

康佳集团股份有限公司

公开发行公司债券

2024 年跟踪评级报告

China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.
联合资信评估股份有限公司

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕3537号

联合资信评估股份有限公司通过对康佳集团股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持康佳集团股份有限公司主体长期信用等级为AA，维持“22康佳01”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年五月三十一日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受康佳集团股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，根据联合资信控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



康佳集团股份有限公司

公开发行公司债券 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
康佳集团股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	
华侨城集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/5/31
22 康佳 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，康佳集团股份有限公司（以下简称“公司”）家电产品线丰富，在规模与技术水平上保持一定优势。2023 年，公司聚焦主业，推进业务结构调整，优化部分主业赋能不强、毛利水平较低的业务，综合毛利率有所提升，经营性净现金流转负为正，且公司在融资等方面持续获得了华侨城集团有限公司（以下简称“华侨城集团”）的大力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司主营业务盈利能力偏弱、扣非净利润连续四年亏损、债务负担重和筹资压力大等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

公司经营现金流入量对存续债券的保障程度尚可。公司存续债券由华侨城集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。华侨城集团是隶属于国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）管理的大型中央企业，在行业地位、土地储备、资产规模等方面具有显著优势，其担保对存续债券的信用水平具有显著提升作用。

个体调整：无。

外部支持调整：公司控股股东华侨城集团偿债能力极强，持续为公司提供债项担保、发放委托贷款等方面的支持。

评级展望

未来，随着贯彻落实“一轴两轮三驱动”（以电子科技为发展主轴；以消费电子、半导体为发展支撑；以产品驱动、制造驱动、国际驱动为主引擎），聚焦主业发展，控费节支，若公司能实现组织架构和业务结构的持续优化，公司有望实现扭亏。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司组织架构和业务结构得到不断调整和优化，期间费用得到有效控制，经营效率得到有效提升；竞争力度大幅提升、盈利能力大幅增长；债务规模大幅下降、债务负担大幅优化；偿债能力指标大幅提升；控股股东支持力度进一步大幅加强，公司资本实力大幅提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：下游需求减弱，公司业绩进一步下降，品牌地位面临挑战；组织架构和业务结构调整效果不及预期导致市场竞争力下降，盈利能力持续弱化；债务规模持续攀升，偿债能力进一步恶化；控股股东支持力度下降。

优势

- **公司家电产品线丰富，在规模与技术水平上具备一定优势。**公司主要从事彩电和白电产品的研发、生产和销售，是中国大型综合家电生产企业之一。公司能生产高难度的平板电视机芯主板。截至 2023 年底，公司彩电自有产能为 650 万台/年。
- **聚焦主业，积极调整业务结构，主营业务盈利能力和经营性现金流得到优化和提升。**2023 年，公司综合毛利率同比提升 1.15 个百分点至 3.92%；经营性净现金流同比大幅增加 10.81 亿元至 5.53 亿元，转负为正。
- **控股股东华侨城集团对公司支持力度大。**华侨城集团通过对公司融资提供担保以及向公司发放委托贷款等方式在融资方面给予公司支持。华侨城集团为“22 康佳 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；截至 2023 年底，华侨城集团向公司提供的委托贷款余额为 20.54 亿元。
- **华侨城集团的担保显著提升了公司债券信用水平。**华侨城集团是隶属于国务院国资委管理的大型中央企业，在行业地位、土地储备、资产规模等方面具有显著优势，其担保对公司债券的信用水平具有显著提升作用。

关注

- **公司扣非净利润持续亏损，利润对非经常性损益依赖大。**2023 年，公司归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-29.14 亿元，连续第四年亏损；公司实现其他收益 2.71 亿元，实现投资收益 6.75 亿元，利润对非经常性损益依赖大。

- **公司债务负担重，筹资压力大。**截至 2023 年底，公司全部债务 230.68 亿元，较上年底增长 1.23%；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 83.51%、79.61%和 63.72%，分别较上年底提升 5.77 个百分点、6.69 个百分点和 1.82 个百分点。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 245.37 亿元，较上年底增长 6.37%。截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 85.16%、82.07%和 69.12%，较上年底分别提高 1.65 个百分点、2.46 个百分点和 5.41 个百分点。
- **公司期间费用较高，综合盈利水平有待提高。**2023 年，公司期间费用率为 16.88%，同比提升 5.88 个百分点；2024 年 1—3 月公司期间费用率提升至 27.13%，对整体利润侵蚀较多。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	2
			盈利能力	7
			现金流量	1
		资本结构	4	
		偿债能力	4	
指示评级				a
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：公司控股股东华侨城集团偿债能力极强，持续为公司提供债项担保、发放委托贷款等方面的支持				+3
评级结果				AA

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

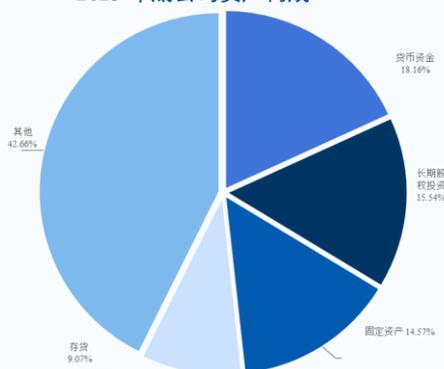
主要财务数据

项目	合并口径		
	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	70.48	75.09	77.46
资产总额（亿元）	380.16	358.25	361.06
所有者权益（亿元）	84.61	59.07	53.59
短期债务（亿元）	90.43	126.95	125.41
长期债务（亿元）	137.44	103.72	119.97
全部债务（亿元）	227.87	230.68	245.37
营业总收入（亿元）	296.08	178.49	24.63
利润总额（亿元）	-20.68	-27.17	-6.18
EBITDA（亿元）	-5.48	-11.64	--
经营性净现金流（亿元）	-5.28	5.53	-5.71
营业利润率（%）	2.36	3.33	6.16
净资产收益率（%）	-20.92	-44.63	--
资产负债率（%）	77.74	83.51	85.16
全部债务资本化比率（%）	72.92	79.61	82.07
流动比率（%）	118.17	87.69	93.60
经营现金流动负债比（%）	-3.54	3.00	--
现金短期债务比（倍）	0.78	0.59	0.62
EBITDA 利息倍数（倍）	-0.59	-1.29	--
全部债务/EBITDA（倍）	-41.59	-19.82	--

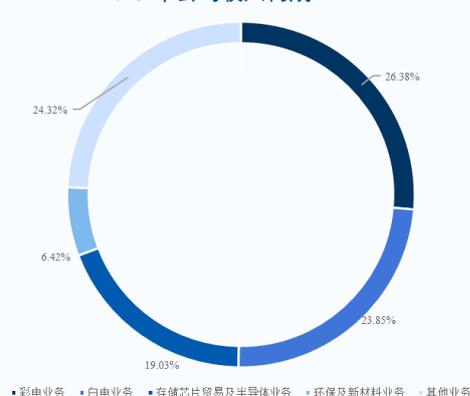
项目	公司本部口径		
	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	351.04	325.93	/
所有者权益（亿元）	52.14	45.59	/
全部债务（亿元）	163.13	167.17	/
营业总收入（亿元）	18.12	18.48	/
利润总额（亿元）	-17.13	-7.39	/
资产负债率（%）	85.15	86.01	--
全部债务资本化比率（%）	75.78	78.57	--
流动比率（%）	138.11	113.98	--
经营现金流动负债比（%）	-7.71	-4.27	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计，公司本部 2024 年一季度未披露；2. 集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息；3. 长期应付款已调整至长期债务；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “-”表示不适用；“/”表示未获取。资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

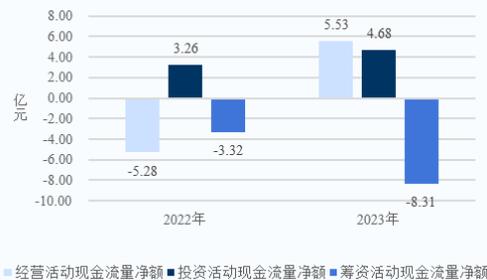
2023 年底公司资产构成



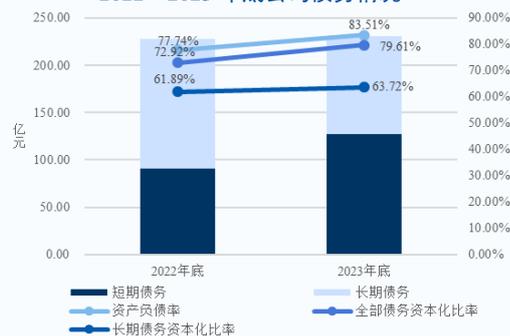
2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
22 康佳 01	12.00 亿元	12.00 亿元	2025/07/14	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 康佳 01	AAA/稳定	AA/稳定	2023/05/26	杨恒 李敬云	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
22 康佳 01	AAA/稳定	AA/稳定	2022/07/01	宁立杰 杨恒	一般工商企业信用评级方法；一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.1.202204）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信整理

担保方评级历史

主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/02/19	卢瑞 张超	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
AAA/稳定	2010/01/26	谢凌艳 张成	资信评级原理（2009 年）	阅读全文
AA+/稳定	2008/05/19	谢凌艳 张成	债券资信评级方法（2003 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：杨恒 yangheng@lhratings.com

项目组成员：孙长征 suncz@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于康佳集团股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于1980年10月，前身系深圳康佳电子有限公司。1992年3月，公司于深圳证券交易所上市，股票简称“深康佳A”，股票代码为“000016.SZ”。同年，公司向境外发行人民币特种股票B股5837.23万股。历经数次增发、转增、送转股活动，截至2024年3月底，公司总股本为24.08亿股，公司控股股东为华侨城集团有限公司（以下简称“华侨城集团”），华侨城集团及其全资子公司对公司的持股比例合计29.999997%（所持股份均无质押）。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

2023年，公司主营业务较上年变化不大，主要经营彩电、白电、环保、工贸、半导体、PCB和其他等业务。截至2023年底，公司合并范围内拥有子公司116家；公司组织结构较上年变化不大（详见附件1-2）；在职员工合计14106人。按照联合资信行业分类标准划分为一般工商行业。

截至2023年底，公司合并资产总额358.25亿元，所有者权益59.07亿元（含少数股东权益2.62亿元）；2023年，公司实现营业总收入178.49亿元，利润总额-27.17亿元。截至2024年3月底，公司合并资产总额361.06亿元，所有者权益53.59亿元（含少数股东权益2.25亿元）；2024年1-3月，公司实现营业总收入24.63亿元，利润总额-6.18亿元。

公司注册地址：深圳市南山区粤海街道科技园科技南十二路28号康佳研发大厦15-24层；法定代表人：周彬。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2024年3月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息；“24康佳01”尚未到付息日。公司存续债券均由华侨城集团提供全额无条件连带责任保证担保。

图表1·截至2024年3月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
22康佳01	12.00	12.00	2022/07/14	3年

资料来源：Wind

四、宏观经济和政策环境分析

2023年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023年，中国经济回升向好。初步核算，全年GDP按不变价格计算，比上年增长5.2%。分季度看，一季度同比增长4.5%、二季度增长6.3%、三季度增长4.9%、四季度增长5.2%。信用环境方面，2023年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在3.5%左右。总体看，中国2024年全年经济增长预期将维持在5%左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2023年年报）》。

五、行业分析

中国家用电器行业已过高速增长期，由增量市场转为存量市场。2023年，中国家电市场零售规模和出口规模均有所增长。2024年，随着新方案的公布和新政策的实施，中国家电行业景气弱复苏仍有望延续。

家用电器一般分为三类：黑色家电（以彩电为代表）、白色家电（以空调、洗衣机和电冰箱为代表）和小家电（以厨房家电等为代表）。家电行业上游主要为大宗原材料、机械与电子零部件，驱动发展因素主要来自市场需求、科技创新和政策支持等。2000年以来，房地产销量的大幅增长成为中国家电销量增长的重要驱动力之一。2007—2011年，在“家电下乡”“以旧换新”等产业政策支持下，家电销量高速增长。经历了高速增长后期后，中国家电产品普及率已达到较高水平，市场已由增量市场转为存量市场。奥维云网（AVC）数据显示，2023年，中国家电零售市场（不含3C产品）规模为8498亿元，同比增长3.6%。

细分行业方面，奥维云网数据显示，2023年，白电零售量达到1.47亿台，同比增长2.7%；零售额达到4496亿元，同比增长6.4%。其中，空调零售量、零售额同比分别增长6.5%和7.5%；冰箱零售量同比增长1.5%，零售额同比增长7%；冷柜零售量同比下降12.3%，零售额同比下降11.6%；洗衣机零售量同比增长3.4%，零售额同比增长5.8%。厨电方面，2023年，吸油烟机零售量为1885万台，同比增长2.7%，零售额为315亿元，同比增长6.5%；燃气灶零售量为2109万台，同比下降1.9%，零售额为177亿元，同比增长3.8%；电热水器零售量为1762万台，同比下降3.5%，零售额为232亿元，同比增长4%；燃气热水器零售量同比增长5.9%，零售额同比增长10.4%；洗碗机零售量、零售额同比分别增长2.3%和9.6%，干衣机零售量和零售额同比分别增长16.4%和23.8%。

出口方面，根据奥维云网数据，2023年，中国家电行业出口额为985.8亿美元，同比增长1.36%。

2024年4月12日，商务部等部门联合制定的《推动消费品以旧换新行动方案》（以下简称“方案”）公布。方案提出，在全国开展汽车以旧换新、家电以旧换新、家装厨卫“焕新”。在家电方面，力争到2025年，高效节能家电市场占有率进一步提升，废旧家电回收量较2023年增长15%；到2027年，废旧家电回收量较2023年增长30%。另外，在政策方面，地产政策的逐步放松以及保交楼工作的逐步落实有望带动房地产开发项目竣工进度加快。2024年，中国家电行业景气弱复苏仍有望延续。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司产权状况未发生重大变更，详见“二、企业基本情况”。

2023年，公司主营业务较上年变化不大，主要经营彩电、白电、环保、工贸、半导体、PCB和其他等业务，是中国大型综合家电生产企业之一。公司家电产品线丰富，在生产规模与技术水平方面具备一定优势。

彩电方面，公司在滁州、东莞、成都等生产基地分别拥有26条、13条和8条现代化模组和整机生产线，具备全系列的彩电量产能力。公司主要生产设备、试验设备、检测仪器配置水平处于国际先进水平。公司拥有先进的SMT生产检测设备和专业的工艺人才，能生产高难度的平板电视机芯主板。

白电方面，2023年，公司拥有滁州智能家电及装备产业园、新飞智家科技产业园、宁波空调工业园、常州滚筒洗衣机产业园、西安洗碗机产业园等多个科技园区，技术研发能力、生产供应链体系、国际化视野等综合实力行业领先；目前冰箱/冷柜年生产能力达267万台，洗衣机年生产能力达146万台、空调年生产能力达150万台，相关制造设备均为行业一流。

2023年，在华侨城集团“一轮两轴三驱动”（以电子科技为发展主轴；以消费电子、半导体为发展支撑；以产品驱动、制造驱动、国际驱动为主引擎）新发展战略下，产业园区业务在保持原丰富业态基础上，进一步强化园区业务与集团主业的联动性，强调以服务保障战略主业发展为核心，重点聚焦存量巩固与能力提升，致力激活存量园区资产价值，构建专业化园区招商运营能力，建设智慧园区体系，打造产业集聚高地，同时遵循战略性、营利性、合规性、风险性、创新性等投资原则，围绕主业需求开展业务拓展。此外，公司作为华侨城集团的重要子公司，获批的部分住宅与商业土地资源可转由华侨城集团经营，与华侨城集团房地产业务形成了较好的协同作用。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：914403006188155783），截至2024年5月24日，公司无未结清与已结清不良信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

（二）管理水平

公司建立了较为健全的产品质控体系和规范的管理制度，内部控制制度较为健全；2023年以来，公司收到深圳证监局行政监管措施决定书，并进行回复与整改。

2023年，公司董事、监事和高级管理人员未发生变更；公司股权结构以及主要管理制度未发生重大变化。

公司于2023年7月10日收到中国证券监督管理委员会深圳监管局（简称“深圳证监局”）下发的《深圳证监局关于对康佳集团股份有限公司采取责令改正措施的决定》（〔2023〕107号）和《深圳证监局关于对刘凤喜、周彬、李春雷、吴勇军采取监管谈话措施的决定》（〔2023〕108号），公司存在以下问题：1.长期资产减值测试不审慎。公司子公司江西康佳新材料科技有限公司（以下简称“新材料科技公司”）及其下属企业2021年长期资产减值测试不审慎，违反《企业会计准则第8号——资产减值》第五条规定。2.信息披露不规范。公司2022年度业绩预告关于消费类电子收入同比下降原因的披露信息不完整。公司相关子公司部分存货于2019年被查封，但直至2022年年度报告才在财务报表附注披露其受限情况。上述情形违反《上市公司信息披露管理办法》（证监会令第182号，下同）第三条第一款规定。上述问题反映公司在财务核算、信息披露等方面存在不规范情形。根据《上市公司信息披露管理办法》第五十一条、第五十二条以及《上市公司现场检查规则》（证监会公告〔2022〕21号）第二十一条的规定，深圳证监局决定对公司采取责令改正的监管措施，对公司董事长刘凤喜、总经理周彬、财务总监李春雷、董事会秘书吴勇军采取监管谈话的监管措施，并要求公司采取有效措施进行改正，在收到决定书之日起30日内向深圳证监局提交书面整改报告。公司于2023年8月11日发布《关于深圳证监局对公司采取责令改正措施的整改报告》，针对上述问题，公司已制定相关整改方案和措施，包括并不仅限于加强相关法律法规的学习和培训、定期展开相关测试、完善信息披露内控流程和强化内控制度执行与监督等，各级财务部门、相关职能部门和事业部已进行整改。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023，受公司业务规模收缩与转型等因素影响，公司营业总收入同比下降，综合毛利率有所提升；**2024**年1—3月，受当期投资收益减少影响，利润总额同比大幅下降。

2023年，公司继续从事彩电、白电、环保、工贸、半导体、PCB和其他等业务。

2023年，公司聚焦主业，推进业务结构调整，优化部分主业赋能不强、毛利水平较低的工贸和环保业务，公司营业总收入同比有所下降。其中，除白电业务外，各项业务收入同比均不同程度下降；彩电业务、白电业务、环保及新材料业务，以及PCB业务收入占比同比有所提升。毛利率方面，2023年公司综合毛利率同比有所提升，其中，彩电行业景气度仍较低，受原材料价格波动以及运输成本上升因素影响，毛利率持续为负；白电业务毛利率同比略有提升，主要系公司提升运营效率，加强内外销渠道拓展所致；存储芯片贸易及半导体业务毛利率同比有所下降，主要系存储芯片价格下降以及半导体业务仍处于小批量产业化阶段，公司研发投入持续增长，费用分摊较大所致；受业务剥离和处置子公司的影响，环保及新材料业务收入与毛利率同比均有所下降；受产品结构调整以及降本增效等因素影响，PCB业务毛利率同比有所提升。

2024年1—3月，公司营业总收入同比下降46.47%至24.63亿元；营业利润率为6.16%，同比提升3.43个百分点；公司实现利润总额-6.18亿元，同比大幅减少8.01亿元，主要系投资收益同比大幅下降所致。

图表2·公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2022年			2023年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
彩电业务	50.23	16.97	-1.16	47.08	26.38	-1.02
白电业务	39.30	13.27	10.34	42.57	23.85	10.97
存储芯片贸易及半导体业务	104.11	35.16	0.25	33.97	19.03	-1.06
环保及新材料业务	15.49	5.23	2.37	11.46	6.42	1.02
PCB业务	6.64	2.24	5.46	4.77	2.67	11.75
其他	80.32	27.13	4.64	38.64	21.65	6.46
合计	296.08	100.00	2.77	178.49	100.00	3.92

注：尾差系数据四舍五入所致
资料来源：公司年报

2 彩电业务

2023年，彩电行业景气度仍较低，公司彩电产销量和销售均价同比均有所下降，产销率有所提升；受原材料价格波动以及运输成本上升等因素影响，彩电业务毛利率亏损。

彩电业务是公司重要的收入来源与利润来源，主要产品为液晶电视。运营主体主要为公司本部、深圳康佳电子科技有限公司、安徽康佳电子有限公司、东莞康佳电子有限公司和香港康佳有限公司。

原材料采购方面，彩电业务的原材料主要有屏幕、主芯片、LED 灯等。其中，LCD、LED 屏的采购金额约占 60%。公司主要供应商包括 BOE、LG、惠科等。2023 年，公司彩电业务前五大供应商采购金额占同期采购总额的比重同比下降 1.44 个百分点至 69.56%，采购集中度高。采购量和采购均价方面，2023 年，屏幕采购量同比下降 49.84%至 5212.60kpcs，采购均价同比提升 50.63%至 481.74 元/pcs；主芯片采购量同比下降 36.05%至 1091.84kpcs，采购均价同比下降 18.55%至 68.07 元/pcs；LED 灯采购量同比下降 20.96%至 11201.26kpcs，采购均价同比提升 38.68%至 5.45 元/pcs。

截至 2023 年底，公司设安徽、东莞、成都、遂宁和光明科技中心五个生产基地，自有彩电产能为 650 万台/年，较上年底下降 9.72%，主要系东莞厂区搬迁，以及产线切换升级所致。此外，公司也为其他家电厂商提供代加工服务，2023 年，公司外协产量 44.00 万台，同比下降 36.23%。

公司线上、线下渠道销售额各占约 50%。线上销售主要经由京东、天猫等电商平台，线下业务以卖场分销为主。公司部分彩电销往欧洲、东南亚等海外市场。

2023 年，彩电行业景气度仍较低，公司彩电产销量和销售均价同比均有所下降，产销率有所提升；在消费类电子业务规模下降的同时，受原材料价格波动以及运输成本上升等因素影响，公司彩电业务毛利率持续亏损。2023 年，彩电业务向前五大客户的销售额占销售总额的比重同比提升 7.72 个百分点至 27.81%，销售集中度一般。

图表 3 • 公司彩电产销情况

项目	2022 年	2023 年
产量（万台）	611.00	523.00
销量（万台）	552.00	533.00
销售均价（元/台）	909.27	884.13
产销率（%）	90.34	101.91

资料来源：公司提供

3 白电业务

2023 年，公司白电业务营业收入和毛利率同比均有所提升。

白电业务产品主要为冰箱、冰柜、洗衣机和空调，对公司的营业总收入与利润形成重要补充。2023 年，公司白电业务经营主体有安徽康佳同创电器有限公司、宁波康韩瑞电器有限公司、江苏康佳智能电器有限公司、河南新飞电器有限公司、河南新飞制冷器具有限公司和河南新飞家电有限公司（以下简称上述三家公司为“新飞公司”）等。

近年来，公司通过并购“新飞”品牌，加强了白电品牌基础；通过合资成立宁波空调生产基地，搭建了自身空调制造能力；通过并购倍科（滚筒洗衣机）中国工厂，补齐了滚筒洗衣机技术短板；通过新建西安智能家电产业园，探索发展洗碗机业务。2023 年，公司白电业务收入和毛利率同比均有所提升。其中，产量和销量方面，除空调外，冰箱、冰柜和洗衣机产量和销量同比均有所增长，但销售均价同比均有所下降；产销率方面，冰箱和空调产销率同比有所提升，冰柜和洗衣机产销率同比有所下降。集中度方面，2023 年，白电业务前五大供应商采购金额占同期采购总额的比重为 16.00%，向前五大供应商客户的销售额占销售总额的比重为 52.00%，集中度均一般。

图表 4 • 公司白电产销情况

产品种类	项目	2022 年	2023 年
冰箱	自产产量（万台）	143	168
	OEM 产量（万台）	55	52
	销量（万台）	187	220
	销售均价（元/台）	1011	1003
	产销率（%）	94.44	100.00
冰柜	自产产量（万台）	37	45
	OEM 产量（万台）	15	11
	销量（万台）	51	53

	销售均价（元/台）	743	697
	产销率（%）	98.08	94.64
空调	自产产量（万台）	37	30
	OEM 产量（万台）	42	46
	销量（万台）	76	75
	销售均价（元/台）	1285	1336
	产销率（%）	96.20	98.68
洗衣机	自产产量（万台）	34	73
	OEM 产量（万台）	39	25
	销量（万台）	72	95
	销售均价（元/台）	701	682
	产销率（%）	98.63	96.94

资料来源：公司提供

4 环保及新材料业务

2023 年以来，受业务剥离和处置子公司的影响，公司环保及新材料业务收入与毛利率同比均有所下降。

公司环保业务经营主体为辽阳康顺智能科技有限公司和江西康佳新材料科技有限公司等，涉及塑胶、微晶玉石/光伏玻璃等产品相关业务。2023 年以来，公司退出再生资源行业，完成剥离辽阳康顺再生资源有限公司塑胶业务和处置重庆康兴瑞环保科技有限公司事项，对环保及新材料业务收入规模和盈利水平有一定影响。

5 存储芯片贸易及半导体、PCB 和其他业务

受下游需求下降、业务规模收缩与转型等因素影响，2023 年，公司存储芯片贸易及半导体业务收入规模和毛利率同比均大幅下降，但对收入仍有一定补充，对营运资金存在较大占用；PCB 业务有所收缩但盈利能力有所提高，产业园等其他业务对公司利润贡献有一定影响。

公司存储芯片贸易及半导体业务运营主体主要为重庆康佳光电科技有限公司、康佳芯盈半导体科技（深圳）有限公司和中康存储科技有限公司等，涉及存储类产品、半导体元器件及模组等产品相关业务。2023 年，以智能手机、PC、服务器等为代表的存储市场需求持续萎缩，存储芯片出货量及价格大幅下滑，且公司聚焦主业，推进业务结构调整，主动优化了部分主业赋能不强、毛利水平较低的项目，以及半导体业务（Micro LED）仍处于小批量产业化阶段，公司研发投入持续增长，费用分摊较大等因素影响，存储芯片贸易及半导体业务收入和毛利率同比均大幅下降。集中度方面，2023 年，存储芯片贸易及半导体业务前五大供应商采购金额占同期采购总额的比重为 97.00%，向前五大供应商客户的销售额占销售总额的比重为 83.00%，集中度均较高。存储芯片贸易及半导体业务对公司资金的占用体现在预付、赊销和库存等方面。

公司 PCB 业务运营主体主要为博罗康佳精密科技有限公司、广东兴达鸿业电子有限公司和深圳市康佳电路有限责任公司等，涉及铝基板、铜基板、Mini-LED 铝基板、新能源厚铜产品等产品相关业务。2023 年，受行业需求不足，下游订单减少等因素影响，PCB 业务收入规模有所下降；受产品结构调整和降本增效等因素影响，盈利能力有所提高。

公司产业园业务具备多元业务形态。截至 2023 年底，公司持股产业园项目累计已投资 55.33 亿元。2024 年，公司部分项目有望完工。公司对产业园股权的出售计划受多种内部因素与外部因素影响，包括公司自身现金需求、产业园盈利情况、对手方报价等等。未来，公司将基于自身产业的发展需求和业务布局需要，选择产业氛围较好，集群效应显著，经济基础较好的区域进行产业园业务布局。

图表 5 • 截至 2023 年底公司持股产业园情况

项目名称	预算数（亿元）	累计已投资（亿元）	公司持股比例（%）	预计完工时间
重庆康佳半导体光电产业园	7.57	7.19	100.00	已完工
烟台大健康产业园	1.36	1.15	70.00	已完工
海门科创园	3.73	2.96	51.00	2024 年 6 月
西安丝路科技城	4.40	3.50	100.00	2024 年 5 月
遂宁康佳电子和电路科技产业园	7.34	6.53	100.00	2024 年 12 月

光明科技中心	7.77	7.41	100.00	已完工
东莞康佳新产业园工程项目	8.00	6.83	100.00	已完工
安康智能工厂	9.56	9.25	78.00	2024年12月
新飞制冷产业园	7.50	5.65	51.00	2024年6月
西安康佳智能科技产业园	4.87	4.86	51.00	已完工
合计	62.10	55.33	--	--

资料来源：公司提供

6 在建工程

公司在建项目主要为产业园项目，面临一定融资需求。

截至 2023 年底，公司重要在建工程主要为产业园项目，面临一定融资需求。

图表 6 · 截至 2023 年底公司主要在建工程情况

项目名称	预算数 (亿元)	工程进度 (%)	尚需投资 (亿元)	资金来源
重庆康佳半导体光电产业园项目	7.57	95.00	0.38	自有资金和银行贷款
东莞康佳新产业园工程项目	8.00	85.00	1.17	银行贷款
遂宁电子产业园厂房建设项目	7.34	89.00	0.81	自有资金
新飞智家产业园	7.50	75.00	1.85	自有资金、内部委贷、银行贷款
合计	30.41	--	4.20	--

注：“--”表示不适用

资料来源：公司提供

7 未来发展

公司发展战略明确，符合自身发展需要。

彩电业务方面，内销方面，一是重塑价值经营能力，改善毛利水平；二是聚焦精品打造，围绕高刷（彩电屏幕的刷新率 120Hz 及以上）、Mini LED 等市场趋势，推行大板化（大板是指规格在 65 吋及以上）策略，打造可对标行业一流的精品；三是变革销售渠道，推动融合发展，大力发展 OTO（Online To Offline，即“线上到线下”）、兴趣电商等新兴渠道，推动黑白电品类协同融合和资源复用。外销方面，以盈利为基本目标，推动制造出海与品牌出海，在毛利最大化的前提下，推动规模最大化。制造方面，进一步加大战略业务客户的开拓力度，提升代工规模。

白电业务方面，一是内销多点发力，强化渠道开拓，强化多渠道精细运营，内销全渠道实现收入、利润双增长。二是统筹海外产品线，深耕优势市场，开拓空白机会市场，重点发力欧洲、亚太和非洲市场，全年外销收入实现显著增长。三是统筹用好双品牌和子品牌的矩阵安排，扩大品牌声量，推动品牌和产品的高端化升级，以品牌和产品高端化推动毛利产出最大化。

半导体业务方面，一是实现产业化规模扩张，提升产能效率，持续推进 BOM（物料清单）优化、工艺优化和良率提升；二是扎实推进降本控费，持续压降费用，加强费用预算管理，通过全面预算，落实“成本、费用归口”管理，严控非策略性费用。

PCB 业务方面，一是利用高端智能化工厂和高多层技术、HDI 技术能力、软硬结合板能力，把握好投产节奏，开拓战略客户，逐步形成规模化优势；二是调整客户结构，持续推动客户群体升级；三是通过研发端打造精品，基于新产品、新材料、新技术，完善研发体系，做好技术成果的转换与管理，不断提高产品竞争力。

移动互联业务方面，一是科学规划组织架构及人员配比，提升组织效能，优化费用成本；二是聚焦资源打造核心产品，在提升海外业务和代工业务毛利水平同时，全力拓展国内业务自产自销模式，通过自产自销，To B 业务逐步拓展到 To B+To C 业务，提升产品毛利空间，在新领域新渠道发展品牌业务，提高产品盈利能力。

园区业务方面，将资产盘活和存量物业运营做为园区业务的核心，为公司产业布局落地提供空间载体、现金流和利润支撑，赋能主业发展；同时，充分盘活园区资产，整合园区业务优质运营资产，激活园区存量资产价值。

投资业务方面，强化项目投后管理，加强已投项目的保值增值管理与有序退出，争取资金回流；创投业务方面，一方面持续探索商业地产运营商模式，寻求物业的附加值，实现运营业务的突破；另一方面持续做好降本控费工作，优化人员配置，控制费用支出。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年度财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司 2024 年一季度财务报表未经审计。2023 年，公司因股权转让丧失子公司控制权或注销减少子公司 11 家；2024 年 1—3 月，公司因丧失子公司控制权或注销减少子公司 4 家；截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内子公司 112 家。公司财务数据可比性一般。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 358.25 亿元，所有者权益 59.07 亿元（含少数股东权益 2.62 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 178.49 亿元，利润总额-27.17 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 361.06 亿元，所有者权益 53.59 亿元（含少数股东权益 2.25 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 24.63 亿元，利润总额-6.18 亿元。

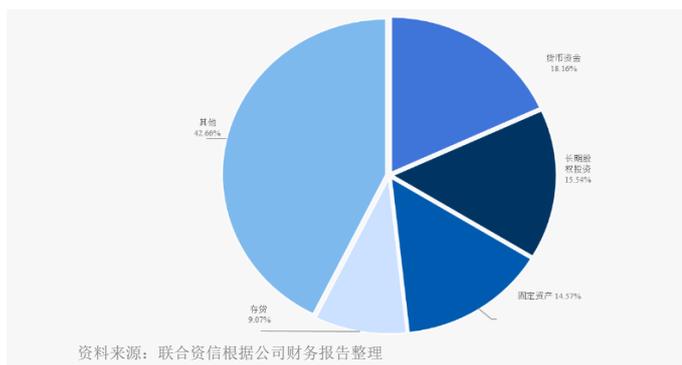
1 主要财务数据变化

截至 2023 年底，公司资产规模有所下降，资产结构相对均衡，整体资产质量较好；受未分配利润和少数股东权益下降影响，所有者权益有所下降，权益结构稳定性较弱；债务规模有所增长，债务负担有所加重且有一定集中偿付压力。2023 年以来，受公司业务规模收缩与转型等因素影响，公司营业总收入同比下降，综合毛利率有所提升，经营性现金流得到优化；受当期期间费用侵蚀加重，以及其他收益和投资收益下降等因素影响，公司亏损程度进一步扩大。

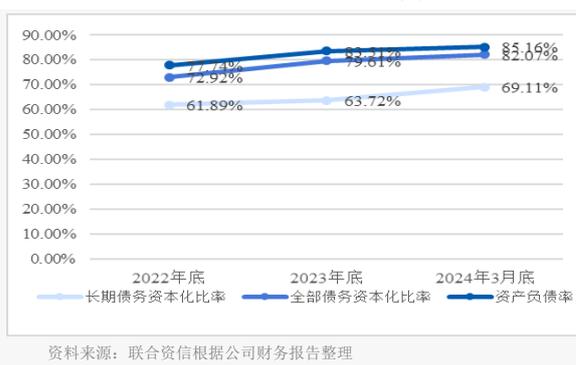
截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底下降 5.78%至 358.25 亿元，主要系存货和长期股权投资下降所致；资产构成仍以非流动资产（占 54.85%）为主。截至 2023 年底，公司货币资金较上年底增长 8.65%至 65.06 亿元；从构成看，主要为银行存款（占 90.57%）；货币资金中受限资金 8.32 亿元，受限比例为 12.79%。截至 2023 年底，公司应收账款较上年底下降 15.23%至 17.27 亿元，主要系合并范围变化及业务规模收缩所致；应收账款账龄以 1 年以内为主（占 41.28%），累计计提坏账准备 18.82 亿元，单笔累计计提金额较大的欠款方以保理业务为主；按欠款方归集的年末余额前五名应收账款汇总金额 12.70 亿元，占年末余额合计数的 35.21%，相应计提的坏账准备年末余额汇总金额 6.46 亿元。截至 2023 年底，公司存货较上年底下降 26.30%至 32.50 亿元；从构成看，主要为库存商品（占 68.15%）和原材料（占 15.33%）；累计计提跌价准备/合同履约成本减值准备 6.19 亿元；公司库存商品主要为彩电产品和直接用于销售的存储芯片，面临一定跌价风险。截至 2023 年底，公司其他非流动金融资产较上年底下降 23.87%至 20.10 亿元，主要系债权投资项目减少所致；从构成看，股权投资占 73.02%，债权投资占 26.98%。截至 2023 年底，公司长期股权投资较上年底下降 12.36%至 55.66 亿元，主要系公司持续减持计划导致丧失对楚天龙股份有限公司（以下简称“楚天龙”）的重大影响，公司将持有楚天龙的剩余股份指定为按公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，将其从按权益法核算的长期股权投资转换为交易性金融资产核算所致（转换日的公允价值变动形成的投资收益为 5.74 亿元，转换后至 2023 年底持有期间累计产生的公允价值变动损益为-5205 万元。截至 2023 年底，公司持有楚天龙的剩余股份数为 27897662 股，持股比例为 6.055%。截至 2024 年 4 月 30 日，该项金融资产收市价为 13.12 元/股。截至 2023 年底，公司固定资产较上年底增长 26.84%至 52.18 亿元；从构成看，主要为房屋建筑物（占 51.24%）和机器设备（占 41.86%）；累计折旧 25.74 亿元；固定资产成新率为 64.61%，成新率尚可。截至 2023 年底，公司所有权受到限制的资产账面价值 45.80 亿元，占资产总额比重为 12.78%，主要为货币资金（受限 8.32 亿元，主要为保证金质押、定期存款及其他）和固定资产（受限 16.90 亿元，原因为融资租赁抵押、抵押借款、原股东担保抵押），受限比例一般。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额和结构较上年底变动不大。

截至 2023 年底，公司所有者权益 59.07 亿元，较上年底下降 30.20%，主要系未分配利润和少数股东权益下降所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 95.56%，少数股东权益占比为 4.44%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益、盈余公积和未分配利润分别占 40.77%、8.91%、-0.23%、21.06%和 24.96%。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益 53.59 亿元，较上年底下降 9.27%，主要系未分配利润下降所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 95.81%，少数股东权益占比为 4.19%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益、盈余公积和未分配利润分别占所有者权益的比例为 44.93%、9.82%、-0.25%、23.22%和 18.00%。所有者权益结构稳定性较弱。

图表 7 • 2023 年底公司资产构成情况



图表 8 • 2022—2024 年 3 月底公司债务指标情况



截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 1.23%至 299.18 亿元；受一年内到期的非流动负债大幅增长影响，流动负债占比提升 11.22 个百分点至 61.66%。截至 2023 年底，公司短期借款较上年底下降 15.69%至 63.91 亿元；从构成看，主要为信用借款（占 74.19%）和保证借款（占 21.51%）。截至 2023 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底大幅增加 49.05 亿元至 53.14 亿元，主要系一年内到期的长期借款（28.91 亿元）和一年内到期的应付债券（23.71 亿元）重新分类所致。截至 2023 年底，公司长期借款较上年底下降 12.66%至 77.79 亿元；应付债券较上年底下降 49.36%至 24.27 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 2.77%至 307.47 亿元，主要系一年内到期的非流动负债下降所致，流动负债占比较上年底下降 4.14 个百分点至 57.52%。

截至 2023 年底，公司全部债务 230.68 亿元，较上年底增长 1.23%。债务结构方面，短期债务占 55.03%，长期债务占 44.97%，结构相对均衡，其中，短期债务 126.95 亿元，较上年底增长 40.38%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致；长期债务 103.72 亿元，较上年底下降 24.53%，主要系长期借款和应付债券下降所致。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 83.51%、79.61%和 63.72%，较上年底分别提高 5.77 个百分点、6.69 个百分点和 1.82 个百分点。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 245.37 亿元，较上年底增长 6.37%，主要系长期债务增长所致。债务结构方面，短期债务占 51.11%，长期债务占 48.89%，结构相对均衡，其中，短期债务 125.41 亿元，较上年底下降 1.22%，较上年底变化不大；长期债务 119.97 亿元，较上年底增长 15.66%，主要系应付债券增长所致。从债务指标来看，截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 85.16%、82.07%和 69.12%，较上年底分别提高 1.65 个百分点、2.46 个百分点和 5.41 个百分点。整体看，公司债务负担加重，且有一定集中偿付压力。

2023 年，公司营业总收入及利润总额分析详见本报告“六、跟踪期主要变化（三）经营方面”。从期间费用看，2023 年，公司费用总额 30.13 亿元，同比下降 7.48%。其中，销售费用（占 38.01%）同比下降 7.66%至 11.45 亿元，主要系广告费下降所致；管理费用（占 26.80%）同比下降 14.97%至 8.08 亿元，主要系职工薪酬和中介机构费下降所致；研发费用（占 16.53%）同比下降 8.44%至 4.98 亿元，主要系人工费和新品试产费下降所致；财务费用（占 18.66%）同比增长 7.58%至 5.62 亿元，主要系汇兑收益减少所致。公司期间费用率为 16.88%，同比提高 5.88 个百分点，公司费用规模较大，对整体利润有一定侵蚀。非经常性损益方面，2023 年，公司其他收益同比大幅减少 6.58 亿元至 2.71 亿元，主要系扶持基金和奖补资金大幅下降所致；投资收益同比下降 27.84%至 6.75 亿元，主要系处置长期股权投资产生的投资收益大幅下降所致；公司计提减值损失 10.18 亿元，同比下降 18.23%，主要系应收账款坏账损失和其他应收款坏账损失减少所致。2024 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 46.47%至 24.63 亿元；营业利润率为 6.16%，同比提升 3.43 个百分点；公司实现利润总额-6.18 亿元，大幅减少 8.01 亿元。

2023 年，公司经营活动产生的现金流量净额转负为正，大幅增长 204.69%至 5.53 亿元，主要系公司存货规模下降，购买商品、接受劳务支付的现金占销售回款比例较上年同期有所下降所致；公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金较上年同期有所下降，公司投资活动产生的现金流量净额同比增长 43.53%至 4.68 亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额同比大幅下降 150.14%至-8.31 亿元，主要系公司借款规模较上年同期下降所致。2024 年 1—3 月，受购买商品、接受劳务支付的现金较上年同期下降因素影响，公司经营活动产生的现金流量净额同比增长 51.72%至-5.71 亿元；受收回投资收到的现金以及收到其他与投资活动有关的现金较上年同期下降因素影响，公司投资活动产生的现金流量净额同比下降 63.81%至-2.65 亿元；受新增非公开发行公司债券（专项用于偿还 2024 年到期的公司债券）影响，公司筹资活动产生的现金流量净额同比增长 71.07%至 11.02 亿元。

2 偿债指标变化

2023 年，公司偿债能力指标表现一般；公司间接融资渠道畅通，具备直接融资渠道。

图表 9 · 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率（%）	118.17	87.69
	速动比率（%）	88.59	70.07
	经营现金/流动负债（%）	-3.54	3.00
	经营现金/短期债务（倍）	-0.06	0.04
	现金类资产/短期债务（倍）	0.78	0.59
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	-5.48	-11.64
	全部债务/EBITDA（倍）	-41.59	-19.82
	经营现金/全部债务（倍）	-0.02	0.02

	EBITDA/利息支出（倍）	-0.59	-1.29
	经营现金/利息支出（倍）	-0.56	0.61

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司财务报告及公开资料整理

截至 2023 年底，公司流动资产对流动负债的保障能力有所下降；经营性净现金流对流动负债、短期债务、全部债务和利息支出的保障能力有所提升；EBITDA 对全部债务和利息支出不具备保障能力。整体看，公司偿债能力指标表现一般。

对外担保方面，截至 2023 年底，公司对外担保金额合计 25.51 亿元，均为连带责任保证，均无担保物且尚未履行完毕。具体担保情况见下表。

图表 10 • 截至 2023 年底公司对外担保情况

担保对象	实际担保金额 (万元)	反担保情况	担保期	是否关联方
毅康科技有限公司	24107	否	一年、一年半、 二年	否
佛山珠江传媒创意园文化发展有限公司	980	否	六年	否
江西新鑫建安工程有限公司	10000	否	--	否
江西中益装饰材料有限公司	10000	否	--	否
江西闪石科技发展有限公司	10000	否	--	否
华侨城集团有限公司	200000	否	三年	是
合计	255087	--	--	--

注：公司为华侨城集团提供的担保，系华侨城集团为公司银行融资、发行公司债券提供担保的反担保，“--”表示不适用
 资料来源：公司提供

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，公司未执行完毕的、金额在 2000.00 万元以上的重大诉讼、仲裁共 41 起，其中作为被告的未决诉讼 8 起，作为被告的涉诉金额 13.98 亿元。

银行授信方面，截至 2024 年 3 月底，公司本部共计获得银行授信额度 245.50 亿元，已使用 130.87 亿元，间接融资渠道畅通。公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

3 公司本部主要变化情况

公司本部主要经营部分彩电业务，2023 年，营业总收入及利润总额较小，所有者权益稳定性较高，债务负担重。

截至 2023 年底，公司本部资产总额较上年底下降 7.15%至 325.93 亿元，，主要系应收账款和其他应收款下降所致；资产构成仍以流动资产（占 65.02%）为主，公司本部货币资金 47.39 亿元。截至 2023 年底，公司本部负债总额较上年底下降 6.21%至 280.34 亿元；负债构成以流动负债（占 66.33%）为主；资产负债率较上年底提高 0.87 个百分点至 86.01%；公司本部全部债务 167.17 亿元，以长期债务（占 54.33%）为主，全部债务资本化比率 78.57%，公司本部债务负担重。截至 2023 年底，公司本部所有者权益较上年底下降 12.56%至 45.59 亿元，构成主要以实收资本（占 52.82%）和盈余公积（占 27.64%）为主，稳定性较高。

2023 年，公司本部营业总收入为 18.48 亿元，利润总额为-7.39 亿元；投资收益为 6.45 亿元。2023 年，公司本部经营活动现金流净额为-7.94 亿元，投资活动现金流净额 26.64 亿元，筹资活动现金流净额-14.45 亿元。

七、债券偿还能力分析

截至 2024 年 3 月底，公司发行的“22 康佳 01”余额为 12.00 亿元。2023 年，公司经营活动现金流入量对“22 康佳 01”及长期债务的保障程度尚可。

图表 11 • 公司债券偿还能力指标

项目	2023 年
长期债务*（亿元）	103.72
经营现金流入/长期债务（倍）	1.80

经营现金/长期债务（倍）	0.05
长期债务/EBITDA（倍）	*

注：1. 上表中的长期债务为将公司债券计入后的金额，经营现金指经营活动现金流量净额；2. 经营现金、经营现金流入、EBITDA 均采用上年度数据；3. “-”表示不适用；“*”表示无意义
 资料来源：联合资信根据公司财务报告及公开资料整理

八、外部支持

控股股东华侨城集团在融资方面为公司提供强有力的支持。

华侨城集团主营业务涵盖旅游综合业务、电子综合业务（包含电子业务和工贸业务）和房地产开发业务。截至 2024 年 3 月底，华侨城集团注册资本为 120.00 亿元，实际控制人为国务院国资委。截至 2023 年底，华侨城集团合并资产总额 5515.92 亿元，所有者权益 1267.85 亿元（含少数股东权益 785.80 亿元）；2023 年，华侨城集团实现营业总收入 804.79 亿元，利润总额-113.92 亿元。截至 2024 年 3 月底，华侨城集团合并资产总额 5508.93 亿元，所有者权益 1254.61 亿元（含少数股东权益 777.03 亿元）；2024 年 1—3 月，华侨城集团实现营业总收入 119.92 亿元，利润总额-10.93 亿元。

融资担保方面，华侨城集团为“22 康佳 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。2023 年，华侨城集团经营活动现金流入量为 1026.75 亿元，经营活动现金流量净额为 40.24 亿元，分别为“22 康佳 01”余额（12.00 亿元）的 85.56 倍和 3.35 倍。

委托贷款方面，截至 2023 年底，华侨城集团向公司提供的委托贷款余额为 20.54 亿元。

根据联合资信评定的于 2024 年 2 月 19 日出具的评级结果，华侨城集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

九、跟踪评级结论

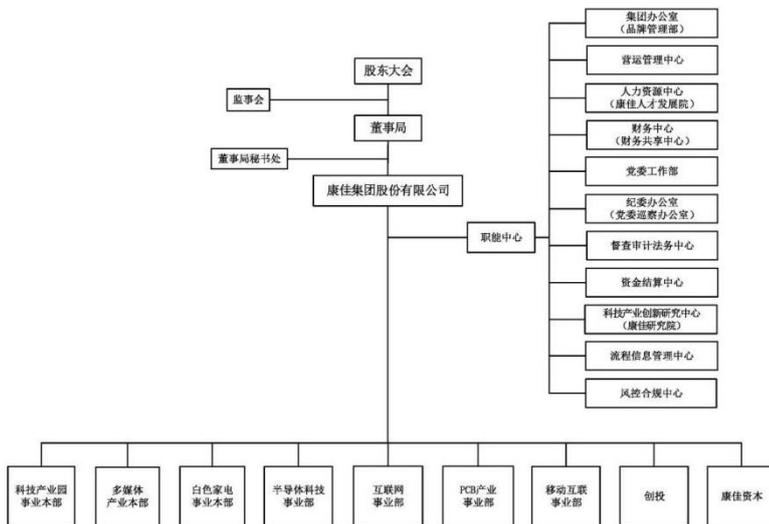
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 康佳 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	注册地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
安徽康佳电子有限公司	滁州	制造业	78.00	--	设立或投资
香港康佳有限公司	香港	国际贸易	100.00	--	设立或投资
中康存储科技有限公司	香港	国际贸易	--	51.00	设立或投资

资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	70.48	75.09	77.46
应收账款（亿元）	20.37	17.27	17.00
其他应收款（亿元）	14.42	9.89	9.78
存货（亿元）	44.10	32.50	35.33
长期股权投资（亿元）	63.51	55.66	55.42
固定资产（亿元）	41.14	52.18	51.66
在建工程（亿元）	19.90	8.61	8.02
资产总额（亿元）	380.16	358.25	361.06
实收资本（亿元）	24.08	24.08	24.08
少数股东权益（亿元）	8.21	2.62	2.25
所有者权益（亿元）	84.61	59.07	53.59
短期债务（亿元）	90.43	126.95	125.41
长期债务（亿元）	137.44	103.72	119.97
全部债务（亿元）	227.87	230.68	245.37
营业总收入（亿元）	296.08	178.49	24.63
营业成本（亿元）	287.89	171.49	22.85
其他收益（亿元）	9.29	2.71	0.20
利润总额（亿元）	-20.68	-27.17	-6.18
EBITDA（亿元）	-5.48	-11.64	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	312.47	173.78	17.97
经营活动现金流入小计（亿元）	334.67	187.04	20.08
经营活动现金流量净额（亿元）	-5.28	5.53	-5.71
投资活动现金流量净额（亿元）	3.26	4.68	-2.65
筹资活动现金流量净额（亿元）	-3.32	-8.31	11.02
财务指标			
销售债权周转次数（次）	6.90	6.19	--
存货周转次数（次）	6.79	4.48	--
总资产周转次数（次）	0.76	0.48	--
现金收入比（%）	105.54	97.36	72.99
营业利润率（%）	2.36	3.33	6.16
总资本收益率（%）	-2.74	-6.04	--
净资产收益率（%）	-20.92	-44.63	--
长期债务资本化比率（%）	61.89	63.72	69.12
全部债务资本化比率（%）	72.92	79.61	82.07
资产负债率（%）	77.74	83.51	85.16
流动比率（%）	118.17	87.69	93.60
速动比率（%）	88.59	70.07	73.62
经营现金流动负债比（%）	-3.54	3.00	--
现金短期债务比（倍）	0.78	0.59	0.62
EBITDA 利息倍数（倍）	-0.59	-1.29	--
全部债务/EBITDA（倍）	-41.59	-19.82	--

注：公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2.集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息；3.长期应付款已调整至长期债务；4.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5.“--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	43.41	54.21	/
应收账款（亿元）	44.74	29.08	/
其他应收款（亿元）	103.42	79.63	/
存货（亿元）	1.74	0.74	/
长期股权投资（亿元）	91.01	83.53	/
固定资产（亿元）	4.18	4.08	/
在建工程（亿元）	4.82	0.10	/
资产总额（亿元）	351.04	325.93	/
实收资本（亿元）	24.08	24.08	/
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	/
所有者权益（亿元）	52.14	45.59	/
短期债务（亿元）	32.60	76.35	/
长期债务（亿元）	130.54	90.82	/
全部债务（亿元）	163.13	167.17	/
营业总收入（亿元）	18.12	18.48	/
营业成本（亿元）	19.62	18.81	/
其他收益（亿元）	0.54	0.51	/
利润总额（亿元）	-17.13	-7.39	/
EBITDA（亿元）	-8.94	0.52	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	72.98	57.04	/
经营活动现金流入小计（亿元）	79.01	59.82	/
经营活动现金流量净额（亿元）	-12.84	-7.94	/
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.76	26.64	/
筹资活动现金流量净额（亿元）	5.11	-14.45	/
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.35	0.47	--
存货周转次数（次）	10.73	15.17	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	402.81	308.65	/
营业利润率（%）	-9.16	-2.50	/
总资本收益率（%）	-2.22	0.19	--
净资产收益率（%）	-24.89	-16.43	--
长期债务资本化比率（%）	71.46	66.58	/
全部债务资本化比率（%）	75.78	78.57	/
资产负债率（%）	85.15	86.01	/
流动比率（%）	138.11	113.98	/
速动比率（%）	137.06	113.58	/
经营现金流动负债比（%）	-7.71	-4.27	--
现金短期债务比（倍）	1.33	0.71	/
EBITDA 利息倍数（倍）	-1.09	0.07	--
全部债务/EBITDA（倍）	-18.24	322.87	--

注：1.公司本部 2024 年一季报未披露；2.集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4.“--”表示不适用；“/”表示未获取

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持