

康佳集团股份有限公司

公开发行公司债券

2025 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕3481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：

二〇二五年六月十二日

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

三、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。

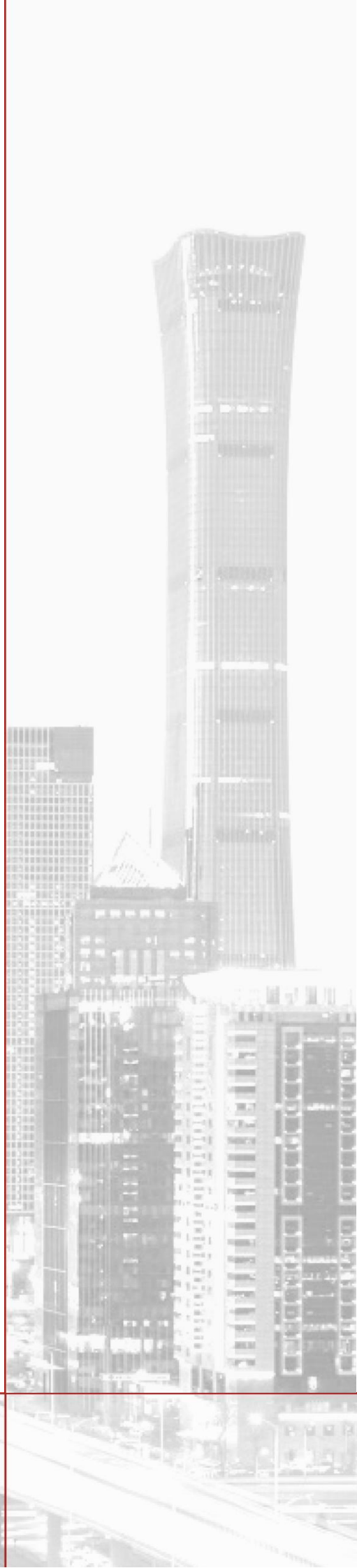
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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 2025 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	2025/06/12
华侨城集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
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”）作为中国大型综合家电生产企业之一，在品牌、制造能力、营销渠道等方面保持一定的竞争力。2024 年，公司业务持续调整，营业总收入同比下降，主营业务盈利能力弱，期间费用较高，加之公司资产减值损失、信用减值损失、其他收益和投资收益波动较大，公司扣非净利润持续亏损。2024 年，公司聚焦主业，持续推进业务结构调整，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，经营性净现金流有所改善。财务方面，由于公司剥离部分子公司，2024 年末公司资产总额逐年下降，应收款项、长期股权投资和固定资产等存在一定减值风险；受持续亏损影响，公司未分配利润转为负值，权益规模有所下降，债务规模仍保持高位且债务结构趋于短期化，债务负担很重，存在一定短期偿债压力，再融资压力大；公司个体信用表现有所弱化，债务偿还更多依赖于债务接续和持续的股东支持。

截至 2025 年 3 月末，公司控股股东为华侨城集团，在融资等方面持续获得华侨城集团的大力支持。2025 年 4 月 9 日及 2025 年 4 月 30 日，公司先后发布《关于控股股东筹划重大事项的提示性公告》和《关于控股股东筹划重大事项的进展公告》称，公司控股股东将由华侨城集团变更为磐石润创（深圳）信息管理有限公司（以下简称“磐石润创”），实际控制人变更为中国华润有限公司（简称“中国华润”），最终实际控制人未发生变化，仍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”）。新控股股东承诺其或关联方在股权划转完成后承接原融资担保及帮助归还股东借款事项。截至本报告出具日，本次整合事项尚处于履行程序事项阶段，本次股份无偿划转能否完成上述程序以及所需时间存在不确定性。

公司经营活动现金流入量对“22 康佳 01”的保障程度尚可。“22 康佳 01”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：控股股东华侨城集团偿债能力极强，在债项担保、银行融资担保和委托贷款发放等方面给予持续有力的支持。新控股股东承诺其或关联方在股权划转完成后承接原融资担保及帮助归还股东借款事项。

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，未来随着公司业务结构的持续优化，公司有望实现扭亏。考虑到未来新控股股东在股权划转完成后承诺其或关联方解除并承接华侨城集团对公司提供的融资担保和帮助促使公司归还股东借款事项及公司较强的融资能力，联合资信确认评级展望为“稳定”。

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；外部支持力度进一步大幅加强，公司资本实力大幅提升；其他有利于公司经营及财务状况获得显著改善的因素。

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；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

优势

- **公司家电产品线丰富，在品牌、制造能力、营销渠道等方面保持一定优势。**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。截至 2024 年末，公司彩电自有产能为 650 万台/年；公司彩电方面在品牌影响力、制造能力、营销渠道等方面具有一定的竞争力；白电方面，具备双品牌战略、销售链条协同优势。
- **华侨城集团对公司支持力度大。新控股股东承诺其或关联方在股权划转完成后承接原融资担保及帮助归还股东借款事项。**近年来，华侨城集团通过对公司债项担保、银行融资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。2024 年，华侨城集团对公司银行融资方面的担保规模为 78.185 亿元。截至 2024 年末，华侨城集团向公司提供的委托贷款余额为 20.11 亿元。根据《关于康佳集团股份有限公司的股份无偿划转协议》，本次股份划转完成后，在履行法律法规规定的必要程序后，磐石润创承诺其或其关联方将采取有效措施逐步解除并承接华侨城集团对公司提供的融资担保。磐石润创积极推动公司在增强财务实力的基础上，采取有效措施提供必要帮助促使公司归还华侨城集团在本次股份划转前向公司提供的股东借款。
- **公司融资渠道畅通。**截至 2024 年末，公司本部共计获得银行授信额度 240.50 亿元，尚未使用授信 128.81 亿元，且公司作为上市公司具备直接融资渠道。
- **华侨城集团的担保显著提升了“22 康佳 01”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“22 康佳 01”的信用水平具有显著提升作用。

关注

- **家电行业竞争激烈，公司主营业务盈利能力弱且期间费用率高，受业务格局持续调整，计提各类减值损失等因素影响，公司扣非净利润持续亏损。**2024 年，公司期间费用率 21.81%，对整体利润侵蚀较多；资产减值损失、信用减值损失、其他收益和投资收益变化较大，利润受非经常性损益影响大。2024 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-32.06 亿元，持续亏损。
- **公司持续亏损，所有者权益同比大幅下降，公司债务负担很重。**2024 年（末），公司利润总额为-38.15 亿元，同比上年亏损规模进一步扩大；公司所有者权益较上年末下降 62.17%至 22.35 亿元；受公司资产总额和所有者权益下降影响，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较上年末上升 9.14 个百分点、10.98 个百分点和 14.40 个百分点至 92.65%、90.59%和 78.12%。
- **公司面临一定短期偿债压力，再融资压力大。**截至 2024 年末公司短期债务和 2025 年内到期债券金额分别为 135.47 亿元和 24.00 亿元，现金类资产对短期债务的覆盖不足，偿债有赖于再融资。
- **公司控股股东筹划重大事项。**2025 年 4 月 9 日公司发布《关于控股股东筹划重大事项的提示性公告》，主要为公司接到控股股东华侨城集团的通知：为推进央企之间专业化整合，优化资源配置，拟由其他央企集团对公司实施专业化整合。2025 年 4 月 30 日，公司发布公告《关于控股股东筹划重大事项的进展公告》，控股股东将由华侨城集团变更为磐石润创，实际控制人变更为中国华润，最终实际控制人未发生变化。截至本报告出具日，本次整合事项尚处于履行程序事项阶段，本次股份无偿划转能否完成上述程序以及所需时间存在不确定性。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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

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	F5
盈利能力	7			
现金流量	1			
资本结构		5		
偿债能力		4		
指示评级				
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			bbb ⁺	
外部支持调整因素：股东支持			+5	
评级结果			AA	

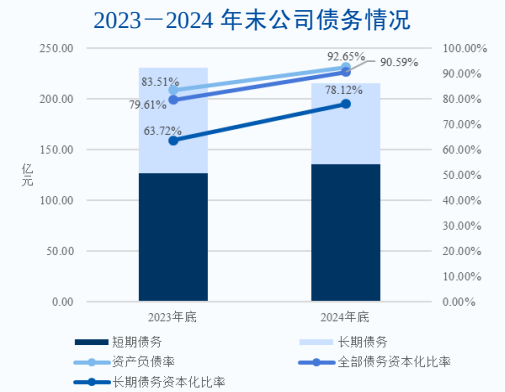
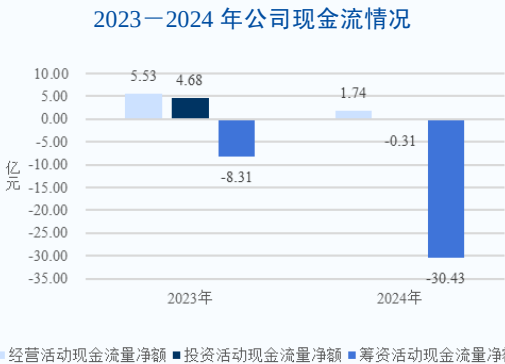
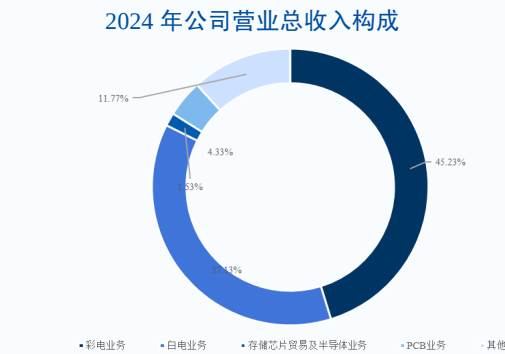
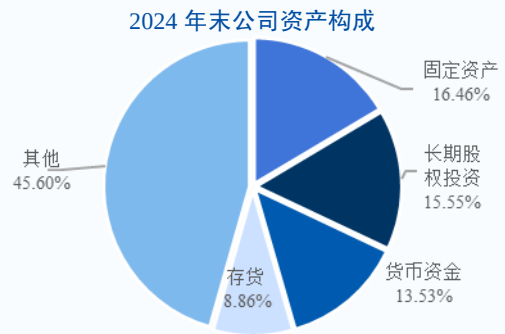
个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级无变化。
外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变化。
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

合并口径			
项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	75.09	45.72	44.19
资产总额（亿元）	358.25	304.13	297.94
所有者权益（亿元）	59.07	22.35	22.36
短期债务（亿元）	126.95	135.47	143.16
长期债务（亿元）	103.72	79.78	66.92
全部债务（亿元）	230.68	215.25	210.07
营业总收入（亿元）	178.49	111.15	25.44
利润总额（亿元）	-27.17	-38.15	2.58
EBITDA（亿元）	-11.64	-22.86	--
经营性净现金流（亿元）	5.53	1.74	-4.22
营业利润率（%）	3.33	3.26	4.52
净资产收益率（%）	-44.63	-173.81	--
资产负债率（%）	83.51	92.65	92.49
全部债务资本化比率（%）	79.61	90.59	90.38
流动比率（%）	87.69	63.44	62.21
经营现金流流动负债比（%）	3.00	0.91	--
现金短期债务比（倍）	0.59	0.34	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	-1.30	-2.78	--
全部债务/EBITDA（倍）	-19.82	-9.42	--

公司本部口径			
项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	325.93	316.82	/
所有者权益（亿元）	45.59	28.07	/
全部债务（亿元）	167.17	155.14	/
营业总收入（亿元）	18.48	19.08	/
利润总额（亿元）	-7.39	-12.90	/
资产负债率（%）	86.01	91.14	/
全部债务资本化比率（%）	78.57	84.68	/
流动比率（%）	113.98	93.99	/
经营现金流流动负债比（%）	-4.27	0.47	/

注：1.集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息；2.2025 年一季度财务数据未经审计，2023—2024 年财务数据为各年度审计报告期末数，2023—2024 年末长期应付款已调整至长期债务；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



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内公开发行的债券
 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	2024/05/31	杨恒 孙长征	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	2024/08/27	赵 兮 高 星	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：崔濛骁 cuimx@lhratings.com

项目组成员：赵 兮 zhaoxi@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，股票简称“深康佳 B，200016.SZ”。历经数次增发、转增、送转股活动，截至 2025 年 3 月末，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”）。

2025 年 4 月 8 日，公司接到华侨城集团通知，为推进央企之间专业化整合，优化资源配置，拟由其他央企集团对公司实施专业化整合。具体内容请见公司于 2025 年 4 月 9 日披露的《关于控股股东筹划重大事项的提示性公告》（公告编号：2025-26）。2025 年 4 月 30 日，公司发布公告《关于控股股东筹划重大事项的进展公告》，控股股东华侨城集团及其一致行动人（华侨城集团的全资子公司深圳华侨城资本投资管理有限公司以及嘉隆投资有限公司）分别与磐石润创(深圳)信息管理有限公司（以下简称“磐石润创”）及合贸有限公司（以下简称“合贸公司”）签署了《关于康佳集团股份有限公司的股份无偿划转协议》，本次股份无偿划转后，公司总股本不变，华侨城集团及其一致行动人不再持有公司的任何股份，磐石润创及合贸公司将合计持有公司 722383542 股股份，持股比例为 29.999997%，控股股东将由华侨城集团变更为磐石润创，实际控制人变更为中国华润有限公司（以下简称“中国华润”），最终实际控制人未发生变化，仍为国务院国资委。截至本报告出具日，本次整合事项尚处于履行的程序事项阶段，本次股份无偿划转能否完成上述程序以及所需时间存在不确定性。

公司的主要业务有消费电子、半导体及存储芯片、PCB 业务等，按照联合资信行业分类标准划分为制造业，适用一般工商企业信用评级方法。

截至 2024 年末，公司本部职能中心内设集团办公室、营运管理中心和财务中心等多个部门，并根据业务板块设有白色家电事业本部和半导体科技事业部等多个部门（公司组织架构图详见附件 1-2）。截至 2024 年末，公司在职员工合计 13358 人。

截至 2024 年末，公司合并资产总额 304.13 亿元，所有者权益 22.35 亿元（含少数股东权益-1.35 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 111.15 亿元，利润总额-38.15 亿元。

截至 2025 年 3 月末，公司合并资产总额 297.94 亿元，所有者权益 22.36 亿元（含少数股东权益-1.32 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 25.44 亿元，利润总额 2.58 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：曹士平。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 3 月末，公司由联合资信进行信用评级的存续期内公开发行债券情况见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。“22 康佳 01”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 2025 年 3 月末由联合资信进行信用评级的存续期内公开发行债券情况

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

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

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，行业内竞争激烈。2024 年，政策刺激与技术创新驱动下，国家电市场零售规模和出口规模均有所增长。随着“以旧换新”政策的实施，中国家电行业景气弱复苏仍有望延续。在 5G、人工智能、物联网等智能化发展浪潮的驱动下，以及 AI 训练和推理或将推动高性能存储芯片行业迎来新一轮增长周期。

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。2016 年以后，经历了前期的高速增长，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，行业内竞争激烈。2024 年，中国家用电器行业在政策刺激与技术创新驱动下实现稳健增长，行业规模以上企业营收达 1.95 万亿元，同比增长 5.6%，利润总额 1737 亿元，同比增长 11.4%。内销市场在“以旧换新”政策推动下回暖，限额以上单位家电零售额突破万亿元，达 10307 亿元，同比增长 12.3%；出口方面，全年出口额 1124 亿美元，同比增长 14%，其中大家电出口额增长 18.3%，空调、冰箱和洗衣机出口量分别增长 38%、14%和 10%。

彩电行业领域，自国家推行消费品以旧换政策以来，中国彩电市场加速向中高端竞争升级。根据奥维云网数据，2024 年中国彩电市场零售量为 3086 万台，同比微降 1.8%，但零售额达 1271 亿元，同比增长 15.7%，呈现“量稳价升”的结构性增长特征。在技术革新与消费升级的双重驱动下，彩电市场中高端产品渗透率显著提升且新型显示技术加速普及。2024 年 Mini LED 显示技术进入规模化推广阶段，其市场零售额渗透率达 9.8%，较 2023 年提升 5.4 个百分点，成为高端产品增长的核心引擎。此外，高刷新率产品渗透率有所提升，随着消费者对高清观影及游戏体验需求的提升，120Hz 以上高刷新率彩电零售量渗透率达 31.9%，较 2023 年提升 16.4 个百分点，成为中端市场主流配置。同时，大屏化趋势持续深化，75 英寸及以上大尺寸彩电零售量渗透率提升至 19.9%，较 2023 年提升 6.4 个百分点，进一步挤压中小尺寸产品市场空间。当前行业正以 Mini LED、Micro LED 等显示技术为核心，叠加物联网、人工智能等智能化技术，推动彩电产品向高端化、智能化、场景化方向迭代，中高端竞争格局进一步清晰。

在白电行业领域，2024 年市场产品升级进程持续加速，产品基本功能与性能进一步优化，呈现出美观化和集成化的发展趋势，产品结构升级有力带动了高品质家电产品的销售增长。冰箱市场方面，根据奥维云网数据，2024 年中国冰箱市场表现稳健，全渠道零售量达 4019 万台，同比增长 4.9%，零售额 1434 亿元，同比增长 7.6%，中高端产品市场占比持续提升。洗衣机市场方面，根据奥维云网数据，2024 年国内洗衣机市场零售额稳中有升，全渠道零售量 4297 万台，同比增长 7.3%，零售额 1014 亿元，同比增长 7.6%，除销售规模增长外，洗衣机产品销售单价亦呈平稳上升态势。空调市场方面，根据奥维云网数据，2024 年中国家用空调全年产量 19508 万台，同比增长 19.5%，总销量 18977 万台，同比增长 20.9%，内外销规模均实现显著提升。

半导体行业领域，半导体产业作为支撑经济社会发展与保障国家安全的战略性、基础性和先导性产业，在 5G、人工智能、物联网等智能化发展浪潮的驱动下，或将迎来新一轮增长周期。其中，半导体存储作为近年来行业规模最大的细分领域，目前由三星、海力士等韩国企业占据领先地位。中国正加速提升半导体存储产能，预计自给率将持续提升。在人工智能领域，AI 训练和推理对存储芯片性能要求极高，高性能存储芯片成为 AI 技术发展的关键支撑，未来随着 AI 技术向更多行业渗透，应用场景不断拓展，或将持续拉动存储芯片需求增长。Micro LED 作为未来显示技术的主流发展方向，其产业链可划分为上游芯片制造与巨量转移、中游面板制造和下游整机应用四大核心环节；该技术应用场景广泛，市场前景广阔。Micro LED 行业竞争激烈，巨量转移技术作为 Micro LED 量产的关键瓶颈，未来或将迎来显著突破。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司的主要业务仍为消费电子、半导体及存储芯片业务、PCB 等，是中国大型综合家电生产企业之一。

公司彩电方面在制造能力、营销渠道等方面保持一定的竞争力，品牌竞争力和成本控制能力仍有待提升。彩电方面，公司持续推进品牌战略建设，“康佳”品牌在消费者群体具有一定的品牌知名度和名誉度。2024 年，彩电业务推动旗舰 A8、大 X7 系列产品批量上市，推出天镜 MiniAI-LEDA8 旗舰产品系列，实现产品体系升级。2024 年，公司彩电海外业务开拓 23 个新客户，自主品牌业务落户斯里兰卡。在营销渠道方面，公司线上线下销售渠道协同并拓展海外业务渠道。线下渠道方面，公司在全国各省市设有 48 个分公司，5000 多个售后服务店，营销及服务网络遍及全国；在线上渠道方面，公司入驻天猫、京东、苏宁、唯品会、拼多多等电商平台，开拓直播电商业务发展；海外渠道方面，公司业务涵盖拉美、欧洲和亚太等多个国家和地区。制造能力方面，公司对安徽、东莞、西安、遂宁、新乡等地生产制造基地进行了智能化升级改造，其中安徽康佳工厂获得“国家智能制造示范工厂”称号，智能制造水平达到行业先进水平。公司在滁州、东莞、成都等生产基地分别拥有 26 条、12 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。2024 年，公司彩电自有产能为 650 万台/年。成本控制方面，公司强化各业务单元供应链的协同，主要为打造全链路协同的供应链，2024 年彩电业务毛利率同比有所修复，但仍低于 1%，成本控制能力仍有待提升。

白电方面，保持双品牌战略、销售链条协同优势，2024 年实现海外高增长，但需关注其技术同质化和品牌溢价低。白电方面，公司通过并购新飞、倍科等品牌，构建“康佳+新飞”的双品牌体系。新飞聚焦冰箱领域，2024 年推出 462 升十字四门平嵌冰箱等高端产品；康佳则覆盖空调、洗衣机、冷柜等全品类。2024 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。2024 年公司的冰箱/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。2024 年白电海外收入同比增长 47%，产品利润同比增长 51%，其中空调规模同比增长 85%、洗衣机规模同比增长 47%、冷柜规模同比增长 130%、冰箱规模同比增长 22%，洗碗机外销业务顺利出货。此外，销售链条协同，公司持续内部优化“研产供销服”各链条，外部整合渠道资源，与上游供应端、下游渠道端实现渠道复用，持续改善白电业务产品销售结构和竞争力。

半导体业务已形成设计、封装和渠道的垂直链条，仍未实现规模化及效益化产出。半导体方面，公司持续聚焦 MicroLED 及 MiniLED 芯片、巨量转移、显示三大业务板块，公司通过合肥康芯威（主控芯片设计）、康佳芯云（封测）、中康存储（渠道）的协同，形成“设计+封测+渠道”的垂直链条，但由于公司半导体业务仍处于产业化初期，未实现规模化及效益化产出。

跟踪期内，公司保持较强的研发能力。公司构建了“研究院+重点实验室+产品研发中心”的三级研发体系，与各大高校或科研机构建立人工智能物联网综合实验室、5G 超高清实验室，建立院士工作站，构建了与产业布局相匹配的技术研究联盟，拥有近百项核心关键技术和约 1400 人的研发队伍，并在 MicroLED 项目上引入行业技术人才。公司研发投入持续增长，2024 年，公司研发投入金额为 4.16 亿元，占营业总收入的比重为 3.75%。2024 年，公司获取国家级奖项 4 项，省部级奖项 6 项；彩电业务打造出二十三万分区 110 吋 MiniLEDA8PRO 电视；重庆康佳光电科技有限公司的高质量专项通过现场验收；新飞首批开发的-25℃/-40℃医用冷冻箱产品获批“医用冷冻箱”医疗器械注册证，同时成功试机基于逆布雷顿制冷技术开发的组合式商用超低温冷库。

（二）管理水平

公司高层管理人员具备多年的从业经历和丰富的管理经验；员工岗位构成较为合理，能够满足日常经营需求。2024 年 8 月至 2024 年 11 月，公司董事长、董事及高级管理人员发生较大变更。截至 2024 年末，公司董事和高级管理人员已照章程约定任命到位。需关注后续控股股东变更完成后，管理层的变化及其对公司经营稳定性的影响。

2024 年 8 月至 2024 年 11 月，公司董事局主席、董事及高级管理人员发生较大变更。具体见下图表所示。

图表 2 • 2024 年公司董事、高级管理人员变动情况

姓名	担任职务	类型	日期	原因
刘凤喜	董事局主席、董事	辞职	2024 年 8 月 26 日	工作调动
姚威	董事	辞职	2024 年 8 月 26 日	工作调动
周彬	总裁	辞职	2024 年 8 月 26 日	工作调动
曹士平	总裁	聘任	2024 年 8 月 27 日	工作调动

李宏韬	副总裁	辞职	2024 年 8 月 26 日	个人原因
吴勇军	董事局秘书	辞职	2024 年 8 月 26 日	工作调动
李春雷	财务总监	辞职	2024 年 8 月 26 日	工作调动
周彬	董事局副主席（主持工作）	选举	2024 年 8 月 27 日	董事局选举
聂勇	财务总监	聘任	2024 年 8 月 27 日	董事局聘任
李春雷	董事局秘书	聘任	2024 年 8 月 27 日	董事局聘任
曹士平	董事	选举	2024 年 10 月 21 日	股东大会选举
黄新征	董事	选举	2024 年 10 月 21 日	股东大会选举

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

跟踪期内，公司对《康佳集团股份有限公司章程》《股东大会议事规则》《董事局议事规则》《监事会议事规则》和《独立董事制度》《监事会议事规则》等进行修订；公司主要管理制度连续。

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 2025 年 5 月 7 日，公司无未结清与已结清的不良类信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债券的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家市场监督管理总局企业信用信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法失信案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和“信用中国”网站等主要信用信息平台中的异常记录。

（三）重大事项

公司控股股东华侨城集团及其一致行动人拟将持有的公司 29.999997% 股份无偿划转至磐石润创及合贸有限公司，控股股东变更，实际控制人未发生变更，最终实际控制人仍为国务院国资委。截至本报告出具日，本次整合事项尚处于履行的程序事项阶段。

根据 2025 年 4 月 9 日公司发布的《康佳集团股份有限公司关于控股股东筹划重大事项的提示性公告》（以下简称“公告”），公告称，公司接到控股股东华侨城集团通知：为推进央企之间专业化整合，优化资源配置，拟由其他央企集团对公司实施专业化整合，后续将依法履行相关程序。本次整合或将导致公司控股股东发生变更，但不会导致实际控制人发生变更，仍为国务院国资委。

2025 年 4 月 30 日，公司发布公告《关于控股股东筹划重大事项的进展公告》称，控股股东华侨城集团及其一致行动人（华侨城集团的全资子公司深圳华侨城资本投资管理有限公司以及嘉隆投资有限公司）分别与磐石润创及合贸公司签署了《关于康佳集团股份有限公司的股份无偿划转协议》，本次股份无偿划转后，公司总股本不变，华侨城集团及其一致行动人不再持有公司的任何股份，磐石润创及合贸公司将合计持有公司 722383542 股股份，持股比例为 29.999997%。其中，磐石润创持有公司 524022432 股 A 股股份，持股比例为 21.762222%，合贸公司持有公司 198361110 股 B 股股份，持股比例为 8.237774%。公司控股股东将由华侨城集团变更为磐石润创，实际控制人变更为中国华润，最终实际控制人未发生变化，仍为国务院国资委。此外，根据《关于康佳集团股份有限公司的股份无偿划转协议》，本次股份划转完成后，在履行法律法规规定的必要程序后，磐石润创承诺其或其关联方将采取有效措施逐步解除并承接华侨城集团对公司提供的融资担保。磐石润创积极推动公司在增强财务实力的基础上，采取有效措施提供必要帮助促使公司归还华侨城集团在本次股份划转前向公司提供的股东借款。本次股份无偿划转尚需履行的程序事项，包括但不限于：（1）国务院国资委批准本次股份无偿划转。（2）国家市场监督管理总局通过本次股份无偿划转涉及的经营者集中审查。（3）通过深圳证券交易所的合规性确认。（4）相关法律法规所要求的其他可能涉及的批准或核准。截至本报告出具日，本次整合事项尚处于履行的程序事项阶段，本次股份无偿划转能否完成上述程序以及所需时间存在不确定性。

（四）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，受家电行业竞争激烈，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，综合毛利率有所上升但仍处于较低水平。2024 年公司存储芯片贸易及半导体业务仍不及预期。2025 年 1—3 月，营业收入同比有所增长，公司受益于处置子公司股权，业绩扭亏。

2024 年，公司持续推进业务结构调整，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下降 37.73%。其中，2024 年公司存储芯片贸易业务收入同比下降 94.99%，主要系 2024 年公司主动收缩贸易业务所致；2024 年，彩电业务收入同比略有增长；白电业务收入相对稳定；彩电业务收入和白电收入占比均有所上升；2024 年公司 PCB 业务收入同比变化不大。2024 年，公司持续剥离环保及新材料业务，并将其归入其他业务。

毛利率方面，2024 年，公司综合毛利率有所上升但仍处于较低水平。其中，彩电业务方面，2023 年，公司彩电业务毛利率为负，主要系彩电行业景气度较低，受原材料价格波动以及运输成本上升因素影响较大所致；2024 年公司实行大板化、高端化营销策略，销售均价上涨，该板块毛利率转为正值。2024 年，白电业务毛利率同比下降，主要系原材料成本上涨及低价竞争所致；存储芯片贸易及半导体业务毛利率持续下降至负值，主要系 2024 年存储芯片市场整体仍处于去库存阶段，市场需求复苏缓慢所致。虽然 AI 和云计算领域对高端存储芯片的需求增长迅速，但传统下游领域如智能手机和 PC 市场的复苏不及预期；同时，2024 年半导体产品市场价格下降，而公司规模相对较小、制造费分摊较高，制造费用降本不及价格下降幅度。2024 年，受产品结构调整因素影响，公司 PCB 业务毛利率略有下降。

图表 3 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
彩电业务	47.08	26.38%	-1.02%	50.28	45.23%	0.49%
白电业务	42.57	23.85%	10.97%	41.27	37.13%	7.03%
存储芯片贸易及半导体业务	33.97	19.03%	-1.06%	1.70	1.53%	-50.91%
环保及新材料业务	--	--	--	--	--	--
PCB 业务	4.77	2.67%	11.75%	4.81	4.33%	10.88%
其他	50.10	28.07%	5.19%	13.09	11.77%	15.90%
合计	178.49	100.00%	3.92%	111.15	100.00%	4.40%

注：1. 2024 年公司将环保及新材料业务归入其他业务，并对 2023 年其他业务数据追溯调整；2. “--”表示不适用；尾差系数数据四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 25.44 亿元，同比增长 3.32%；毛利率为 5.62%，较 2024 年全年毛利率同比略有上升。

2 彩电业务

2024 年，公司彩电产销量同比下降，但公司彩电业务实行大板化、高端化营销策略，销售均价同比上涨，但毛利率仍处于低水平；彩电行业景气度仍较低，公司彩电业务持续承压。

跟踪期内，彩电业务仍为公司重要的收入来源与利润来源，主要产品为液晶电视。

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。2024 年，公司彩电业务前五大供应商采购金额占同期采购总额比重同比下降 4.94 个百分点至 64.62%，采购集中度仍保持较高水平。采购量和采购均价方面，2024 年，公司彩电业务的主要原材料屏幕和主芯片和 LED 灯的采购量同比均有所增长，屏幕和 LED 灯的采购均价同比有所上涨；随着国产替代趋势增强，公司主芯片采购均价持续下降；LED 灯采购均价持续上涨，主要系产品结构趋向于大版化和复杂化。

图表 4 • 公司彩电业务主要原材料采购情况（单位：kpcs、元/pcs）

名称	项目	2023 年	2024 年
屏幕	采购量	5212.60	6179.41
	采购均价	481.74	509.74
主芯片	采购量	1091.84	1639.92
	采购均价	68.07	45.60
LED 灯	采购量	11201.26	20351.66
	采购均价	5.45	18.97

资料来源：公司提供

截至 2024 年末，公司设安徽、东莞、成都和光明科技中心四个生产基地，自有彩电产能为 650 万台/年，较上年末未发生变化。此外，公司也为其他家电厂商提供代加工服务，2024 年外协产量有所下降。2024 年，公司彩电产能利用率为 75.54%，相对稳定。公司销售模式为线上和线下渠道相结合。其中线上销售主要经由天猫、京东、苏宁、唯品会、拼多多等电商平台，线下业务以卖场分销为主。公司部分彩电销往拉美、欧洲、亚太等海外市场。

2024 年，彩电产销量同比有所下降，产销率保持较高水平。受益于 2024 年公司彩电业务实行大板化、高端化营销策略，销售均价同比上涨，但毛利率仍处于低水平。2024 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上升 12.37 个百分点至 32.46%，销售集中度一般。

图表 5 • 公司彩电产销情况

项目	2023 年	2024 年
产量（万台）	523.00	491.00
销量（万台）	533.00	474.66
销售均价（元/台）	884.13	1062.64
产销率	101.91%	96.68%

资料来源：公司提供

3 白电业务

2024 年，公司白电业务相对稳定，产销率保持较高水平，采购和销售集中度均一般。

跟踪期内，公司白电业务相对稳定，产品仍主要为冰箱、冰柜、洗衣机和空调；公司白电业务收入变动不大，但毛利率略有下降。其中，产量和销量方面，2024 年公司冰柜、冰箱、冰柜和洗衣机产量和销量同比均变化不大，但除了洗衣机外，冰箱、冰柜和空调的销售均价同比均有所下降；产销率方面，冰柜、冰箱、冰柜和洗衣机的产销率均保持较高水平。集中度方面，2024 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 16.60%；向前五大客户的销售额占同期销售总额的比重为 48.14%，同比均变化不大，集中度一般。

图表 6 • 公司白电产销情况

产品种类	项目	2023 年	2024 年
冰箱	自产产量（万台）	168	189
	OEM 产量（万台）	52	31
	销量（万台）	220	217
	销售均价（元/台）	1003	953
	产销率	100.00%	98.64%
冰柜	自产产量（万台）	45	49
	OEM 产量（万台）	11	5
	销量（万台）	53	52
	销售均价（元/台）	697	593
	产销率	94.64%	96.30%
空调	自产产量（万台）	30	28
	OEM 产量（万台）	46	48
	销量（万台）	75	75
	销售均价（元/台）	1336	1325
	产销率	98.68%	98.68%
洗衣机	自产产量（万台）	73	85
	OEM 产量（万台）	25	13
	销量（万台）	95	99
	销售均价（元/台）	682	709
	产销率	96.94%	101.02%

资料来源：公司提供

4 环保及新材料业务

2024 年公司持续优化业务结构，剥离环保及新材料业务和处置相关子公司。

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。2024 年，公司光伏玻璃及陶瓷新材料业务由江西康佳新材料科技有限公司等负责运营，主要是研发、生产和销售光伏玻璃原片及纳米微晶石等产品。2024 年，公司康佳环嘉环保科技有限公司和康佳环嘉（河南）环保科技有限公司破产清算丧失控制权。2024 年以来江西康佳新材料科技有限公司主要进行清理库存，资产盘活。

5 存储芯片贸易及半导体、PCB 和其他业务

2024 年，公司存储芯片贸易及半导体业务发展仍不及预期，收入规模和毛利率同比均大幅下降，研发投入对营运资金存在较大占用；PCB 业务相对稳定；产业园区业务对公司营业总收入形成一定补充，未来资金投入规模不大。

跟踪期内，存储芯片贸易及半导体业务方面，2024 年 AI 和云计算领域对高端存储芯片的需求增长迅速，但传统下游领域如智能手机和 PC 市场的复苏仍不及预期，外加公司侧重于存储产品加工业务，2024 年，公司优化非核心业务，退出贸易业务，存储芯片贸易业务收入大幅下降。

半导体业务方面，2024 年，生产及原材料供应、销售等方面未发生重大变化。在 Micro LED 方面，截至 2024 年末，公司 MicroLED 芯片已完成开发并达到小批量试产条件，MiniLED 芯片已完成小批量试产，MiniLED 直显产品正在批量出货。生产及原材料供应方面，公司在产业链进行上下游布局，上游根据市场及客户需求将供应商原材料资源转换成芯片产品，下游将对芯片产品进行封装并应用于终端显示产品。公司与主要供应商士兰、华灿、南大光电、液化空气等合作稳定，公司半导体业务的原材料主要包括衬底、贵金属、特殊气体等。销售方面，公司处在半导体业务拓展的初期，正在对行业头部客户进行送样验证并已有部分客户积累。截至 2024 年末，Micro 芯片+巨转实现 10 余家客户销售，累计销售超过百万元；Mini 芯片完成后段产线建置和外延技改，实现 Mini 芯片 RGB 三色全制程量产能力；Mini LED 显示屏完成 18 家客户销售，产品覆盖 P1.56、P1.25、P0.93、P0.78 系列，累计销售超过七千万元。公司下游客户主要以集成商和终端厂商为主，公司根据下游客户订单采用先款后货方式结算，部分订单先货后款，结算账期在 30~90 天，结算方式以银行承兑汇票或现款方式为主。2024 年，为加速推进半导体业务产业化进程，公司在 MLED（MicroLED 及 MiniLED 的统称）产业化方面持续加大投入，并在 MiniLED 显示产品销售方面取得一定进展，但由于公司半导体业务仍处于产业化初期，未实现规模化及效益化产出，受公司研发投入增加、费用分摊较大，影响了公司盈利水平。

PCB 业务方面，业务模式未发生重大变化。2024 年，公司 PCB 业务仍主要经营金属基板产品、厚铜类产品、高多层和 HDI（高密度互连）产品、软硬结合产品，业务模式为 B2B，产品聚焦新能源、汽车电子、通信及数据中心和新消费电子四大电子领域，通过产品差价盈利。2024 年，受下游订单影响，公司 PCB 业务收入有所下降。

其他业务方面，公司产业园建设与开发业务盈利来源于政府补贴与产业园项目股权转让。公司产业园业务具备多元业务形态。截至 2024 年末，公司持股产业园项目累计已投资 58.91 亿元，计入固定资产、无形资产、存货、在建工程、投资性房地产等科目。由于公司多数园区自用为主，计入固定资产和无形资产。2025 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，公司将继续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。2024 年，东莞康佳新产业园工程项目、安康智能工厂、新飞制冷产业园和西安康佳智能科技产业园获得补贴分别为 142 万元、600 万元、661 万元和 2201 万元。

图表 7 • 截至 2024 年末公司持股产业园情况（单位：亿元）

项目名称	所在地	用途	预算数	累计已投资	公司持股比例	预计完工时间	资金来源
光明科技中心	深圳	自用、出租	7.77	7.41	100.00%	已完工	自有资金+银行贷款
东莞康佳新产业园工程项目	东莞	自用、出租	8.00	7.36	100.00%	已完工	自有资金+银行贷款
安康智能工厂	滁州	自用、出租	9.56	9.56	78.00%	已完工	自有资金+银行贷款
新飞制冷产业园	新乡	自用、出租	7.50	6.19	51.00%	已完工	自有资金+银行贷款
西安康佳智能科技产业园	西安	自用、出租	6.39	6.07	51.00%	已完工	自有资金+银行贷款
重庆康佳半导体光电产业园	重庆	自用、出租	8.57	7.06	100.00%	已完工	自有资金+银行贷款

遂宁康佳电子和电路科技产业园	遂宁	自用、出租	7.63	7.25	100.00%	2025 年 6 月	自有资金+银行贷款
烟台大健康产业园	烟台	出租、出售	1.36	1.24	70.00%	已完工	自有资金+银行贷款
海门科创园	海门	出租、出售	3.73	3.16	51.00%	已完工	自有资金+银行贷款
西安丝路科技城	西安	出租、出售	4.40	3.61	100.00%	已完工	自有资金+银行贷款
合计	--	--	64.91	58.91	--	--	--

资料来源：公司提供

6 经营效率

2024 年，公司经营效率一般。

从经营效率指标看，2024 年，公司存货周转次数、应收账款周转次数和总资产周转次数均低于行业平均水平。公司经营效率一般。

图表 8 • 2024 年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	TCL 科技	海信视像	四川长虹
存货周转次数（次）	3.57	7.92	8.60	4.37
应收账款周转次数（次）	6.98	7.45	10.87	6.94
总资产周转次数（次）	0.34	0.43	1.28	1.07

注：“海信视像科技股份有限公司”简称“海信视像”；“四川长虹电器股份有限公司”简称“四川长虹”；TCL 科技集团股份有限公司简称“TCL 科技”

资料来源：Wind

7 未来发展

公司发展战略符合自身发展需要，需关注管理层变化及后续完成股权划转后带来的公司经营战略的调整情况；截至 2024 年末，公司重要在建工程主要为产业园项目，尚需投资规模不大。

未来，公司将坚持“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。截至 2024 年末，公司重要在建工程主要为产业园项目，尚需投资规模不大。

图表 9 • 截至 2024 年末公司主要在建工程情况（单位：亿元）

项目名称	预算数	工程进度	尚需投资	资金来源
遂宁电子产业园厂房建设项目	7.63	95.00%	0.38	自有资金

资料来源：公司提供

（五）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，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审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司财务报表按照财政部已颁布的最新企业会计准则及其应用指南、解释以及其他相关规定要求进行编制。2025 年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2024 年，公司合并范围注销、被吸收合并和进入破产清算程序减少 11 家子公司。2025 年一季度，公司合并范围未发生变更。整体看，公司财务数据可比性一般。

1 主要财务数据变化

截至 2024 年末，受子公司股权处置及注销，合并范围变化，以及业务规模收缩与转型等因素影响，公司资产规模有所下降。公司资产主要由货币资金、存货、应收类款项、长期股权投资和固定资产等构成；公司持续计提资产减值和信用减值损失，存货、长期股权投资和应收类款项存在一定的减值风险。

截至 2024 年末，随着公司转让部分子公司的股权，致使对子公司控制权丧失，合并范围变化，以及业务规模收缩与转型等因素影响，公司合并资产总额较上年末下降 15.11%。公司资产以非流动资产为主，非流动资产较上年末占比上升较快。

图表 10 • 公司资产主要构成情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年 1—3 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	161.75	45.15	120.75	39.70	121.32	40.72
货币资金	65.06	40.22	41.16	34.09	30.59	25.22
应收账款	17.27	10.67	14.59	12.08	13.72	11.31
其他应收款（合计）	9.89	6.12	9.89	8.19	10.48	8.64
存货	32.50	20.09	26.95	22.32	28.91	23.83
其他流动资产	23.59	14.59	21.68	17.96	22.00	18.13
非流动资产	196.50	54.85	183.38	60.30	176.63	59.28
其他非流动金融资产	20.10	10.23	18.02	9.83	18.02	10.20
长期股权投资	55.66	28.33	47.28	25.78	41.62	23.56
投资性房地产	14.70	7.48	16.51	9.00	16.34	9.25
固定资产（合计）	52.18	26.56	50.06	27.30	49.39	27.96
无形资产	10.87	5.53	9.88	5.39	9.84	5.57
其他非流动资产	12.48	6.35	11.49	6.26	11.25	6.37
资产总额	358.25	100.00	304.13	100.00	297.94	100.00

注：各资产科目占比为该科目在对应的流动资产总额或非流动资产总额中的占比
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年末，公司货币资金较上年末下降 36.74%，主要系公司偿还到期债务及经营获现减少所致；货币资金中有 13.33 亿元受限资金，受限比例为 32.38%，受限比例较高，主要用途为保证金存款、质押用于借款或开立银行承兑汇票、定期存款、质押用于借款及其他原因受限。

截至 2024 年末，公司应收账款账面价值较上年末下降 15.50%，主要系合并范围变化及业务规模收缩所致；按照应收账款余额来看，应收账款账龄 1 年以内的占 31.23%，1~2 年的占 14.81%、2~5 年的占 15.37%，5 年以上的占 38.59%，账龄偏长；公司累计计提坏账准备 16.96 亿元，主要为按单项计提的坏账准备，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 12.60 亿元，占年末余额合计数的 39.95%，集中度一般，相应计提的坏账准备年末余额汇总金额 5.43 亿元。

截至 2024 年末，公司其他应收款（合计）较上年末增长 0.01%；公司其他应收款主要为关联方往来款、押金、保证金、定金和其他；公司按单项计提坏账准备共计 27.73 亿元，计提比例为 78.70%，主要系公司对康佳环嘉环保科技有限公司（简称“康佳环嘉”）的借款以及烟台康悦投资有限公司等的财务资助，截至 2024 年末，康佳环嘉破产清算出表，公司计提足额坏账准备。截至 2024 年末，公司按欠款方归集的年末余额前五名其他应收款汇总金额 30.11 亿元，占其他应收款年末余额合计数的比例 75.87%，集中度高；相应计提的坏账准备年末余额汇总金额 23.31 亿元。

截至 2024 年末，公司存货较上年末下降 17.09%，主要系合并范围变化所致；从构成看，主要为库存商品（占 63.01%）、原材料（占 20.68%）和开发产品（占 12.73%）构成；累计计提跌价准备/合同履约成本减值准备 6.46 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，或将面临一定跌价风险。

截至 2024 年末，公司其他流动资产较上年末下降 8.09%，主要系公司对联营企业的委托贷款本息减少所致。

截至 2024 年末，公司其他非流动金融资产较上年末下降 10.31%，主要系公司的权益投资项目和债权投资项目较上年末均有所减少所致。其中权益投资项目 14.00 亿元；债权投资 4.03 亿元，具体见下图表。公司其他非流动金融资产主要投向半导体、软件等新兴产业领域，若投资标的出现自身经营业绩下滑、资产价值减少、市场前景恶化、资本市场估值下降等情况时，公司将面临一定的减值风险。

图表 11 • 截至 2024 年末公司主要股权和债权项目投资情况（单位：亿元）

主要投资项目	金额
昆山信佳新兴产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2.30
华夏基金-佳轶海外定向计划	2.01

桐乡市乌镇佳域数字经济产业股权投资合伙企业（有限合伙）	1.98
宜宾华侨城三江置业有限公司	1.75
重庆康芯股权投资基金合伙企业（有限合伙）	1.44
盐城康盐信息产业投资合伙企业（有限合伙）	1.39
大业信托-汇利宝 19 号	1.00
主要债权投资项目	金额
南京康丰德佳资产管理合伙企业（有限合伙）	1.00
深圳紫棠一号企业咨询管理合伙企业（有限合伙）	0.99

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

截至 2024 年末，公司长期股权投资较上年末下降 15.06%，主要系公司减少对联营企业投资所致；公司长期股权投资主要包括公司对重庆市易平方科技有限公司 9.88 亿元、毅康科技有限公司 8.47 亿元、武汉天源环保股份有限公司 5.46 亿元、东莞市莞康宇宏投资有限公司 4.83 亿元等投资。2024 年，控股子公司康佳环嘉环保科技有限公司已被法院宣告破产，2024 年末未将该公司纳入合并财务报表编制范围，并对该公司投资成本全额计提减值准备。若被投资企业经营业绩下滑，其可收回金额低于账面价值，面临一定减值风险。

截至 2024 年末，公司投资性房地产较上年末增长 12.28%，主要系固定资产\在建工程转入所致。公司投资性房地产以成本法计量。

截至 2024 年末，公司固定资产（合计）较上年末变化不大；从构成看，主要为房屋建筑物（占 63.23%）和机器设备（占 33.49%），公司对固定资产累计计提折旧 28.24 亿元；固定资产成新率 64.25%，成新率尚可。

截至 2024 年末，公司无形资产较上年末下降 9.14%，主要系公司处置部分土地使用权所致；公司无形资产主要由土地使用权（占 71.77%）、商标权（占 4.88%）和特许经营权（占 17.28%）构成，累计摊销 3.23 亿元，计提减值准备 0.46 亿元。

截至 2024 年末，公司其他非流动资产较上年末下降 7.98%，主要系预付工程、设备及其他长期资产款减少所致。

截至 2024 年末，公司所有权受到限制的资产账面价值占资产总额比重为 15.07%，主要为货币资金和固定资产，受限比例一般。

图表 12 • 截至 2024 年末公司资产受限情况（单位：万元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	133258.98	4.38%	其中 556608881.87 元为保证金存款，质押用于借款或开立银行承兑汇票；567478893.23 元为不能提前支取的定期存款，质押用于借款；208501996.18 元因其他原因受限制
应收账款	179.89	0.01%	质押借款
应收票据	1590.00	0.05%	质押用于开立银行承兑汇票
存货	37979.03	1.25%	抵押借款
投资性房地产	71245.40	2.34%	抵押借款
固定资产	155188.95	5.10%	融资租赁抵押、抵押借款、原股东担保抵押
无形资产	58735.11	1.93%	融资租赁抵押、抵押借款
合计	458177.35	15.07%	--

注：“*”表示无意义；“--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

截至 2024 年末，受公司业绩持续亏损影响，所有者权益规模大幅下降，未分配利润降至负值，所有者权益稳定性弱。截至 2024 年末，公司所有者权益较上年末下降 62.17%至 22.35 亿元，主要系公司亏损，未分配利润大幅下降至负值所致。其中，归属于母公司所有者权益为 23.70 亿元，少数股东权益为-1.35 亿元。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别为 24.08 亿元、5.13 亿元、-0.09 亿元和-17.98 亿元，所有者权益结构稳定性弱。截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益 22.36 亿元，较上年末增长 0.08%；所有者权益结构变化不大。

截至 2024 年末，公司负债规模有所下降，构成以流动负债为主；公司债务负担很重，且存在较大的集中偿付压力。截至 2024 年末，公司负债总额较上年末下降 5.82%。公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

图表 13 • 公司主要负债情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年 1—3 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	184.46	61.66	190.33	67.55	195.01	70.76
短期借款	63.91	34.64	57.41	30.16	55.19	28.30
应付票据	9.90	5.37	11.50	6.04	11.43	5.86
应付账款	27.27	14.78	27.75	14.58	28.23	14.48
其他应付款（合计）	19.23	10.42	16.76	8.81	15.33	7.86
一年内到期的非流动负债	53.14	28.81	66.56	34.97	76.54	39.25
非流动负债	114.72	38.34	91.45	32.45	80.57	29.24
长期借款	77.79	67.81	55.31	60.48	42.56	52.82
应付债券	24.27	21.16	22.95	25.10	22.96	28.49
负债总额	299.18	100.00	281.78	100.00	275.58	100.00

注：各负债科目占比为该科目在对应的流动负债总额或非流动负债总额中的占比
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年末，公司短期借款较上年末下降 10.16%，从构成看，主要由信用借款（占 82.02%）、保证借款（占 10.97%）和抵押借款（占 7.01%）构成；公司应付票据较上年末增长 16.14%，主要系公司以票据方式支付增加所致；公司应付账款较上年末变化不大，应付账款账龄以 1 年以内的为主（占 82.74%）；公司其他应付款（合计）较上年末下降 12.83%，主要系往来款减少所致；公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 25.24%。

截至 2024 年末，公司长期借款 55.31 亿元(含 1 年内到期部分)，较上年末下降 28.90%；长期借款主要由保证借款(占 35.58%)、信用借款（占 25.00%）、委托借款（占 22.07%）、抵押借款（占 13.21%）和质押借款（占 4.14%）构成；公司应付债券 22.95 亿元，较上年末下降 5.43%。公司 1 年内及 1~2 年内待偿还银行借款和债券规模相对较大，存在较大的集中偿付压力。

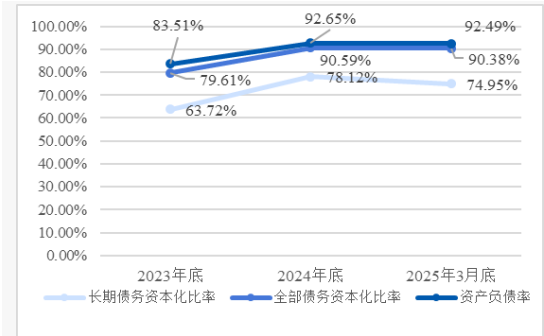
图表 14 • 截至 2024 年末公司银行借款和债券等还款期限分布情况（单位：亿元）

到期时间	银行借款	债券
1 年内	98.41	25.10
1~2 年内	42.26	22.95
2~3 年内	2.19	--
3 年以上	10.87	--
合计	153.73	48.05

资料来源：公司提供

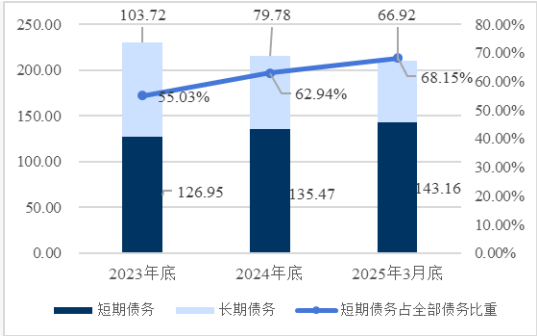
有息债务方面，截至 2024 年末，公司全部债务 215.25 亿元，较上年末下降 6.69%，债务结构方面，短期债务占 62.94%，长期债务占 37.06%，以短期债务为主。从债务指标来看，截至 2024 年末，公司各项债务指标均有所上升。截至 2025 年 3 月末，公司负债总额和负债结构较上年末变化均不大，公司仍以流动负债为主。截至 2025 年 3 月末，公司全部债务 210.07 亿元，较上年末下降 2.40%。债务结构方面，以短期债务为主。从债务指标来看，截至 2025 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年末分别下降 0.16 个百分点、0.22 个百分点和 3.17 个百分点。公司债务负担很重，且存在较大的集中偿付压力。

图表 15 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 16 • 公司债务结构情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

受公司业务规模收缩与转型等因素影响，2024 年公司营业总收入有所下降；公司主营业务盈利能力弱，期间费用较高，扣非净利润持续亏损，利润受非经常性损益影响大。2025 年 1—3 月，营业收入同比有所增长，受益于处置子公司股权，公司业绩扭亏。

2024 年公司营业总收入同比下降，持续亏损且亏损规模扩大，利润总额为-38.15 亿元。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 25.44 亿元，同比增长 3.32%；利润总额 2.58 亿元，较上年同期亏损 6.18 亿元扭亏，主要系公司对武汉天源环保股份有限公司股权的会计核算方式变更，产生了较大金额的投资收益所致。

从期间费用看，2024 年，公司期间费用同比下降 19.55%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 31.95%、26.90%、17.18%和 23.97%。其中，销售费用同比下降 32.38%，主要系广告费下降所致；管理费用同比下降 19.27%，主要系职工薪酬下降所致；研发费用同比下降 16.38%，主要系人工费和新品试产费下降所致；财务费用为同比增长 3.38%。2024 年，公司期间费用率 21.81%，公司费用规模较大，对整体利润侵蚀较多。

非经常性损益方面，2024 年，公司其他收益同比下降 59.13%，主要系递延收益转入、扶持基金和奖补资金大幅下降所致。2024 年，公司投资收益大幅下降，主要系 2023 年权益法核算的长期股权投资转为金融资产基数较大所致。2024 年资产减值损失大幅增加，主要系存货跌价损失及合同履约成本减值和长期股权投资减值损失增加所致。2024 年，公司计提信用减值同比变化不大，主要为应收账款坏账损失和其他应收款坏账损失。

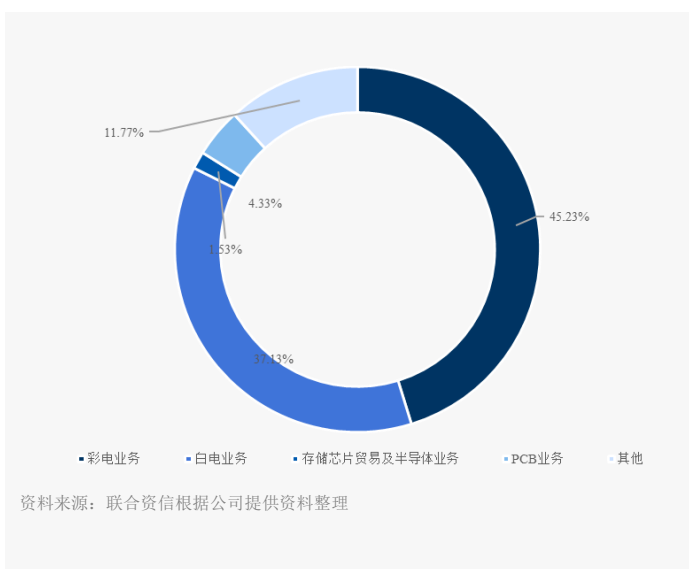
图表 17 • 公司盈利能力情况

项目	2023 年	2024 年
营业总收入（亿元）	178.49	111.15
营业成本（亿元）	171.49	106.26
期间费用（亿元）	30.13	24.24
投资收益（亿元）	6.75	-0.41
其他收益（亿元）	2.71	1.11
资产减值损失（亿元）	-5.61	-9.26
信用减值损失（亿元）	-4.57	-4.19
利润总额（亿元）	-27.17	-38.15
营业利润率（%）	3.33	3.26
总资本收益率（%）	-6.04	-12.90
净资产收益率（%）	-44.63	-173.81

注：“—”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 18 • 2024 年公司营业总收入构成



与所选公司比较，公司盈利能力指标表现低于同行业平均水平。

图表 19 • 2024 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	TCL 科技	海信视像	四川长虹
营业总收入（亿元）	111.15	1648.23	585.30	1036.91
销售毛利率	4.40%	11.59%	15.66%	10.02%
总资产报酬率	-9.85%	0.29%	6.30%	2.58%
净资产收益率	-173.81%	-3.13%	10.29%	7.23%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2024 年，受公司业务收缩和转型影响，公司经营活动产生的现金流量净额和投资活动产生的现金流量净额均同比大幅下降；收入实现质量有所下降；筹资活动产生的现金流持续净流出。

2024 年，受公司业务收缩和转型影响，公司经营活动现金流入量和流出量均同比下降，现金收入比下降。2024 年经营活动现金流量净额同比有所下降，主要系公司销售回款规模和收到的政府补助减少所致。2024 年，投资活动产生的现金流量净额转为负值。其中，受 2023 年权益法核算的长期股权投资转为金融资产收回现金基数较大影响，2024 年公司投资收回投资收到的现金大幅减少；随着公司主动收缩业务及转型影响，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。2024 年，筹资活动产生的现金流量净额持续为负，且净流出规模持续扩大。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	187.04	111.94
经营活动现金流出小计	181.51	110.20
经营活动现金流量净额	5.53	1.74
投资活动现金流入小计	24.82	7.25
投资活动现金流出小计	20.13	7.56
投资活动现金流量净额	4.68	-0.31
筹资活动前现金流量净额	10.21	1.43
筹资活动现金流入小计	116.90	126.48
筹资活动现金流出小计	125.21	156.91
筹资活动现金流量净额	-8.31	-30.43
现金收入比	97.36%	94.70%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额、投资活动现金流量净额和筹资活动现金流量净额分别为-4.22 亿元、0.08 亿元和-6.47 亿元。

2 偿债指标变化

截至 2024 年末，公司偿债能力指标表现弱化；但考虑到华侨城集团对公司融资的支持、公司的银行贷款能够接续及新控股股东在原融资担保承接及股东借款归还方面作出相关承诺支持，实际偿债能力较强；公司间接融资渠道畅通，具备直接融资渠道。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率	87.69%	63.44%
	速动比率	70.07%	49.28%
	经营现金流动负债比	3.00%	0.91%
	经营现金/短期债务（倍）	0.04	0.01
	现金短期债务比（倍）	0.59	0.34
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	-11.64	-22.86
	全部债务/EBITDA（倍）	-19.82	-9.42
	经营现金/全部债务（倍）	0.02	0.01
	EBITDA 利息倍数（倍）	-1.30	-2.78
	经营现金/利息支出（倍）	0.62	0.21

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；“--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年末，公司流动比率和速动比率均有所下降，现金类资产、经营现金对流动负债和短期债务的保障程度低。从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 为负值，EBITDA 无法对公司债务与利息形成有效覆盖；经营现金对公司债务与利息的覆盖程度低。考虑华侨城集团对公司融资的支持、公司的银行贷款能够接续及新控股股东在原融资担保承接及股东借款归还方面作出相关承诺支持，实际偿债能力较强。

对外担保方面，截至 2024 年末，公司对外担保金额合计 59.54 亿元，均为连带责任保证担保，担保均无担保物且尚未履行完毕。其中，公司对华侨城集团担保金额 54.69 亿元系针对华侨城集团为公司融资提供担保的等额等期限反担保。具体担保情况见下表。

图表 22 • 截至 2024 年末公司对外担保情况（单位：万元）

担保对象	实际担保金额	反担保情况	担保期	是否关联方
毅康科技有限公司	18546.57	否	一年、一年半、二年	否
江西新鑫建安工程有限公司 ¹	10000.00	否	--	否

¹ 这个是收购江西康佳前发生的担保事项：江西康佳及其子公司新凤微晶、江西高透基板（原名：纳米微晶）为江西康佳之原控股股东的关联方江西新鑫建安、江西中益装饰、江西闪石科技公司向南昌农村商业银行股份有限公司的借款提供连带担保。公司认为子公司不应当承担担保责任。目前本案正在诉讼过

江西中益装饰材料有限公司	10000.00	否	--	否
江西闪石科技发展有限公司	10000.00	否	--	否
华侨城集团有限公司*	546850	否	三年	是
合计	595396.57	--	--	--

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；针对华侨城集团有限公司提供的担保金额为54.69亿元，均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，根据公司发布的《康佳集团股份有限公司关于累计诉讼、仲裁情况的公告》，截至 2025 年 4 月 15 日，公司及控股公司连续十二个月内新发生累计诉讼、仲裁金额合计为 85343.01 万元，占本公司最近一期经审计净资产绝对值的 36.01%。其中，作为原告或申请人的诉讼、仲裁金额为 20570.45 万元；作为被告或被申请人的诉讼、仲裁金额为 64772.56 万元。

银行授信方面，截至 2024 年末，公司本部共计获得银行授信额度 240.50 亿元，已使用 111.69 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，2024 年，公司本部营业总收入及利润总额较小，仍处于亏损状态；债务负担很重且存在较大的短期偿付压力。

截至 2024 年末，公司本部资产总额 316.82 亿元，较上年末下降 2.79%，变化不大。其中，流动资产 204.35 亿元，非流动资产 112.47 亿元。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 11.30%）、应收账款（占 13.62%）、预付款项（占 24.77%）、其他应收款（合计）（占 40.18%）和其他流动资产（占 7.94%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 78.26%）和投资性房地产（占 7.77%）构成。截至 2024 年末，公司本部货币资金为 23.10 亿元。

截至 2024 年末，公司本部负债总额 288.75 亿元，较上年末增长 3.00%。其中，流动负债 217.41 亿元，非流动负债 71.35 亿元。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 10.63%）、应付账款（占 29.17%）、其他应付款（合计）（占 18.41%）、一年内到期的非流动负债（占 29.63%）和合同负债（占 11.52%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 61.27%）和应付债券（占 32.17%）构成。截至 2024 年末，公司本部资产负债率为 91.14%，较 2023 年末上升 5.13 个百分点；公司本部全部债务 155.14 亿元。其中，短期债务占 57.03%、长期债务占 42.97%，存在较大的短期偿付压力。截至 2024 年末，公司本部全部债务资本化比率 84.68%，公司本部债务负担很重。

截至 2024 年末，公司本部所有者权益为 28.07 亿元，较上年末下降 38.43%，主要系公司业绩亏损所致。在所有者权益中，实收资本为 24.08 亿元、资本公积合计 3.40 亿元、未分配利润合计-12.00 亿元、盈余公积合计 12.60 亿元。

2024 年，公司本部营业总收入为 19.08 亿元，利润总额为-12.90 亿元。同期，投资收益为 0.31 亿元；经营活动现金流净额为 1.03 亿元，投资活动现金流净额-4.03 亿元，筹资活动现金流净额-23.86 亿元。

（六）ESG 分析方面

公司在 ESG 方面管理较为规范，并在能力范围内履行社会责任，公司 ESG 管理符合公司现阶段可持续发展要求。

环境方面，公司遵守《中华人民共和国环境保护法》《中华人民共和国环境影响评价法》《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》《中华人民共和国大气污染防治标准》《中华人民共和国水污染防治法》等法律法规，并根据公司实际情况，制定《环境管理手册》《固体废物控制程序》；子公司重庆康佳光电建立了 ISO14001 环境管理体系，并设置了安全环保管理组织架构，下设归口安委会办公室，对各项环保相关工作进行归口管理；子公司康佳芯云半导体科技（盐城）有限公司建立《废弃物管理规范》《废物回收库存》等管理办法，明确废弃物管理规范，规定各类废弃物的收集、处置等要求；子公司博罗康佳精密科技有限公司和博罗康佳印制板有限公司设置了酸碱废气处理系统（喷淋塔）、VOCs 废气处理设施（水喷淋+UV+活性炭）、布袋除尘器（不设置废气排放口）等废气处理设施。2024 年，公司环境治理和保护投入约 2940.70 万元；公司缴纳环境保护税 2.37 万元。2024 年，公司及所属企业践行绿色发展理念，采取使用绿色能源、工艺改进、改造及淘汰高能耗设备等措施，二氧化碳排放量同比下降 10.61%。2024 年，公司无因环境问题受到行政处罚的情况

程中（重审二审中）。此外，江西康佳新材料原实际控制人朱新明等作为担保人就上述借款向长城资产提供了合计约 1.43 亿元的房产抵押担保、连带责任保证担保。同时为避免本案对公司的不利影响，公司已要求江西康佳新材料、新凤微晶、纳米微晶因上述担保而产生的或有债务均由江西康佳新材料原股东以连带责任方式予以承担。江西新子欣地产有限公司已将持有合计约 2.43 亿元的房产资产作为该案件的反担保抵押给本公司并办理了抵押登记手续，代偿风险可控。

社会责任方面，2024 年，公司帮购贵州省三穗、天柱两县“消费帮扶”农副产品，2024 年本公司消费帮扶共计 24.64 万元。2024 年 8 月，公司与两县学生进行了“一对一”结对帮扶捐赠仪式，百余名康佳“援梦合伙人”共计捐出 24.00 万元。

公司治理方面，详见本报告“（二）、管理水平”。公司已披露[《2024 年度环境、社会和公司治理（ESG）报告》](#)。

七、外部支持

1 支持能力

公司控股股东华侨城集团是综合型中央国有企业，股东背景强。

控股股东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 年末，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 2024 年末，公司合并资产总额 4961.41 亿元，所有者权益 1068.35 亿元（含少数股东权益 693.36 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 720.92 亿元，利润总额-129.72 亿元。截至 2025 年 3 月末，公司合并资产总额 4848.09 亿元，所有者权益 1004.30 亿元（含少数股东权益 683.74 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 86.38 亿元，利润总额-13.91 亿元。

2 支持可能性

控股股东华侨城集团在债项担保、银行融资担保和委托贷款发放等方面给予持续有力的支持。新控股股东承诺其或关联方在股权划转完成后承接原融资担保及帮助归还股东借款事项。

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。2024 年，华侨城集团对公司银行融资方面的担保规模为 78.185 亿元。截至 2024 年末，华侨城集团向公司提供的委托贷款余额为 20.11 亿元。债券融资担保方面，华侨城集团为“22 康佳 01”“24 康佳 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

根据公司于 2025 年 4 月 30 日发布的[《康佳集团股份有限公司关于控股股东筹划重大事项的进展公告》](#)。公告称，公司的控股股东将变更为磐石润创，公司实际控制人变更为中国华润，最终实际控制人仍为国务院国资委。且根据《关于康佳集团股份有限公司的股份无偿划转协议》，本次股份划转完成后，在履行法律法规规定的必要程序后，磐石润创承诺其或其关联方将采取有效措施逐步解除并承接华侨城集团对公司提供的融资担保。磐石润创积极推动公司在增强财务实力的基础上，采取有效措施提供必要帮助促使公司归还华侨城集团在本次股份划转前向公司提供的股东借款。根据《康佳集团股份有限公司详式权益变动报告书》披露，磐石润创成立未满三年，暂无近三年财务信息。磐石润创的控股股东为中国华润，截至 2023 年末，中国华润资产总额为 26051.30 亿元，所有者权益 7981.40 亿元，营业总收入为 8931.84 亿元，净利润 621.49 亿元。

八、债券偿还能力分析

公司 2024 年经营现金流入量对长期债务的保障程度一般。考虑到公司在家电行业具备的规模与技术优势、华侨城集团全额担保等因素，对“22 康佳 01”的偿还能力极强。

截至 2025 年 3 月末，由联合资信进行信用评级的存续期内公开发行的“22 康佳 01”余额为 12.00 亿元。“22 康佳 01”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。根据联合资信评定的于 2024 年 8 月 27 日出具的[《华侨城集团有限公司 2024 年度第三期中期票据信用评级报告》](#)，华侨城集团个体信用级别为 aa-，基于股东支持上调 3 个子级至 AAA，主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

2024 年，公司经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额对“22 康佳 01”的保障倍数分别为 9.33 倍和 0.14 倍，公司经营活动现金流入量对“22 康佳 01”的保障程度尚可。2024 年，华侨城集团经营活动现金流入量为 627.21 亿元，经营活动现金流量净额为 61.25 亿元，分别为“22 康佳 01”的 52.27 倍和 5.10 倍。

九、评级结论

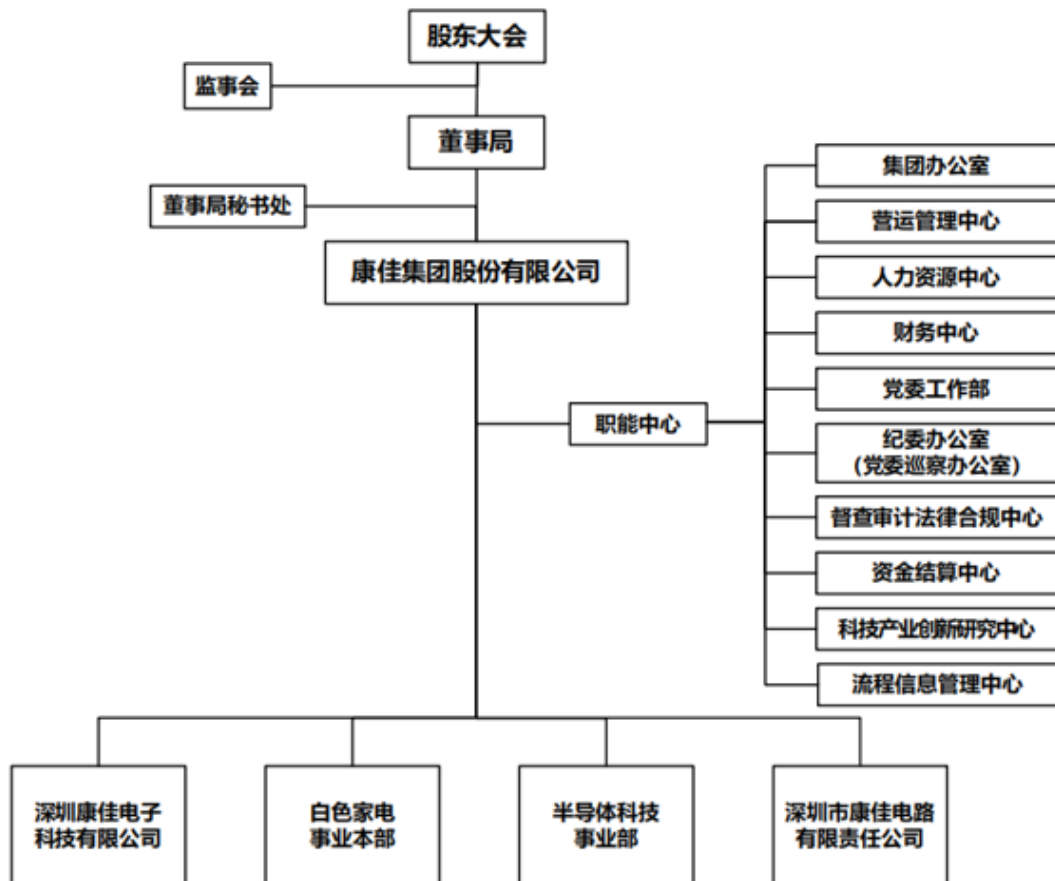
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 康佳 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年末）

子公司名称	注册地	业务性质	持股比例（%）		取得方式
			直接	间接	
康佳创投发展（深圳）有限公司	广东深圳	企业管理咨询、孵化管理、房屋租赁等	51.00	--	设立或投资
烟台康佳健康产业创业服务有限公司	山东烟台	其他专业咨询与调查	--	51.00	设立或投资
贵阳康佳创业服务有限公司	贵州贵阳	企业管理咨询	--	51.00	设立或投资
宜宾康佳孵化器管理有限公司	四川宜宾	商务服务业	--	51.00	设立或投资
安徽康佳低碳科技有限公司	安徽滁州	制造业	78.00	--	设立或投资
安徽康智商贸有限公司	安徽滁州	批发业	--	78.00	设立或投资
康佳电子材料科技（深圳）有限公司	广东深圳	其他科技推广服务业	100.00	--	设立或投资
深圳市康佳利丰科技有限责任公司	广东深圳	贸易与服务	51.00	--	设立或投资
佳利国际（香港）有限公司	中国香港	贸易与服务	--	51.00	设立或投资
东莞康佳电子有限公司	广东东莞	制造业	75.00	25.00	设立或投资
遂宁康佳智能科技有限公司	四川遂宁	批发业	--	100.00	设立或投资
康佳（欧洲）有限责任公司	德国,法兰克福	国际贸易	100.00	--	设立或投资
深圳康佳通信科技有限公司	广东深圳	制造业	75.00	25.00	设立或投资
香港康佳通信有限公司	中国香港	商业	--	100.00	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	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	75.09	45.72	44.19
应收账款（亿元）	17.27	14.59	13.72
其他应收款（亿元）	9.81	9.89	10.48
存货（亿元）	32.50	26.95	28.91
长期股权投资（亿元）	55.66	47.28	41.62
固定资产（亿元）	52.18	50.06	49.39
在建工程（亿元）	8.61	8.73	9.04
资产总额（亿元）	358.25	304.13	297.94
实收资本（亿元）	24.08	24.08	24.08
少数股东权益（亿元）	2.62	-1.35	-1.32
所有者权益（亿元）	59.07	22.35	22.36
短期债务（亿元）	126.95	135.47	143.16
长期债务（亿元）	103.72	79.78	66.92
全部债务（亿元）	230.68	215.25	210.07
营业总收入（亿元）	178.49	111.15	25.44
营业成本（亿元）	171.49	106.26	24.02
其他收益（亿元）	2.71	1.11	0.30
利润总额（亿元）	-27.17	-38.15	2.58
EBITDA（亿元）	-11.64	-22.86	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	173.78	105.25	21.25
经营活动现金流入小计（亿元）	187.04	111.94	22.76
经营活动现金流量净额（亿元）	5.53	1.74	-4.22
投资活动现金流量净额（亿元）	4.68	-0.31	0.08
筹资活动现金流量净额（亿元）	-8.31	-30.43	-6.47
财务指标			
销售债权周转次数（次）	6.19	5.39	--
存货周转次数（次）	4.48	3.58	--
总资产周转次数（次）	0.48	0.34	--
现金收入比（%）	97.36	94.70	83.53
营业利润率（%）	3.33	3.26	4.52
总资本收益率（%）	-6.04	-12.90	--
净资产收益率（%）	-44.63	-173.81	--
长期债务资本化比率（%）	63.72	78.12	74.95
全部债务资本化比率（%）	79.61	90.59	90.38
资产负债率（%）	83.51	92.65	92.49
流动比率（%）	87.69	63.44	62.21
速动比率（%）	70.07	49.28	47.39
经营现金流动负债比（%）	3.00	0.91	--
现金短期债务比（倍）	0.59	0.34	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	-1.30	-2.78	--
全部债务/EBITDA（倍）	-19.82	-9.42	--

注：1.2023—2024 年末长期应付款已调整至长期债务；2.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；3. “--” 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	2023 年	2024 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	54.21	26.15
应收账款（亿元）	29.08	27.83
其他应收款（亿元）	79.63	82.10
存货（亿元）	0.74	1.44
长期股权投资（亿元）	83.53	88.02
固定资产（亿元）	4.08	4.14
在建工程（亿元）	0.10	0.13
资产总额（亿元）	325.93	316.82
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）	45.59	28.07
短期债务（亿元）	76.35	88.48
长期债务（亿元）	90.82	66.66
全部债务（亿元）	167.17	155.14
营业总收入（亿元）	18.48	19.08
营业成本（亿元）	18.81	19.29
其他收益（亿元）	0.51	0.09
利润总额（亿元）	-7.39	-12.90
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	57.04	63.98
经营活动现金流入小计（亿元）	59.82	66.01
经营活动现金流量净额（亿元）	-7.94	1.03
投资活动现金流量净额（亿元）	26.64	-4.03
筹资活动现金流量净额（亿元）	-14.45	-23.86
财务指标		
销售债权周转次数（次）	0.47	0.64
存货周转次数（次）	15.17	17.67
总资产周转次数（次）	0.05	0.06
现金收入比（%）	308.65	335.31
营业利润率（%）	-2.50	-1.96
总资本收益率（%）	0.19	-5.93
净资产收益率（%）	-16.43	-63.21
长期债务资本化比率（%）	66.58	70.37
全部债务资本化比率（%）	78.57	84.68
资产负债率（%）	86.01	91.14
流动比率（%）	113.98	93.99
速动比率（%）	113.58	93.33
经营现金流动负债比（%）	-4.27	0.47
现金短期债务比（倍）	0.71	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1.本报告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；2.“--”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	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-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%
经营现金流动负债比	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