于 2001 年的宁波奥克斯电子实业有限公司，2003 年更名为现名。截至 2009 年底，公司注册资本为 8.5 亿元，其中宁波元和电器科技有限公司（以下简称“元和电器”）占 35%，宁波元兴实业投资有限公司（以下简称“元兴实业”）占 65%，元和电器和元兴实业的股权结构如表 1 所示，何意菊女士和郑坚江先生系夫妻关系，公司实际控制人为郑坚江先生。

表 1 元和电器和元兴实业的股权结构

公司名称	法人代表	股东	持股比例（%）
元和电器	何锡万	何意菊	70
		何锡万	10
		郑江	20
元兴实业	郑坚江	郑坚江	40
		郑江	15
		何意菊	30
		何锡万	10
		严晓芬	5

资料来源：公司提供

公司经营范围：制冷器、家用电器、电子元件、通信终端设备、五金塑料件、建筑材料、汽车配件的制造、加工、销售及信息咨询服务；房地产开发及销售软件开发销售。

截至 2009 年底，公司纳入合并范围的二级子公司 12 家（见附件 1），同时公司本部设有总裁办、人力资源部、战略发展部、廉政法务部、财务部、审计部、资金计划部、运营中心、信息管理部和总会计室 10 个管理部门，同时公司采用事业部式管理模式，设有电力事业部、家电事业部、地产事业部和明州医院 4 个事业部。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 85.26 亿元，负债合计为 59.39 亿元，所有者权益（含少数股东权益 4.45 亿元）25.88 亿元；2009 年公司实现营业收入 71.14 亿元，利润总额 5.11 亿元。

截至 2010 年 3 月底，公司（合并）资产总

额 85.07 亿元，负债合计为 58.53 亿元，所有者权益（含少数股东权益 4.77 亿元）26.54 亿元；2010 年 1~3 月公司实现营业收入 17.57 亿元，利润总额 1.09 亿元。

公司注册地址：宁波市鄞州区姜山镇明州工业园区；法定代表人：郑坚江。

二、行业分析

公司营业收入中 60% 左右来自于家电行业，该行业发展状况对公司经营业绩影响较大。

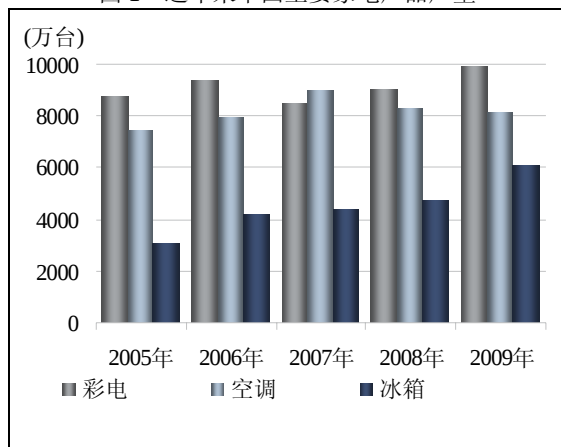
1. 行业概况

家电行业的发展关系到国民生活水平的提高，也有助于国内工业化的发展，同时家电是重要的出口机电产品，从整体上，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。中国已经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。

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，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。

图1 近年来中国主要家电产品产量



资料来源：WIND 资讯

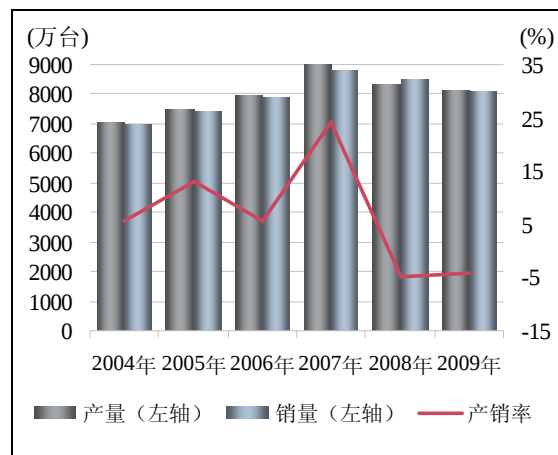
据国家统计局数据显示，2007年，由于国内外市场需求旺盛，家电行业实现了较快增长，实现工业总产值6053.30亿元，同比增长26.1%；实现销售额5952.80亿元，同比增长28.2%。2008年，受国际金融风暴影响，家电消费减弱，行业景气程度下降，实现工业总产值同比增长13.9%，增幅回落12.2个百分点；销售额同比增长13.3%，增幅回落14.9个百分点；2009年中国家电行业累计工业销售产值同比增长3.28%，比1-11月提高2.53个百分点；累计产销率94.76%，比1-11月提高0.36个百分点。2010年1~3月，彩电、空调和冰箱的产量分别为2596.12万台、2375.56万台和1596.38万台，分别同比增长40.25%、30.03%和27.40%，总体看，家电各大类产品产量逐渐复苏。

产业布局方面，长三角、环渤海湾和珠三角地区是家电行业的主产区，约占据了空调产能的85%、冰箱产能的70%、洗衣机产能的75%。但东部地区劳动力成本比中西部地区高30%左右，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。

2. 空调

近十年来，中国空调市场规模迅速扩大，总产销量已经超过了美国和日本跃居世界首位，是全球的空调生产基地。由于原材料价格持续上涨等因素影响，空调行业2004~2006年连续三年产量增速下降，2007年在消费增长的带动下恢复性增长，2008年则受金融危机加深、地震、南方普降大雨、冷夏等原因，空调行业出现了负增长，完成产量8307.20万台，同比下降7.61%；销量8517.20万台，同比下降3.40%。2009年，空调受出口需求下滑影响，产量为8153.28万台，同比下降4.12%；2010年1~3月空调产量为2375.56万台，同比增长30.03%。

图2 2005~2009年空调产销量情况



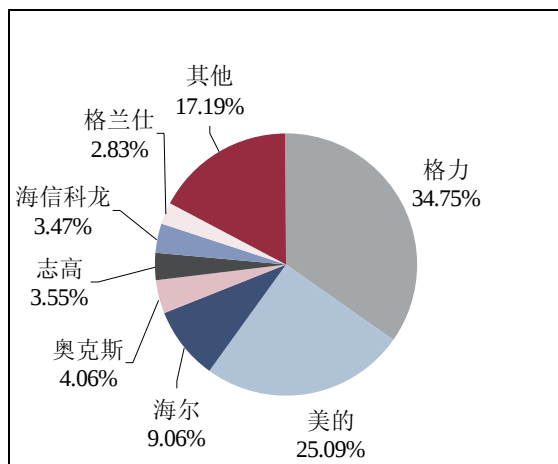
资料来源：WIND 资讯

行业集中度上，国内市场家用空调品牌按内销量（含在中国经营的合资、独资企业）基本分为三大阵营，第一阵营为内销量在300万台以上，包括格力、美的、海尔三大品牌；第二阵营为内销量处于100-300万台，包括奥克斯、志高、海信科龙等；第三阵营为内销量在100万台以下的其他品牌。近几年第一阵营的产量占比不断提高，2009年上升至68.90%。

出口方面，受全球金融危机影响，空调出口延续了2008年的下降趋势，2009年空调产品出口总量为2375万台，同比下降25.61%，出口额为46.5亿美元，同比下降26.63%。但从2009年8月份开始，中国空调出口量逐步恢复，

10月、11月、12月三月份出口量持续增长，同比增长幅度分别为15.37%、43.36%和75.27%。从出口区域看，2009年中国空调产品对美国的出口量和出口额分别为618.6万台和8.5亿美元，分别同比下降了21.04%和18.81%分别占总量的26.05%和18.26%；与此同时对欧洲的一些主要国家的出口量也出现了大幅下降，其中对意大利出口量的降幅为53.38%，对希腊的降幅为68.89%。在传统出口地区遭遇出口量大幅跳水的同时，一些非主要地区的空调出口量逆市上升，其中巴西、墨西哥出口量分别达到了93.6万台和86万台，同比增长82.46%和47.16%，对澳大利亚出口量达到64.6万台，同比增长68.67%。总体看，2009年空调出口延续了2008年的下降趋势，传统主要出口地区出口量大幅下降，但2009年9月以来已呈现逐步上升趋势，未来伴随世界经济的逐步复苏，中国空调出口将有所好转。

图3 2009年国内市场占有率情况



资料来源：公司提供

节能高效、环保是空调产品的发展趋势。从2007年开始变频空调的销量逐渐上升，2009年变频空调销量突破250万台，占空调的总销量的17.37%，2009年8月~2010年2月，变频机的占比已达到20%，未来变频空调将成为空调的主导产品。

3. 行业关注

国外经济波动短期内影响家电出口

2008年以来，受国外经济增速放缓影响，家电出口环境趋于恶化，加之人民币升值带来的成本上升压力和非贸易壁垒限制增加，家电出口增速明显回落。据海关统计，2008年中国主要家电出口金额为415.6亿美元，同比略增5.8%。2008年11月，为缓解国际金融风暴对家电出口业务的冲击，国家将包括空调、冰箱、洗衣机等在内的家电产品退税率提升至14%。2009年6月，国家进一步将空调、冰箱产品退税率提升至17%。但是长期来看，考虑到中国家电产品良好的性价比优势和在国际市场中占有的重要地位，以及国家对家电业扶持政策的落实，中国家电出口前景仍然广阔。

原材料价格波动加大家电制造企业成本控制压力

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，特别是空调；压缩机占冰箱和空调的成本比重最大。2007年以来，钢材价格一路走高，铜、铝价格维持高位震荡，使家电企业生产成本上升，而2008年下半年则都出现较大幅度回落，原材料价格大幅波动在一定程度上加大了企业成本控制压力。

2008年6月，国家发展改革委员会下发了《房间空气调节器能效限定值及能源效率等级》征求意见稿，能效标准门槛明显提高，空调整机制造成本将提高，这也为家用空调企业提出了更高的技术进步要求。另一方面，2009年5月，国家发布了《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，这将有助于缓解空调企业成本压力，促进空调产业升级，提升行业和龙头企业未来发展空间。

4. 产业政策

产业政策方面，近年国家出台多项与家电行业相关的产业政策，其中包括扩大内需的“家电下乡”政策和“节能产品惠民工程”等，以及提高家电行业标准的相关政策（见表2）。总体看，国家出台的“家电下乡”政策和“节能产品惠民工程”等将有利于家电企业的销售，同时行业标准的提高，给家电企业带来较强的产品升级压力。

表2 近年国家出台的主要行业政策

时间	核心内容
2007年6月	中国国家环保总局等五部委联合发布了《关于禁止生产、销售、进出口以氯氟烃（CFCs）物质为制冷剂、发泡剂的家用电器的公告》，规定自2007年7月1日起任何企业不得生产含氟的家电；自2007年9月1日起，禁止销售含氟的家用电产品。
2008年6月	国家发改委下发了《房间空气调节器能效限定值及能源效率等级》征求意见稿，能效标准门槛将从现行的5级能效比（2.6）提高至2级能效比（3.2）。
2008年11月	财政部、商务部、工业和信息化部联合宣布，“家电下乡”实施范围推广到全国，补贴范围扩展到计算机、空调、电磁炉、摩托车等产品，实施时间延长至2013年1月。
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。
2009年5月	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11月	从2010年6月份起，能效标准三级能效以下空调产品将不能生产和销售。

资料来源：联合资信整理

5. 未来发展

在中国政府实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策，以及4万亿投资的带动下，中国经济呈现V型反转趋势，宏观经济持续向好。经济的平稳增长，带动了居民收入的不断提高，

加之国内农村市场潜力巨大，“家电下乡”、“以旧换新”、“节能产品惠民工程”等政策的实施有助于降低家电企业的市场开拓成本，缓解了家电企业的出口压力，未来家电行业仍具有较好的发展前景。另一方面，优势企业将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，增强行业可持续发展能力。

三、基础素质分析

1. 企业规模

公司目前已经形成了以空调为主，电力和房地产为辅，同时从事医疗服务业的多元化发展格局。2008年公司入选中国企业500强，居第273位，2009年公司被评为浙江省百强民营企业，同时公司是中国信息化标杆企业、国家重点火炬高新技术企业，公司拥有“三星”和“奥克斯”两项跨行业的中国驰名商标。截至2009年9月底，纳入公司合并范围的二级子公司12家。

空调产业是公司大力发展的核心产业，目前公司拥有姜山国际产业园和南昌工业园两个产业基地，拥有300万套/年空调的实际生产能力，公司空调板块已形成完整的产业链，除了压缩机和包装原材料外零部件自制率已达到90%以上。同时公司在国内设有31家销售分公司（办事处），有10000余家服务网点和7.5万名专业服务人员，基本建立了覆盖全国范围的销售网络和服务网络，2009年公司空调国内市场占有率居第四位。

电力板块是公司最早进入的行业，主要生产电能表和变压器，目前公司电能表和变压器的产能分别为800万只/年和300万千伏安/年，公司电能表产能和市场占有率一直居市场首位，2008~2009年的市场占有率均为8%，竞争优势明显。

房地产板块是公司重要的产业之一，拥有房地产开发二级资质，自2002年以来，公司已

经成功开发“盛世华城一期”、“盛世华城二期”、“盛世东方”“盛世郦都”等4个房地产项目，累计开发面积超过100万平方米，目前公司市场主要集中在宁波地区，并逐步进入成都、天津、南昌等区域市场。

医疗产业，公司2002进入该行业，投资建立明州医院，医院处于宁波市鄞州区，医院占地236亩，总建筑面积12.9万平方米，其中医疗用房10.9万平方米，2006年5月正式投入使用，是一所集医疗、康复、疗养、运动为主要服务内容的三级甲等现代化综合性医院。

总体看，公司已形成了空调、电力和房地产等核心板块，同时经营医疗产业的多元化发展格局，各业务板块均具有较强的竞争实力，综合竞争力较强。

2. 人员素质

公司现有5名高级管理人员，都为专科以上学历。

公司董事长兼总经理郑坚江先生，1961年3月出生，大专学历，高级经济师，是公司的创始人，一直担任公司及其前身企业的最高领导职务，曾荣获全国劳动模范称号，曾任浙江省政协九届、十届委员，浙江省民营企业协会副会长，浙江省商会会长，宁波市工商联副主席，宁波市民营企业家协会会长，宁波市鄞州区人大代表。

截至2009年底，公司在职员工17902人，按教育程度分类，初中及以下占33.53%、高中及中专占44.07%、大专学历占13.70%、本科及以上占8.70%；按岗位构成分类，管理人员占1.07%、研发人员占7.76%、生产人员占64.49%、销售人员占17.68%；按年龄构成分类，30岁以下占64.86%、30岁至50岁占32.60%、50岁以上占2.54%。

总体看，公司高级管理人员大多在公司工作多年，对公司整体状况十分熟悉，具有丰富的企业管理经验；公司员工队伍文化素质一般，年龄构成符合行业发展要求，能够较好地满足

公司经营需要。

3. 技术水平

公司是中国信息化标杆企业、国家重点火炬高新技术企业，拥有一个企业工程技术中心、4个技术研究院和1个博士后工作站。截至2009年底，公司共获得专利111项，其中发明专利8项、实用新型专利62项、外观设计专利41项。

表3 截至2009年底公司申报和获得的专利情况

项目	发明专利	实用新型专利	外观设计专利	合计
上报	0	55	2	57
公示中	20	50	36	106
已获证书	8	62	41	111
合计	28	167	79	274

资料来源：公司提供

公司拥有专业的研发队伍，拥有研发人员1390人，占公司员工比例7.76%。2007~2009年公司的研发投入分别为1.49亿元、1.81亿元和1.82亿元，分别占公司收入的比重为1.94%、2.57%和2.56%，公司研发投入持续提高。

总体看，公司研发实力较强。

4. 外部环境

公司作为大型民营企业，在发展的过程中获得了政府的大力扶持，近年来公司累计获得政府各种资金支持2855.5万元。

表4 公司获得的主要补助情况

补贴机构	原因	金额(万元)
国家发改委	电子商务系统项目国债专项资金	200
区科技局	2006 第四批科技经费	225
国家发改委	电子商务系统项目国债专项资金	200
国家发改委	电子商务系统项目国债专项资金	400
国家发改委	国家高技术产业项目(路由器)	200
市科技局	研发费补助	304
合计		1529

资料来源：公司提供

2008年公司下属子公司宁波三星电气股份有限公司、宁波奥克斯高科技有限公司被评为高新技术企业，2009年宁波奥克斯空调有限公司、宁波奥克斯电气有限公司被评为高新技术企业。

企业，享受所得税率为 15% 的优惠政策。

四、管理分析

1. 治理结构

公司依照《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定建立了股东大会、董事会和监事会。股东大会由全体股东构成，是公司的权力机构；公司设董事会，由三名成员构成，由股东会选举产生，董事每届任期三年，任期届满，可以连选连任，董事会设董事长一人，由董事会选举产生；公司设总经理，由董事会决定聘任或者解聘，总经理对董事会负责；公司设监事会，由三名成员构成，其中一名为职工代表，两名股东代表，职工代表由职工代表大会选举产生，股东代表由股东会选举产生。

总体看，公司已基本建立了法人治理结构，但同时联合资信也注意到，目前公司董事会成员都为郑氏家族人员，具有明显的家族管理特点，治理水平有待进一步提高。

2. 管理水平

公司属于控股集团型企业，对下属企业采用事业部的管理模式，同时公司设有行政管理委员会、财务管理委员会、产业管理委员会和技术管理委员会，对财务、产业和技术等进行专业管理。

公司实行以产权为纽带的母子公司管理体制，公司作为母公司享有资产收益、重大问题决策和选择管理者的权利，对子公司经营实行监督和管理，建立资产经营责任制度。母公司决定或批准子公司的领导体制，委派子公司的主要管理者，对子公司的经营行为、业务和财务状况实施监督。

财务管理方面，为加强对公司财务方面进行管理，公司设立财务部，对整个公司的财务管理全面负责。公司实施全面预算管理，由财务部编制公司的年度预算并定期监督、检查分析，负责指导子公司的财务预算编制，监督其

执行，同时为了保证下属子公司能够较为彻底的执行公司所制定的财务制度，财务部对下属子公司的财务进行垂直管理，并任命下属子公司的主要财务人员。在资金管理方面，公司设立资金计划部，对下属子公司的资金进行统一管理，对整个公司的资金进行统筹规划。

在绩效管理方面，公司倡导以绩效为导向，同时注重员工综合素质提高的企业文化；公司对科长及以上的员工采用业绩、能力和培训等三方面进行综合考评，业绩考核每月进行一次，能力和培训每半年进行一次。对考评等级为“杰出”者予以优先晋升，“优秀”者为优先培养对象，对考评结果为“需改进”者，年度内不得晋升，对考评结果为“不合格”者予以留岗考察 3 个月、降职、降薪处理，总体上形成了职位能上能下的良好管理体系。

安全责任方面，公司贯彻“安全第一、预防为主”的方针，提高员工安全生产的法制观念，明确员工在各自岗位和业务范围内的安全生产职责，明确各级行政机构负责人是本单位安全生产第一责任者，明确集团运营中心是负责公司及各子公司安全生产监督管理部门，各子公司总经理办公室是所属公司的安全生产管理部门，公司基本实现将安全责任落实于人，并建立了独立有效的安全监管机构。

质量管理方面，公司制定了从原材料采购、入料、半成品检验和产成品检验等一套严格的质量管理流程，保证公司产品的质量。同时公司通过了 ISO9001 质量体系，ISO14001 环境体系、OHSAS18000 职业健康体系、QC080000 有害物质控制体系等管理认证，还通过了 CQC61-439122 房间空气调节器节能环保认证以及 GB9254-2009 国家强制性产品认证，及 3C、UL、TUV 等国内外多项认证。

信息化方面，公司以“电子商务项目”为主线，以“ERP(企业资源计划管理系统)、PLM(产品全生命周期管理)、CRM(客户关系管理)、SCM(供应链管理)、OA(办公自动化系统)、BI(商务智能)”六大系统为核心，全面推进研发

设计、产品、生产、销售、管理等各个环节的信息化，信息化水平较高。

总体看，公司已建立了较为完善的管理体系，管理水平较高。

五、经营分析

1. 经营现状

公司作为多元化发展的大型企业，在宁波、南昌、上海、天津（在建）等地建立了生产基地和研发基地。公司的主营业务包括空调、电能表、变压器和房地产开发等，以空调为主。

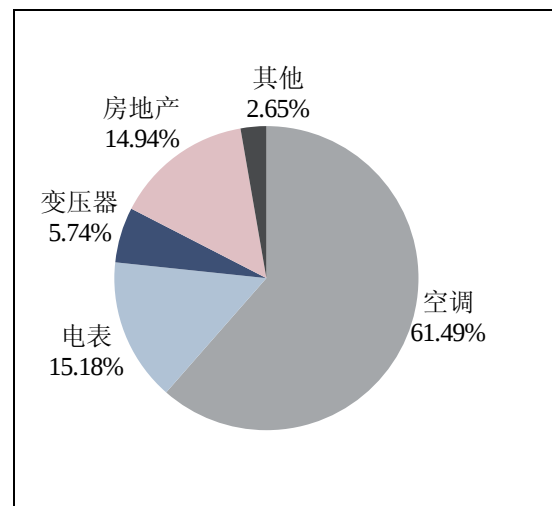
2007~2009 年公司营业收入呈现波动下降趋势，年复合增长率为-3.67%，2009 年实现营业收入 71.14 亿元，其中空调板块、电表板块、变压器板块、房地产板块占比分别为 61.49%、15.18%、5.74%和 14.94%（见图 4），总体看，公司空调板块收入占比较高。

从各板块的收入增长趋势看，2007~2009

年公司除电表和变压器外，其他板块收入规模都有所下降。从公司产品的毛利率情况看，2007~2009 年公司产品毛利率持续提高，分别为 18.33%、18.54%和 26.02%，其中公司电表和变压器板块毛利率较高。

2010 年 1~3 月公司实现营业收入 17.57 亿元，毛利率为 23.96%。

图 4 2009 年公司营业收入占比情况



资料来源：公司提供

表 5 2007~2009 年 9 月公司收入和毛利率情况

分行业	收入（万元）				毛利率（%）			
	2007	2008	2009	年复合增长率（%）	2007	2008	2009	均值
主营业务：								
空调：民用空调	450620	428823	419412	-3.52	12.76	14.59	20.98	16.11
商用空调	22504	21195	18064	-10.41	22.53	19.61	21.77	21.30
空调合计	473124	450018	437476	-3.84	13.22	14.83	21.02	16.36
电表	75699	79365	107943	19.41	25.74	33.03	38.86	32.54
变压器	33658	34845	40811	10.11	14.64	23.66	34.15	24.15
房地产	144947	72011	106302	-14.36	24.28	30.83	31.94	29.02
其他业务收入	91197	67374	18888	-54.49	30.59	10.49	17.44	19.51
合计	818625	703613	711420	-6.78	18.33	18.54	26.02	20.96

资料来源：公司提供

注：电表 07 年 1-10 月主营业务收入 52044 万，未纳入 07 年合并。

2. 空调

生产

公司空调业务主要由下属子公司宁波奥克斯空调有限公司负责，主要分为商用空调和民用空调两种，目前公司拥有空调实际产能 300 万套/年。2007~2009 年受空调行业收入下

滑影响，公司空调板块收入持续下降，分别为 47.31 亿元、45.00 亿元和 43.75 亿元，分别占当年公司营业收入的 57.79%、63.96%和 61.49%。总体看，公司空调收入是公司收入的主要构成部分。

从空调产品毛利率看，近年公司民用空调

和商用空调毛利率波动较小，2008 年分别为 20.98%和 21.77%。

从空调产销量看，2007~2009 年公司空调产销量波动中有所下降，2009 年分别为 277 万套和 242 万套；从产销率看，2007~2009 年公司产销率看，公司空调产品产销率有所下降，2009 年为 87.36%。

表 6 2007~2009 年空调产销量情况

项目	2007 年	2008 年	2009 年
产量（万套）	265	230	277
销量（万套）	266	235	242
产销率（%）	100.38	102.17	87.36
均价（元/套）	1928	1981	1876

资料来源：公司提供

从公司空调产品 3 级以上能效占比情况看，2007~2009 年公司三级能效及以上产品占比分别为 1.6%、4.2%和 41.4%，从 2009 年 9 月开始，公司开始停止生产三级能效以下的空调，截至 2010 年 3 月底，公司实现三级能效以下空调零库存。

2010 年 1~3 月，公司空调板块实现销售收入 11.81 亿元，实现产销量 92 万套和 62 万套，分别占 2009 年公司全年产销量的 33.21%和 25.62%。

原材料采购和关键器件供应

公司拥有塑料件、钣金件、控制器、电机、四通换向阀、截至阀等多个零部件配套厂，除压缩机和包装原材料外零部件自制率达到 90%以上，产业链较为完整。

目前公司压缩机的主要供应商为广东美芝制冷设备有限公司和上海日立电器有限公司；钢材主要由宁波华捷贸易有限公司供应；铜管主要由上海龙阳精密复合铜管有限公司和山东奥博特铜铝业有限公司供应；铝箔主要由江苏常铝铝业股份有限公司供应；塑料主要由宁波乐金甬兴化工有限公司供应。从近年公司主要原材料价格变化情况看，公司主要配件和原材料的价格均呈现一定的下降趋势（见表 7）

表 7 2007~2009 年公司主要配件和原材料价格情况

主要配件和原材料	2007 年	2008 年	2009 年
压缩机（元/台）	430	450	420
钢材（元/公斤）	5.1	6.0	4.8
铜材（元/公斤）	62.9	56.6	41.4
铝材（元/公斤）	19.6	17.3	13.8
塑料（元/公斤）	16.2	15.5	12.4
专用 IC（元/套）	80	67	51

资料来源：公司提供

销售

公司在国内设有 31 家销售分公司（办事处），有 10000 余家服务网点和 7.5 万名专业服务人员，基本建立了覆盖全国范围的销售网络和服务网络。同时公司在欧洲、非洲、亚洲和澳洲等十余个国家中拥有代理商、经销商 100 余家。

在国内，公司主要采用大连锁、区域性连锁、大商场、代理商和专卖店等渠道结合的销售策略，各销售渠道销售量占比和销售额占比如表 8 所示，其中大型连锁和代理商销售金额和销售量合计占比分别为 72%和 70%，公司销售对大连锁和代理商依赖较高，公司对大连锁和区域卖场给予一定的账期，其他销售渠道则采用现货现款的销售模式。

表 8 2009 年公司主要销售渠道销售占比

销售模式	金额占比（%）	数量占比（%）
大连锁	35	29
区域性连锁	5	4
大商场	8	8
代理商	37	41
专卖店	4	4
其他	11	11
合计	100	100

资料来源：公司提供

从销售区域看，公司国内销售主要集中在华东地区，2009 年公司华东区销售量和销售额占比分别为 44.67%和 46.36%，2010 年 1~3 月分别为 49.20%和 52.17%。

表 9 公司主要销售区域占比情况 (%)

区域	2009 年		2010 年 1~3 月	
	销售量	销售额	销售量	销售额
华东	44.67	46.36	49.20	52.17
华南	13.25	11.05	16.22	12.06
华中	20.66	20.90	19.30	20.16
华北	21.42	21.70	15.16	15.61
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

在家电下乡方面，公司积极响应国家提出的“家电下乡”和“国家节能产品惠民工程”，成立了特别工作组，对投标工作进行积极筹备，在第一轮竞标中全线中标 15 款产品，同时在第二轮和第三轮竞标过程中，公司分别中标 30 款和 42 款。根据商务部公布的 2009 年空调中标生产企业销售量和销售数据，公司排在第四位。

表 10 家电下乡前四位销售量与销售金额

企业名称	登记销售量 (万台)	登记销售金额 (亿元)
珠海格力电器股份有限公司	132.17	35.93
广东美的制冷设备有限公司	95.11	26.03
青岛海尔空调器有限公司	32.47	8.77
宁波奥克斯空调有限公司	11.43	2.68

资料来源：公司提供。

出口方面，2007~2009 年公司出口量呈现下降趋势，分别为 156 万套、117 万套和 108 万套，出口额分别为 15.11 亿元、20.11 亿元和 15.05 亿元，受全球经济危机的持续影响，公司空调出口额和出口量持续下降；从公司出口区域看，公司出口欧洲占比较高，2009 年销售量和销售额占比分别为 23.79%和 22.34%。2010 年 1~3 月，公司出口量和出口额分别为 30 万套和 3.70 亿元，未来随着全球经济的逐步复苏，公司出口量有望提高。

表 11 公司出口区域占比情况

区域	2009 年		2010 年 3 月	
	销售量	销售额	销售量	销售额
欧洲	23.79	22.34	15.51	15.42
非洲	25.90	22.78	26.72	26.30
南美	7.74	6.60	12.22	11.51
北美	10.22	10.99	12.39	11.00
亚洲	29.48	33.07	31.82	32.94
大洋洲	2.86	4.23	1.34	2.82
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

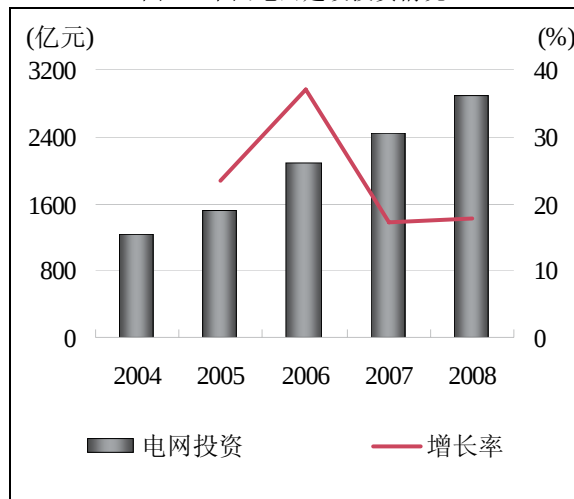
未来随着宏观经济的逐步好转，国家扩大内需政策的“家电下乡”政策的持续实施，全球经济的逐步复苏，公司空调板块的收入规模和毛利润水平将有望提升。

3. 电力产业

行业现状

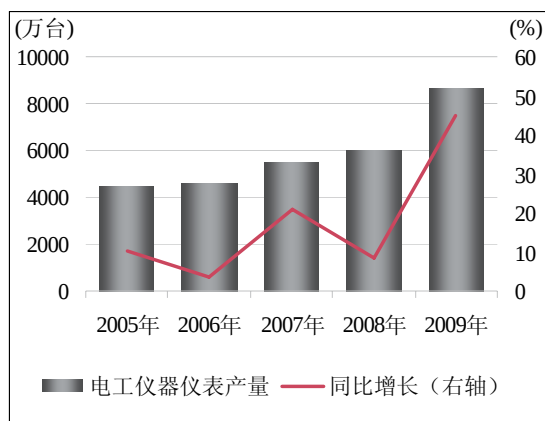
近年来国家对电网建设的扶植力度不断加大，积极的产业政策引导以及电源投资的快速增长，对国内的电网建设起到了有力的推动作用（图5）。2008年，中国电网建设投资2884.56亿元，同比增加17.69%。2009年，中国完成电网建设投资3847.1亿元，同比增长33.37%。

图 5 中国电网建设投资情况



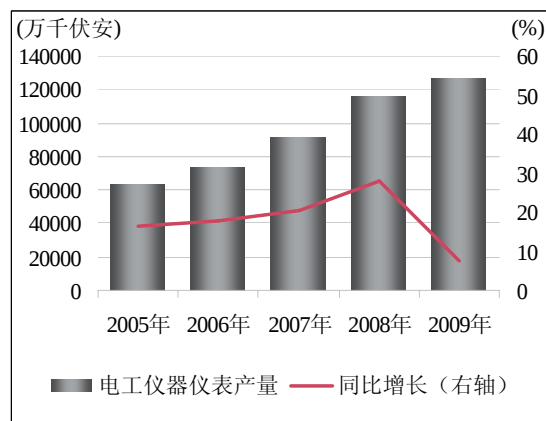
资料来源：中国电力企业联合会

图6 2005~2009年电能表销量及增长率



资料来源：公司提供

图7 2005~2009年中国变压器产量情况



资料来源：中国电器工业协会、中国机械工业联合会

电工仪器仪表方面，近年来随着电力工业整体发展及全国性城乡电网改造，电工仪器仪表产量呈现持续上升趋势，2009年中国电工仪器仪表产量为8639.97万台，同比增长44.87%。从2010年国家电网公司首次电工仪表中标情况看，单相表行业前三分别是宁波三星、威胜集团和科陆电子，市场份额分别是13.47%、8.7%和8.08%；1S级三相表前三分别是杭州炬华科技、杭州百富电子和科陆电子，市场份额分别是25.38%、18.42%和11.85%；0.5s级三相表市场前三分别是威胜集团、晨泰集团和宁波三星，市场份额分别是52.56%、22.12%和6.84%。

变压器子行业方面，按一般规律，变电设备容量与发电设备容量之间的比例应该为12:1，即每新增1万kW装机容量就需配变压器12万kVA。近年来发电装机容量的快速增长以及前些年中国变电设备容量与发电设备容量之间的比例偏低的状态，使得近年来中国变压器制造行业的市场需求有很大提高，2003年~2007年变压器产量年均增速达24.69%。据国家统计局统计，变压器产量2008年为11.60亿kVA，同比增长27.78%。2009年仍保持增长态势，共完成产量12.65亿kVA，同比增长7.29%，增速有所回落。

2009年5月国家电网公司首次公布了智能电网规划，其具体时间规划为：2009-2010年为规划试点阶段，2011-2015年为全面建设阶段，将加快特高压和城乡配电网建设，初步形成智能电网运行控制服务体系，关键技术和装备实现重大突破和广泛应用，2016-2020年为引领提升阶段，将全面建成统一的智能网络，技术和装备达到国际先进水平。

总体看，未来城乡配电网的建设和智能电网的建设投资的持续提高，公司电能表和变压器生产面临良好的发展机遇。

经营状况

公司电力板块的经营实体主要是宁波三星电气股份有限公司，主要产品有感应式电能表、单相电子式电能表、三相电子式电能表、多功能表、变压器和开关等，公司电力板块建立了完善的研发、生产和销售系统。

从2007~2009年电能表的收入情况看，电能表销售收入持续增长，年复合增长率为19.41%，2008年为10.79亿元；从销售价格看，公司近年来不断提高自身产品质量，将机械表升级为电子表，产品价格呈现上升趋势。从电能表的毛利率情况看，受电能表价格提高影响，公司电能表毛利率呈现上升趋势，2009年为38.86%；从电能表产销量看，公司电能表的产销量都呈现波动上涨态势，2009年公司电能表的产销量分别为944万只和950万只。2010年

1~3月,公司实现电能表产销量为164万只和182万只,实现销售收入2.66亿元。

表12 公司电能表产销量及价格

项 目	07年	08年	09年	10年1~3月
产量(万只)	791	729	944	164
销量(万只)	765	676	950	182
平均价格(元/只)	110	137	133	146

资料来源:公司提供

从2007~2009年变压器的收入情况看,变压器销售收入呈现持续上涨趋势,年复合增长率为10.11%,2009年为4.08亿元;从毛利率水平看,呈现逐步上升趋势,2009年为34.15%。从产销量看,公司产销量呈现持续上涨趋势,2008年分别为208万千伏安和189万千伏安;从价格看,公司变压器均价有所下降,2009年为169/千伏安。2010年1~3月公司变压器实现收入1.25亿元,公司变压器产销量分别为63万千伏安和75万千伏安。

表13 公司变压器产销量及价格

项 目	2007年	2008年	2009年
产量(万千伏安)	169	208	343
销量(万千伏安)	175	189	280
平均价格(元/千伏安)	219	212	169

资料来源:公司提供

4. 房地产 行业现状

2007年底以来,受国内外经济放缓、持续的货币紧缩等一系列宏观调控政策影响,房地产行业投资需求被抑制打压,市场观望情绪加重,地价和房价均面临下行压力,部分城市的房地产业已进入下行调整通道。2008年全国完成房地产开发投资30580亿元,同比增长20.9%,增幅比1~9月回落3.7个百分点。其中,商品住宅完成投资22081亿元,同比增长22.6%,比1~9月回落4.8个百分点,占房地产开发投资的比重为72.2%。

2009年全国完成房地产开发投资36232亿元,同比增长16.1%,其中住宅投资25619亿

元,同比增长14.2%。从房地产主要指标看,房地产市场呈现快速复苏态势,表明房地产市场理性回归后,刚性需求有所释放,超过同期的开发投资规模增速。

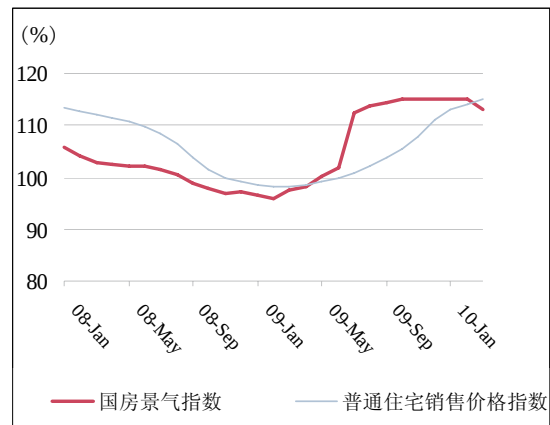
表14 2009年主要房地产开发指标

指标	绝对数(万平方米)	同比(%)
房屋施工面积	319650	12.8
其中:住宅	250804	12.5
房屋新开工面积	115385	12.5
其中:住宅	92463	10.5
房屋竣工面积	70219	5.5
其中:住宅	57694	6.2
商品房销售面积	93713	42.1
其中:住宅	85294	43.9

资料来源:国家统计局公报

进入2009年以来,房价出现快速上涨态势,根据国土部下属中国土地勘测规划院全国城市地价监测组发布的《2009年全国主要城市地价状况分析报告》,2009年全国住宅平均价格为4474元/平方米,涨幅达25.1%,为2001年以来最高。

图8 2008~2010年3月房地产价格指数



资料来源:WIND资讯

2010年1~4月,全国完成房地产开发投资9932亿元,同比增长36.2%,其中商品住宅完成投资6854亿元,同比增长34.0%,占房地产开发投资比重为69.0%。全国商品房销售面积2.34亿平方米同比增长32.8%,增幅较1~3月回落3.0个百分点,其中商品住宅销售面积增长

30.3%；商品房销售额 1.24 万亿元，同比增长 55.4%，其中商品住宅销售额增长 51.5%。2010 年 1~4 月，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 12.8%，其中新建住宅销售价格同比上涨 15.4%，商品住宅销售价格上涨 17.3%。

产业政策方面，随着房价呈现快速上涨态势，随着住房价格的快速上涨，国家对房地产的政策由支持逐步转向收紧。2009 年 12 月 9 日，国务院常务会议研究完善了促进消费的若干政策措施，会议决定：个人住房转让营业税征免时限由 2 年恢复到 5 年，即自 2010 年 1 月 1 日起，取得产权未满 5 年的房源，在交易时全额征收 5.5%的营业税。

2009 年 12 月 17 日，财政部等五部门联合下发了关于进一步加强土地出让收支管理的通知，通知要求市县国土资源管理部门与土地受让人在土地出让合同中依法约定的分期缴纳全部土地出让价款的期限原则上不得超过 1 年，经当地土地出让协调决策机构集体认定，特殊项目可以约定在两年内全部缴清，收起缴纳比例不得低于全部土地出让款的 50%，土地租赁合同约定的当期应缴土地价款（租金）应当一次缴清，不得分期缴纳。

2010 年 3 月中国国土资源部和人民银行等部门相继出台了，包括确保保障性住房、棚户改造和自住性中小套型商品房建设用地不低于住房建设用地供应总量的 70%，以及金融机构不得向囤地炒地捂盘房地产企业放贷等政策，以抑制房价的快速上涨。

2010 年 4 月为抑制房地产价格的快速上涨，国家出台了更为严厉的房地产政策，其中主要包括：①对贷款购买首套自住房且套型建

筑面积在 90 平方米以上的家庭，贷款首付比例不得低于 30%；②对贷款购买第二套住房的家庭，贷款首付比例不得低于 50%，贷款利率不得低于基准利率的 1.1 倍；③对贷款购买第三套及以上住房的暂停贷款；④非本地居民购房，需提供 1 年以上当地税单或社保证明。

总体看，由于 2009 年部分地区房地产价格呈现快速上涨趋势，国家出台了一系列的抑制房价措施，未来公司房地产板块面临一定的不确定性。

经营现状

房地产业是公司重要的产业之一，公司下属从事房地产开发的子公司主要有宁波奥克斯置业有限公司、南昌市奥克斯置业有限公司、天津盛庆房地产投资有限公司和成都财富广场有限公司 4 家公司。公司房地产业务采用跟进主业的发展模式，目前主要以宁波为主，并逐渐进入成都、天津、南昌等区域市场，公司采用了较为稳健的滚动开发策略。

2007~2009 年公司房地产收入呈现波动下降趋势，年复合增长率为-14.36%，2009 年为 10.63 亿元，同比增长 47.62%；从毛利率水平看，公司房地产业务呈现出较高的毛利率，2007~2009 年分别为 24.28%、30.83% 和 31.94%。2010 年 1~3 月公司房地产实现营业收入 4.09 亿元。

从公司已开发的项目情况看，截至 2009 年底，公司主要完成的房地产项目包括“盛世东方”、“盛世华城一期”、“盛世郦都”、“盛世华城二期”“盛世天城一期”，累计完成投资 19.79 亿元，累计实现利润 3.3 亿元，累计建筑面积 469792 万平方米，目前所有楼盘销售都已基本结束。

表 15 截至 2009 年底公司累计开发项目情况

项目名称	项目投资	占地面积 (万平方米)	建筑面积 (万平方米)	利润情况 (万元)	权益 (万元)	完工时间	平均销售价格 (元/平方米)	销售面积 (平方米)
盛世东方	26848	20891.4	77669.29	6000	100	2005	4500	75868.13
盛世华城一期	73939	92768.3	153884.57	5000	100	2007	5000	164025.78
盛世郦都	24822	74337	95857.33	5000	100	2007	3500	93477.39
盛世华城二期	15897	8358.7	33011	5000	100	2008	8200	25132.88
盛世天城一期	56384	38673	109370	12000	100	2009	11000	89746.2
合计	197890	235028.4	469792.2	33000	--	--	--	448250.4

资料来源：公司提供

从公司的土地储备情况看，公司目前土地储备主要集中在宁波、南昌、天津和成都，其中天津和南昌土地储备较多，能够满足公司房地产业未来的发展需要。截至 2009 年底，公司已付清所有的土地款，经营风险较低。

表 16 截至 2009 年底公司土地储备情况

所在地区	面积(平方米)	获得时间	土地性质	获得价格(亿元)
宁波龙观桓村	62972.3	07 年 7 月	住宅	0.58
南昌红谷滩新区红角洲	134814.1	07 年 4 月	住宅	3.60
天津武清区泉达路西侧	263791.9	09 年 12 月	住宅	11.20
成都高新区南部新区科技创业中心片区	53357.3	09 年 11 月	其他商服	3.00
合计	514935.6			

资料来源：公司提供

从在建项目情况看，目前公司在建项目主要包括盛世天城二期、奥克斯商务大厦项目和南昌盛世经典项目，其中盛世天城二期销售基本结束，奥克斯商务大厦准备开始预售。从公司房地产板块未来三年的投资情况看，2010~2012 年公司的建安支出分别为 9.28 亿元、9.74 亿元和 9.98 亿元，考虑到公司已付清所有土地款及房地产的预售制度，未来三年公司房地产板块投资压力较小。

表 17 公司房地产板块未来三年投资情况

	2010	2011	2012
天津盛世天下	18318	19100	23681
成都财富广场	12666	34560	48650
南昌盛世经典	13319	22723	13435
盛世天城二期	34421	18596	14000
商务大厦	14086	2400	0
合计	92810	97379	99766

资料来源：公司提供

总体看，公司房地产业务采用较为稳健的滚动开发策略，拥有大量优质土地储备，并已付清所有的土地款，同时联合资信也关注到房地产业务受政策变动及市场需求波动影响较大，公司房地产业务存在一定的经营风险。

5. 其他业务

除空调、房地产和电力板块外，公司还同时经营医疗产业、小家电和手机销售等。公司 2002 进入医疗行业，投资建立明州医院，医院处于宁波市鄞州区，医院占地 236 亩，总建筑面积 12.9 万平方米，其中医疗用房 10.9 万平方米，2006 年 5 月正式投入使用，是一所集医疗、康复、休养、运动为主要服务内容的兴建的三级甲等现代化综合性医院。

公司从 2003 年开始从事手机生产，主要以 OEM 为主，从事手机业务的主要是宁波三星集团股份有限公司（实际控制人为郑坚江先生）下属子公司宁波三星通讯设备有限公司，2006 年手机生产基地搬至深圳，并成立宁波三星通讯设备有限公司深圳同乐分公司，生产能力达到 350 万台。由于从 2009 年开始手机业务不再通过上海奥克斯家电销售有限公司销售，手机销售收入从 2009 年开始不纳入公司合并范围。

从其他板块近年的收入情况看，公司其他业务收入呈现波动状态，年复合增长率为 -54.49%，2009 年为 1.89 亿元；从毛利率水平看，毛利率呈现波动状态，2009 年为 17.44%；2010 年 1~3 月其他业务实现收入 0.44 亿元。

6. 经营效率

2007~2009 年公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数呈现波动趋势，2009 年分别为 11.31 次、1.46 次和 0.89 次。总体看，公司经营效率一般。

7. 未来发展

公司将继续坚持空调、电力和房地产板块为核心的适度多元化发展格局。空调板块方面，公司将注重品牌定位，加大销售渠道开拓力度，争取和全国大型卖场签订长期发展合作战略，加大自身产品和健康空间的理念宣传，同时建设天津生产基地，生产基地建设完成后将增加 150 万/年的空调产能；电力板块方面，公司将在保持自身优势的基础上，以智能电网和低碳

经济为导向，建设单相智能电表、三相智能电表和节能环保型变压器的生产线；房地产板块方面，公司将秉承一流的建筑设计理念，引入先进的成本控制、项目管理体系，致力于成为涵盖住宅地产、商业地产和酒店地产的综合地产开发商。

从公司未来三年的投资规划看，公司未来主要投资项目为空调天津基地、三项智能电表建设项目、三项智能电表及智能终端建设项目、节能环保型变压器建设项目和研发中心建设项目，2010~2012年投资分别为2.63亿元、3.54亿元和1.72亿元，总体看，未来三年公司资本化支出较小。

表 18 公司未来三年的投资计划

单位：万元

项目名称	2010年	2011年	2012年	合计
家用空调天津基地一期	14469			14469
单相智能电表建设项目	4622	13867	6933	25422
三相智能电表及智能终端建设项目	1933	5801	2902	10636
节能环保型变压器建设项目	4358	13073	6536	23967
研发中心建设项目	903	2707	1353	4963
合 计	26285	35448	17724	79457

资料来源：公司提供

根据公司 2007~2009 年的收入规模和利润规模，同时考虑到公司已付清所有土地款，公司自身的利润来源足以支撑公司未来的三年投资计划，公司债务规模将维持稳定。

未来随着电网改造和国家智能电网战略的持续实施，以及公司空调产能的有效扩张和电力板块产品线的逐渐丰富，公司的收入水平和利润水平有望持续提高。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2007~2009年度合并财务报表已经宁波科信会计师事务所有限公司审计，并

出具了标准无保留意见的审计结论，公司2010年1~3月合并财务报表未经审计。

从合并范围看，2007年因收购股权增加了宁波三星仪表有限公司，2008年增加子公司天津奥克斯电气有限公司、宁波奥克斯物业服务有限公司和宁波高胜投资有限公司。

截至2009年底，公司（合并）资产总额85.26亿元，负债合计为59.39亿元，所有者权益（含少数股东权益4.45亿元）25.88亿元；2009年公司实现营业收入71.14亿元，利润总额5.11亿元。

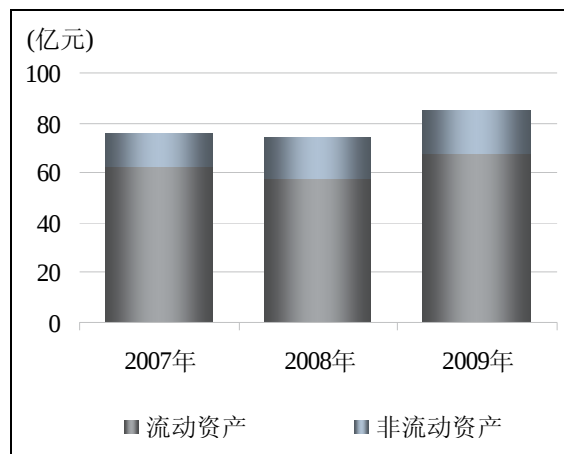
截至2010年3月底，公司（合并）资产总额85.07亿元，负债合计为58.53亿元，所有者权益（含少数股东权益4.77亿元）26.54亿元；2010年1~3月公司实现营业收入17.57亿元，利润总额1.09亿元。

公司从2008年开始执行新会计准则并对年初数进行了追溯调整，以下分析主要基于2008~2009年合并财务报表，涉及2007年财务数据以追溯调整数为准。

2. 资产构成

2007~2009年，公司资产总额波动中有所增长，年复合增长率为5.84%，截至2009年底，公司资产总额85.26亿元，其中流动资产和非流动资产占比分别为79.31%和20.69%，公司资产以流动资产为主。

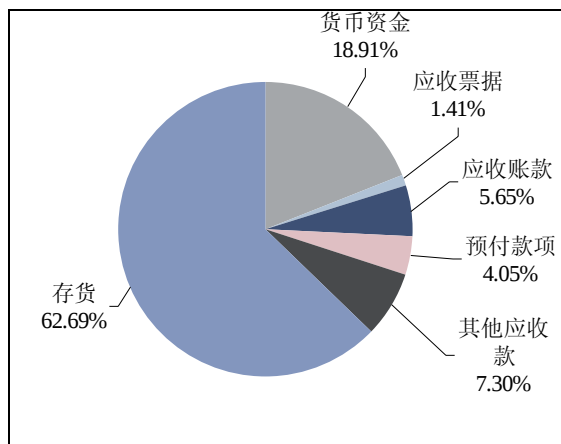
图 9 2007~2009 年总资产规模与结构



资料来源：公司提供

2007~2009年，受存货增长影响，公司流动资产持续增长，年复合增长率为4.28%。截至2009年底，公司流动资产67.62亿元，其结构如图10所示。其中占比较大的依次为存货、货币资金、其他应收款和应收账款。

图10 2009年底流动资产结构



资料来源：公司提供

2007~2009年公司货币资金波动中有所增长，年复合增长率为3.78%，截至2009年底公司货币资金12.79亿元，其中银行存款占77.80%，其他货币资金占21.97%，其他货币资金主要为使用权受到限制的银行承兑汇票保证金。公司使用权未受限制的货币资金占公司流动资产的14.76%，货币资金充足率一般。

2007~2009年受公司加大应收账款影响，公司应收账款迅速下降，年复合增长率为-20.02%，截至2009年底，公司应收账款余额3.89亿元，从账龄上看，1年以内占93.83%，1~2年占4.88%。公司对应收账款计提坏账准备709.62万元，公司应收账款净额为3.82亿元。

2007~2009年公司预付账款有所下降，年复合增长率为-8.01%，截至2009年底，公司预付账款余额为2.74亿元，其中1年以内占87.59%，1年以上占12.41%，主要为公司预付的工程款和原材料采购款。

2007~2009年公司其他应收款快速下降，年复合增长率为-17.17%，截至2009年底，公司其他应收款余额为4.94亿元，从账龄上看，1年以内占62.68%，1~2年占19.64%，2~3年占

5.26%，3年以上占12.42%。2009年底公司计提坏账准备42.08万元，其他应收款净额为4.93亿元。

2007~2009年公司存货波动中大幅上涨，主要是公司房地产投资增加，导致开发成本大幅增长所致，截至2009年底，公司存货余额42.39亿元，其中原材料和产成品分别占7.55%和38.83%，房地产开发成本和其他分别占51.83%和1.79%。截至2009年底公司尚未计提跌价准备。

2007~2009年，公司非流动资产有所增长，年复合增长率为12.56%，主要是无形资产增长所致。截至2009年底，公司非流动资产17.64亿元，其中占比较高的主要为固定资产（66.55%）和无形资产（23.81%）。

2007~2009年公司长期股权投资快速增长，年复合增长率为183.94%，截至2009年底，公司长期股权投资0.54亿元，主要为对浙江红石创业投资有限公司和宁波市鄞州汇金小额贷款股份有限公司等的投资。

2007~2009年公司固定资产波动中有所增长，年复合增长率为6.69%，主要是在建工程完工转入固定资产所致。截至2009年底，公司固定资产原值15.90亿元，其构成以房屋及建筑物（占52.96%）和机械设备（占38.68%）为主。截至2009年底，公司计提固定资产累计折旧4.16亿元，未提取减值准备，固定资产成新率为73.84%，固定资产净值为11.74亿元。

2007~2009年公司无形资产持续增长，年复合增长率为54.94%，主要是土地使用权增长所致。截至2009年底，公司无形资产4.20亿元，主要是增加了奥克斯人才公寓地块0.81亿元和天津工业用地1.29亿元的土地使用权，构成以土地使用权为主，占98.10%。

截至2010年3月底，公司资产总额85.07亿元，较2009年底略有下降，其中流动资产占79.36%，非流动资产占20.64%。公司资产构成变化不大。

总体看，公司资产以流动资产为主，存货

和货币资金规模相对较大,整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

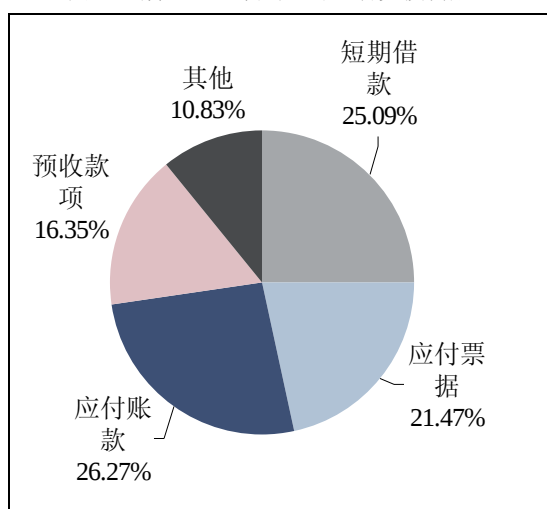
2007~2009 年,公司所有者权益持续增长,年复合增长率为 7.24%,主要是公司未分配利润增长所致。截至 2009 年底为 25.88 亿元,公司所有者权益中,实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别占 32.84%、2.24%、8.04%、39.64%和 17.24%,所有者权益稳定性一般。

截至 2010 年 3 月底,公司所有者权益为 26.54 亿元,较 2008 年底增长 2.55%,主要是未分配利润、少数股东权益增长所致,公司所有者权益结构较 20098 年底维持稳定。

2007~2009年,公司负债总额波动中有所增长,年复合增长率为5.25%,主要是流动负债增长所致。截至2009年底,公司负债总额 59.39亿元,其中流动负债和非流动负债分别占 95.61%和4.39%。

2007~2009年流动负债有所增长,年复合增长率为6.61%,主要是预收款项和短期借款增长所致。截至2009年底,公司流动负债为 56.78亿元,其中占比较高依次为应付账款、短期借款、应付票据和预收款项。

图11 截至2009年底公司流动负债构成



资料来源: 公司提供

2007~2009年公司非流动负债有所下降,

年复合增长率为-15.47%,主要是长期借款减少所致。截至2009年底,公司非流动负债为2.60亿元,公司长期负债全为长期借款。

截至2010年3月底,公司负债合计58.53亿元,其中流动负债占92.69%,非流动负债占7.31%,流动负债占比有所下降。

2007~2009年公司债务总额波动中有所上升,年复合增长率为0.43%,截至2009年底,公司债务总额 29.74 亿元,其中短期债务占 91.26%,长期债务占8.74%,公司短期债务占比较高,债务结构有待调整;截至2010年3月底,公司债务总额为37.27亿元,其中短期债务占 89.43%,长期债务占10.57%,公司短期债务占比有所下降。

2007~2009年受公司所有者权益增长影响,公司债务负担总体有所下降,截至2009年底,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69.65%、53.48%和 9.14%;截至2010年3月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为68.80%、58.41%和12.91%,公司债务负担有所上升,总体看,公司债务负担较重。

4. 盈利能力

近年受国内外经济波动影响,家电行业景气度下滑影响,公司营业收入有所减少,2009年为71.14亿元,受空调毛利率上升影响,公司营业利润率水平有所提升,2009年为24.80%。

从期间费用看,近年市场开拓、研发投入和利息支出增加等支出增加导致,公司销售费用、管理费用和财务费用支出都有所增长,年复合增长率分别为39.02%、28.10%和89.46%,2009年分别为8.45亿元、4.34亿元和0.75亿元,导致公司期间费用占营业收入的比重较2007年上升9.63个百分点,2009年为19.03%。2007~2009年公司营业利润波动中有所下降,年复合增长率为-3.43%,2009年为3.97亿元。

2009年,公司营业外收入为1.29亿元,主要是公司收到的拆迁补偿收入、税收返还等;

2007~2009年公司利润总额和净利润都有所增长,年复合增长率分别为8.88%和7.93%,2009年分别为5.11亿元和4.04亿元。

从公司近三年的盈利指标看,公司总资本收益率和净资产收益率都有所上升,三年均值分别为6.88%和14.82%,2009年分别为7.27%和15.62%,总体看,公司整体盈利能力较好。

受益于国家扩大内需政策逐步实施,公司房地产、电能表等业务板块经营情况较好影响,2010年1~3月,公司实现营业收入和利润总额分别为17.57亿元和1.09亿元,公司收入和利润水平维持稳定。

未来,随着电网改造和智能电网战略的实施,以及空调产能的扩张及产品线的逐渐丰富,公司收入和利润水平有望保持较高水平。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2007~2009年公司流动比率和速动比率略有下降,2009年底为119.09%和44.43%。截至2010年3月底,公司流动比率和速动比率有所提高,分别为124.45%和49.80%。近三年公司经营活动产生的现金流入量对流动负债的覆盖倍数看1.48倍、1.56倍和1.41倍,公司经营活动现金流入量对流动负债覆盖程度较好,总体看,公司短期偿债能力适宜。

从长期偿债能力指标看,2007~2009年受益于公司利润规模上升,公司EBITDA有所增长,2009年为6.96亿元,受利息支出增长影响,公司EBITDA利息倍数有所下降,为8.71倍,EBITDA对利息的偿付能力仍处于合理水平;2007~2009年全部债务/EBITDA变化不大,2008年为4.27倍。总体看,公司长期偿债能力正常。

截至2010年3月底,公司未对外提供担保。

截至2010年3月底,公司获得综合授信额度共计58.94亿元,其中尚未使用的额度为26.69亿元,公司间接融资渠道畅通。

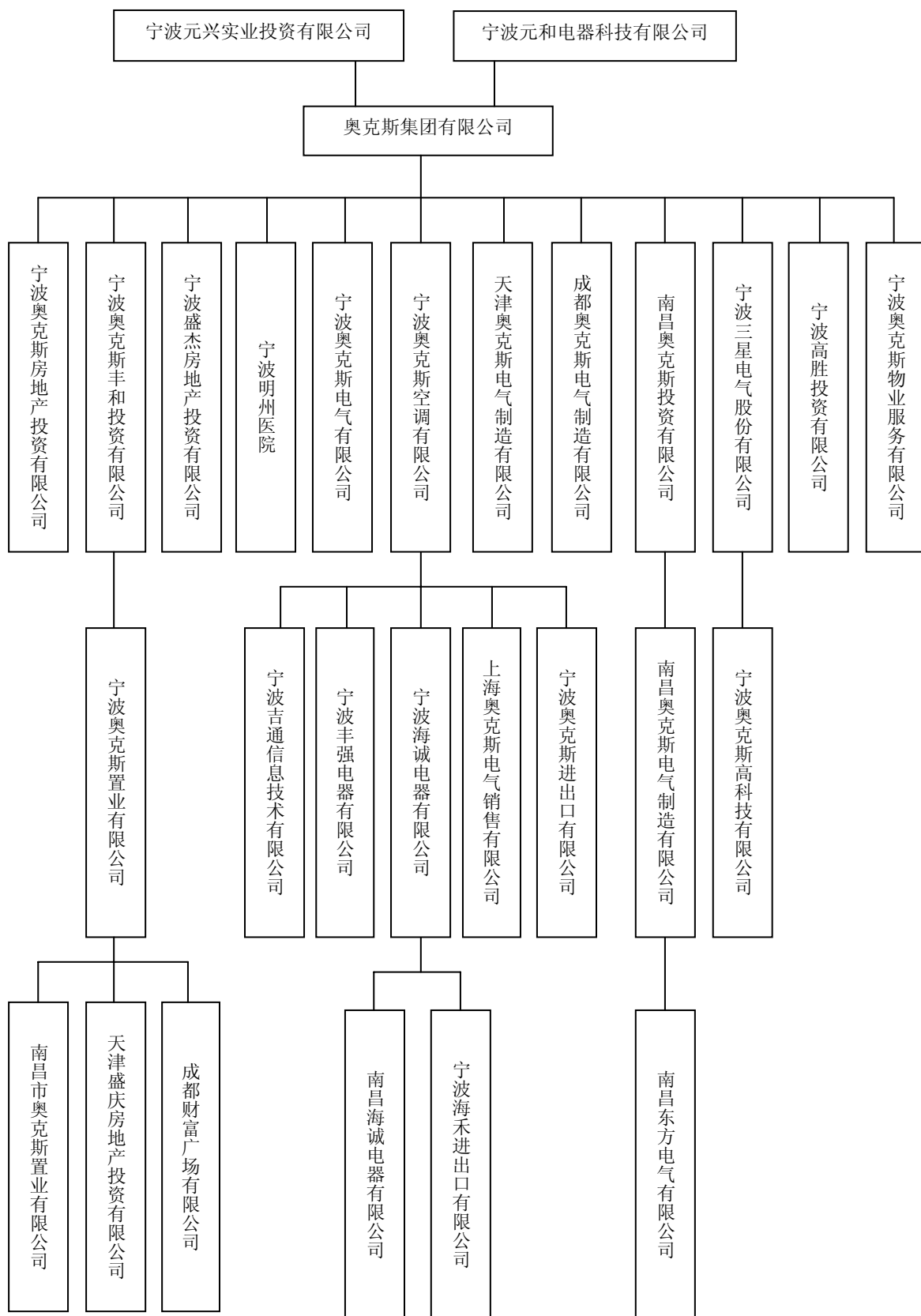
七、综合评价

公司目前已经形成以空调产业为主,电力和房地产为辅的多元化发展格局。公司空调板块市场占有率高,产业链较为完整,零部件自给率达到90%以上;电能表产能和产销量居国内市场首位,市场占有率高,竞争优势明显;房地产板块土地储备充足,能够满足未来发展需要。随着电网改造和智能电网战略的持续实施,以及公司天津空调生产基地的建设完成,智能电表和环保变压器的逐步量产,公司空调板块和电力板块将面临良好的发展前景。

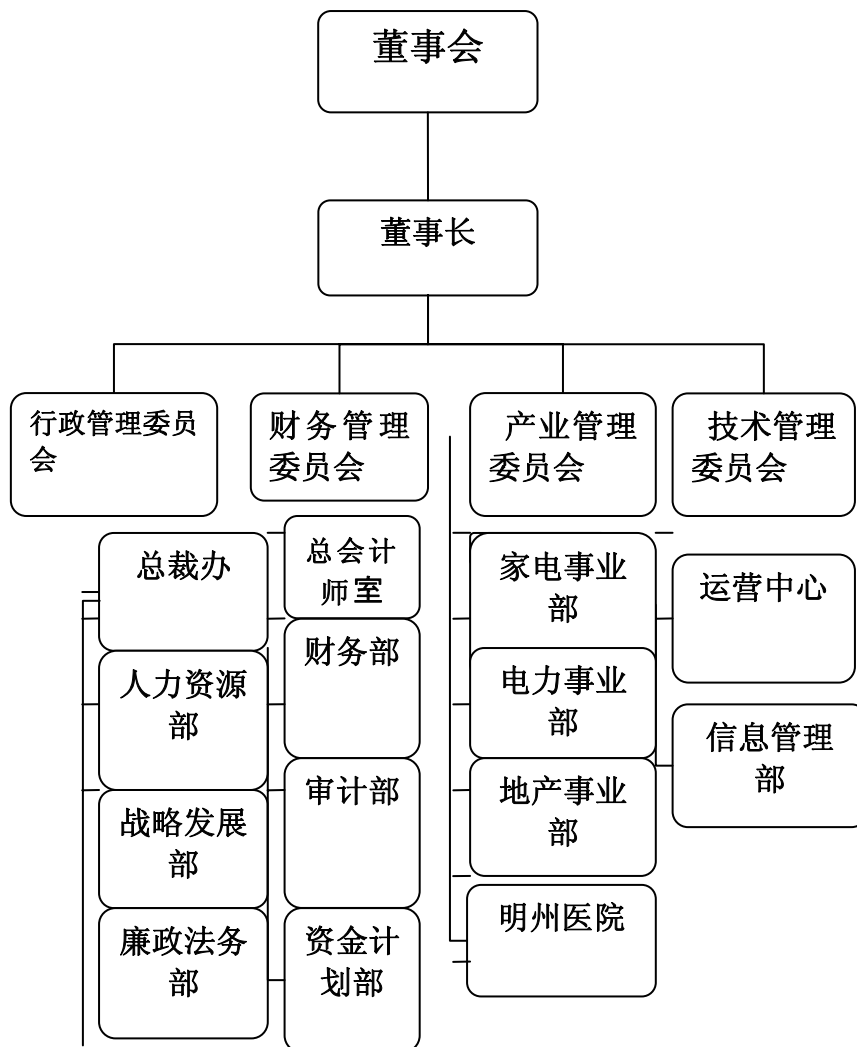
公司资产以流动资产为主,货币资金充足率一般,债务负担一般,债务结构有待改善,公司盈利能力较好,偿债能力适宜。

综合分析,公司主体信用风险较低。

附件 1 截至 2009 年底公司组织结构



附件 2 公司组织结构图



附件 3-1 2007-2010 年 3 月公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动资产：					
货币资金	118708.32	108878.13	127859.80	3.78	133663.50
交易性金融资产					
应收票据	9460.36	9501.95	9518.38	0.31	25052.04
应收账款	59695.18	68600.62	38185.05	-20.02	65585.15
预付款项	32379.60	25767.67	27402.97	-8.01	17823.86
应收利息					
应收股利					
其他应收款	71920.19	67998.40	49342.20	-17.17	28025.34
存货	329676.29	299203.76	423909.14	13.39	404972.09
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	621839.94	579950.51	676217.55	4.28	675121.97
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	670.03	1602.03	5402.03	183.94	5482.00
投资性房地产					
固定资产	103122.22	119835.67	117387.29	6.69	117322.05
在建工程	15843.92	7633.31	6629.97	-35.31	11799.29
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	17508.25	33002.17	42031.01	54.94	37586.84
开发支出					
商誉	903.05	903.05	870.05	-1.84	903.05
长期待摊费用	1124.42	2533.45	1378.89	10.74	2080.18
递延所得税资产	37.33	239.76	897.36	390.31	364.59
其他非流动资产	32.61	9.00	1821.13	647.35	
非流动资产合计	139241.82	165758.43	176417.73	12.56	175538.00
资产总计	761081.76	745708.95	852635.28	5.84	850659.97

附件 3-2 2007-2010 年 3 月公司资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动负债：					
短期借款	67950.00	91399.00	142450.00	44.79	188400.00
交易性金融负债					
应付票据	190511.94	128352.80	121936.16	-20.00	144997.71
应付账款	130630.52	91000.21	149146.11	6.85	82747.81
预收款项	36583.35	49147.32	92819.31	59.29	85165.96
应付职工薪酬	6055.16	6170.71	9951.90	28.20	8557.85
应交税费	10685.95	5722.34	16082.50	22.68	6218.48
应付利息			1.49		
应付股利		102.26	199.92		199.92
其他应付款	57227.80	88891.47	28244.86	-29.75	26200.07
一年内到期的非流动负债		13000.00	7000.00		
其他流动负债					
流动负债合计	499644.71	473786.11	567832.24	6.61	542487.81
非流动负债：					
长期借款	36448.77	25918.22	26044.61	-15.47	39344.61
应付债券					
长期应付款					
专项应付款					3417.77
预计负债					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	36448.77	25918.22	26044.61	-15.47	42762.38
负债合计	536093.48	499704.33	593876.85	5.25	585250.19
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	85000.00	85000.00	85000.00		85000.00
资本公积	9024.59	5539.34	5866.07	-19.38	5579.60
减：库存股					
盈余公积	17735.43	19573.08	20810.34	8.32	20810.32
未分配利润	82722.00	105672.53	102618.71	11.38	106337.41
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	194482.02	215784.96	214295.12	4.97	217727.33
少数股东权益	30506.26	30219.66	44463.32	20.73	47682.46
所有者权益（或股东权益）合计	224988.28	246004.62	258758.43	7.24	265409.78
负债和所有者权益（或股东权益）总计	761081.76	745708.95	852635.28	5.84	850659.97

附件 4 2007-2010 年 3 月公司利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1-3 月
一、营业收入	766581.86	703612.53	711420.31	-3.67	175704.03
减: 营业成本	643487.33	573155.66	526340.84	-9.56	133646.10
营业税金及附加	9396.25	6142.45	8612.21	-4.26	2763.77
销售费用	43515.86	56610.33	84467.80	39.32	15751.21
管理费用	26450.08	40630.45	43403.93	28.10	11627.62
财务费用	2102.12	7318.27	7545.50	89.46	2273.90
资产减值损失		384.24	153.29		
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)					
投资收益 (损失以“—”号填列)	978.13	9490.78	-1158.71		
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益 (损益以“—”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	42608.35	28861.90	39738.03	-3.43	9641.43
加: 营业外收入	4519.59	10758.71	12911.13	69.02	1557.06
减: 营业外支出	4059.80	2632.50	1590.37	-37.41	291.68
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	43068.14	36988.12	51058.79	8.88	10906.81
减: 所得税费用	8381.88	4744.50	10651.33	12.73	2087.44
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	34686.26	32243.62	40407.46	7.93	8819.37
其中: 归属于母公司所有者的净利润	21686.82	24788.18	29863.67	17.35	6959.89
少数股东损益	12999.44	7455.44	10543.79	-9.94	1859.48

附件 5-1 2007-2010 年 3 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 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	698892.60	691168.51	790998.50	6.39	155044.81
收到的税费返还	2611.38	2712.49	4150.47	26.07	910.29
收到其他与经营活动有关的现金	39315.61	46246.20	6675.56	-58.79	12741.67
经营活动现金流入小计	740819.59	740127.20	801824.54	4.04	168696.77
购买商品、接受劳务支付的现金	583693.74	580498.32	570316.54	-1.15	152259.06
支付给职工以及为职工支付的现金	21976.67	30601.08	39524.42	34.11	10364.82
支付的各项税费	18532.87	36640.54	41430.15	49.52	18637.63
支付其他与经营活动有关的现金	74025.75	80057.02	124620.06	29.75	25044.90
经营活动现金流出小计	698229.02	727796.95	775891.16	5.41	206306.42
经营活动产生的现金流量净额	42590.57	12330.25	25933.37	-21.97	-37609.65
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金		7000.00	337.87		
取得投资收益收到的现金	12.61	2336.02	0.00	-100.00	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	3994.75		2768.92	-16.75	
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			1211.29		
收到其他与投资活动有关的现金			0.00		
投资活动现金流入小计	4007.36	9336.02	4318.07	3.80	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	18744.22	41715.15	15906.79	-7.88	5169.33
投资支付的现金	600.00	1000.00	9860.80	305.40	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	19344.22	42715.15	25767.59	15.41	5169.33
投资活动产生的现金流量净额	-15336.86	-33379.13	-21449.52	18.26	-5169.33
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	6637.23	512.60	10325.00	24.72	
取得借款收到的现金	217500.00	164746.45	261320.00	9.61	52250.00
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	224137.23	165259.05	271645.00	10.09	52250.00
偿还债务支付的现金	206478.51	138828.00	216142.61	2.31	
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6437.63	14196.95	39513.37	147.75	2273.90
支付其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流出小计	212916.14	153024.95	255655.98	9.58	2273.90
筹资活动产生的现金流量净额	11221.09	12234.10	15989.02	19.37	49976.10
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-905.09	-1015.42	-1491.21	28.36	
五、现金及现金等价物净增加额	37569.72	-9830.19	18981.67	-28.92	7197.13

附件 5-2 2007-2009 年公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	34686.26	32243.62	40407.46	7.93
加: 资产减值准备	0.00	384.24	153.29	
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	9446.17	7726.68	10434.73	5.10
无形资产摊销	1251.05	377.29	500.71	-36.74
长期待摊费用摊销	315.78	329.09	230.13	-14.63
待摊费用减少	-1032.57			
预提费用增加	-416.03			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	628.50	-1144.90	-1816.53	
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	418.20	321.60	136.79	-42.81
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)				
财务费用(收益以“-”号填列)	6437.63	8711.27	9513.37	21.56
投资损失(收益以“-”号填列)	-858.13	-9490.78	1158.71	
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	10870.80	-202.43	-657.61	
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)				
存货的减少(增加以“-”号填列)	-55386.36	30472.54	-124705.38	50.05
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-44347.55	1586.70	46071.67	
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	80555.94	-58984.67	44506.04	-25.67
其他	20.89			
经营活动产生的现金流量净额	42590.57	12330.25	25933.37	-21.97
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	118708.32	108878.13	127859.80	3.78
减: 现金的期初余额	81138.60	118708.32	108878.13	15.84
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	37569.72	-9830.19	18981.67	-28.92

附件 6 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	13.67	9.56	11.31	--
存货周转次数(次)	2.13	1.82	1.46	--
总资产周转次数(次)	1.10	0.93	0.89	--
盈利能力				
营业利润率 (%)	14.83	17.67	24.80	22.36
总资本收益率(%)	7.91	8.12	8.59	--
净资产收益率(%)	15.42	13.11	15.62	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	13.94	9.53	9.14	12.91
全部债务资本化比率(%)	56.72	51.25	53.48	58.41
资产负债率(%)	70.44	67.01	69.65	68.80
偿债能力				
流动比率(%)	124.46	122.41	119.09	124.45
速动比率(%)	58.47	59.26	44.43	49.80
经营现金流动负债比(%)	8.52	2.60	4.57	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.90	6.59	8.71	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.97	5.00	4.27	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.09	-0.08	0.02	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	4.23	-2.42	0.61	--

注：公司从 2008 年开始执行《企业会计准则（2006）》，2007 年为追溯调整数，2010 年 3 月数据未经审计。

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
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

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(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
 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 8 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

联合资信评估有限公司关于 奥克斯集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在奥克斯集团有限公司主体长期信用等级有效期内每半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。

奥克斯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。奥克斯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，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××公司的经营管理状况及相关信息，如发现奥克斯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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如奥克斯集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至奥克斯集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如奥克斯集团有限公司主体长期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奥克斯集团有限公司、主管部门、交易机构等。

