

跟 踪 评 级 公 告

联合[2009] 511 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持珠海格力集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持其2009年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年十一月三日



地址：北京市朝阳区建国门外大街甲6号中环世贸中心D座7层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

珠海格力集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 格力 CP01	8 亿元	2009/5/22-2010/5/22	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2009 年 11 月 3 日

财务数据

项目	2007 年	2008 年	09 年 6 月
现金类资产(亿元)	117.59	175.24	296.31
资产总额(亿元)	293.38	343.08	455.45
所有者权益(亿元)	83.12	97.32	109.42
短期债务(亿元)	18.91	26.63	111.60
全部债务(亿元)	25.30	34.95	121.60
营业收入(亿元)	386.57	426.67	202.09
利润总额(亿元)	42.23	24.23	14.49
EBITDA(亿元)	48.69	28.27	--
经营性净现金流(亿元)	18.72	8.58	--
营业利润率(%)	17.52	19.26	24.82
净资产收益率(%)	45.06	20.50	--
资产负债率(%)	71.67	71.63	75.97
全部债务资本化比率(%)	23.34	26.42	52.63
流动比率(%)	117.33	113.11	114.09
全部债务/EBITDA(倍)	0.52	1.24	--
EBITDA 利息倍数*(倍)	67.62	67.67	--
经营现金流流动负债比(%)	9.19	3.62	--

注: 2009 年公司短期债务及全部债务包括本期 8 亿元债券(下同);
*利息支出未包含资本化利息支出(下同); 2009 年数据未经审计。

分析师

谢凌艳 张华

lianhe@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

跟踪期内, 受国际金融危机影响, 国内空调行业经营压力加大。珠海格力集团有限公司(以下简称“公司”)作为空调行业的龙头企业, 加快了新产品研究及技术创新, 并在核心技术研究方面取得突破性进展; 公司生产规模进一步扩大, 生产能力和配套能力有所提升, 营业利润率持续提升; 借助应付票据和应付账款规模的扩张, 公司现金类资产和总资产规模显著增加, 债务负担有所加重。同时, 公司利用较为低迷的市场环境, 加大了产业的整合力度, 基本完成对西安海星现代科技股份有限公司的重大资产重组工作, 为公司房地产板块的发展扩展了直接融资平台。

综合考虑, 联合资信评估有限公司维持公司 AA 主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“09 格力 CP01” A-1 的信用等级。

优势

1. 自2008年底来, 国家先后出台了一系列政策及措施刺激家电行业的发展, 对行业的发展起到一定促进作用。
2. 公司生产规模进一步扩大, 营业收入及营业利润率保持增长。
3. 公司完成对海星科技重组的主要工作, 为房地产产业整合和协同发展提供了良好的资本市场发展平台。
4. 公司现金类资产充裕, 经营活动现金流入量对“09 格力 CP01”覆盖程度高。

关注

1. 空调行业进入成熟周期, 行业竞争较为激烈, 受到国际金融危机影响, 行业经营压力加大。
2. 公司房地产业务目前局限于珠海, 且土地储备有限。

本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供, 联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

3. 公司物流产业链的整合有待进一步推进。
4. 2009年上半年，公司应付款项增长迅速。

一、企业基本情况

珠海格力集团有限公司（以下简称“格力集团”或“公司”）是经珠海市人民政府批准，于1990年12月15日在广东省工商局注册登记成立的集体所有制企业。2008年，根据珠海市人民政府国有资产监督管理委员会相关规定，将格力集团由集体所有制企业变更为国有独资有限公司，并以资本公积金转增资本的方式，增加注册资本金至人民币8亿元。公司出资人为珠海市人民政府国有资产监督管理委员会。

公司经营范围：投资与资产管理；企业管理服务、企业策划；其他商务服务（不含许可经营项目）。

截至2009年6月底，公司本部下设综合办公室、财务部和审计部三个职能部门；纳入合并范围的全资或控股子公司46家。

截至2008年底，公司合并资产总额为343.08亿元，所有者权益合计为97.32亿元。2008年，公司实现营业收入426.67亿元，利润总额24.23亿元。

截至2009年6月底，公司合并资产总额为455.45亿元，所有者权益合计为109.42亿元。2009年1~6月，公司实现营业收入202.09亿元，利润总额14.49亿元。

公司注册地址：珠海市石花西路211号；法定代表人：朱江洪。

二、经营管理分析

1. 经营分析

2008年前4个月，空调行业总体保持良好发展态势，但自5月开始，受房地产成交量大幅下滑及海外需求不振等诸多负面因素的影响，空调企业产销量增速呈现下滑态势。面对外需受阻，内需疲软等诸多不利因素，行业整体增长乏力，大量生产增加了库存积压，空调行业结束了2007年的快速增长势头，进入需求低迷和洗牌加剧的时期。

根据国家统计局公布数据，2008全年空调

行业总产量8703万台，同比下降5%，在主要家电中产量下降幅度第一；销量方面，2008年，空调销量同比下降4.5%，增速比2007年下降28个百分点；出口方面，2008年全年，总出口量为3192.2万台，同比下降0.2%，总出口额63.38亿美元，同比增长15%。

为应对国际金融危机的影响，落实保增长、扩内需、调结构的总体要求，确保家电产业平稳发展，国家有关部门自2008年底来，先后出台了一系列政策及措施，具体如下：

表1 2008年底以来家电行业新出台的政策

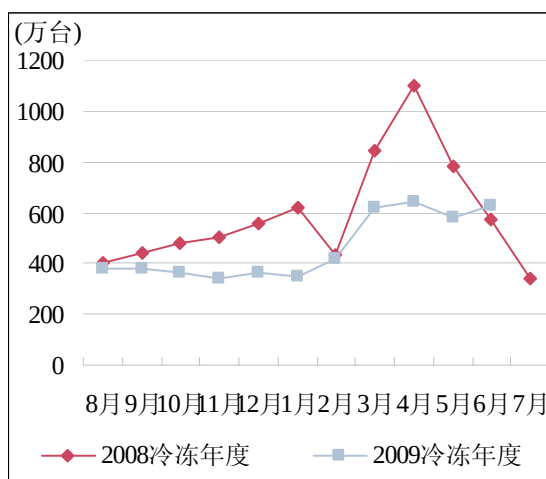
日期	政策	政策主要内容
2008-12	家电下乡	从2009年2月1日起，家电下乡在原来14个省市的基础上，开始向全国推广，产品也从过去的4个增到8个，除了之前推出的“彩电、冰箱、手机、洗衣机”之外，本次家电下乡又新增了摩托车、电脑、热水器和空调。它们和彩电等产品同样享受国家13%的补贴。各个省市可以根据各地区不同的需求在这4个产品中选择2个进行推广。
2009-5	家电以旧换新	家电以旧换新补贴范围，包括电视机、冰箱（冰柜）、洗衣机、空调、电脑等5类。试点省市交售上述5类产品并购买上述5类新产品的消费者，包括单位和个人，均可按新家电销售价格的10%给予补贴，同时考虑到财政承受能力等因素，也设置了补贴上限
2009-5	节能产品惠民工程	通过财政补贴方式对能效等级1级或2级以上的10大类高效节能产品进行推广应用，涉及空调、冰箱、洗衣机等。
2009-6	出口退税	从6月1日起再度提高了部分商品的出口退税率，其中空调、电动真空吸尘器、彩色卫星电视接收机等产品出口退税率提高至15%外，多数家电整机的出口退税率都调高至17%

资料来源：各政府网站，联合资信整理

在国家相关政策的促进及房地产快速复苏背景下，空调行业下滑态势在2009年上半年逐月好转。2009年1~6月空调销量虽总体仍继

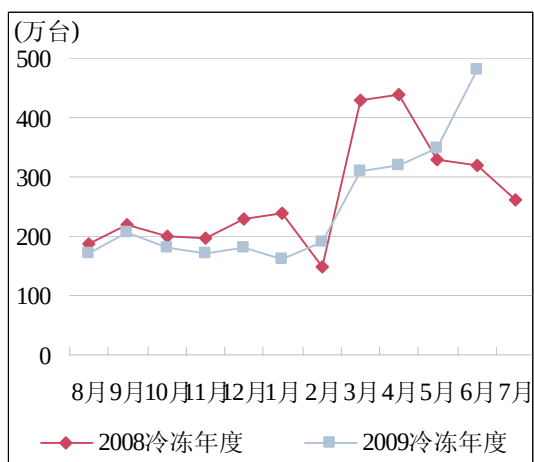
续下降（累计同比下降 19.2%，其中出口同比下降 30%），但内销下降幅度不大，只有 3.3%，而且呈现逐月回稳的态势，外销暂无好转迹象。内销月度数据明显表现出逐月回暖态势，这既有消费信心有所恢复的因素，也有家电相关政策及房地产回暖等因素的正面作用。2009 年 5 月，空调行业自上年下滑以来出现同比正增长，而 6 月同比增长 47%。2009 年 1~6 月，从分品牌的数据看，内销在全行业下滑的背景下，龙头企业保持了较高速度的正增长，相应地市场份额增大较快，市场份额进一步向龙头企业集中态势较为明显。

图 1 中国近 2 个冷冻年度家用空调产量情况



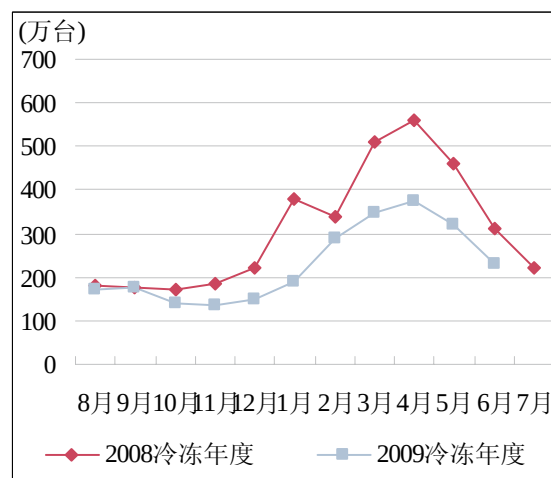
资料来源：Wind 资讯，联合资信整理

图 2 中国近 2 个冷冻年度家用空调内销情况



资料来源：Wind 资讯，联合资信整理

图 3 中国近 2 个冷冻年度家用空调出口情况



资料来源：Wind 资讯，联合资信整理

在国际金融危机及国内宏观调控、生产资料价格大幅波动、行业竞争加剧、消费市场萎缩等诸多不利因素背景下，格力集团大力推进各项工作，并取得了较好业绩。公司 2008 年产销规模进一步扩大，营业收入较上年增长 10.37%，2008 年实现营业收入 426.67 亿元；从主营业务构成看，近两年公司主业构成基本稳定，以家用电器业务为支柱产业，尤其是家用空调业务。2008 年公司家用电器业务收入和毛利润分别占比为 91.63% 和 91.82%，与 2007 年基本持平。由于公司家用电器业务毛利率的提高，近两年公司整体业务盈利水平有所提升。

表 2 公司 2007~2008 年经营情况

产品或类别	2007 年			2008 年		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
主营业务						
家用电器*	3594108.70	2941116.97	18.17	3909494.46	3120363.74	20.18
房地产	23590.06	16353.76	30.68	19358.92	10404.06	46.26
燃料油	1401.34	1475.23	-5.27			
其他	22840.05	18020.74	21.10	23900.66	20535.77	14.08
主营业务小计	3641940.14	2976966.69	18.26	3952754.05	3151303.57	20.28
其他业务小计	223745.98	177661.56	20.60	313930.39	255969.32	18.46
合 计	3865686.12	3154628.26	18.26	4266684.44	3407272.89	20.14

注：*包括商用空调业务，资料来源：公司提供

2009 年 1~6 月，公司实现营业收入 202.09 亿元（数据未经审计，下同），实现营业利润 13.86 亿元。

电器板块

2008 年，在诸多不利因素背景下，公司电器板块的主要下属企业珠海格力电器股份有限公司（以下简称“格力电器”）继续保持较快的发展态势，实现了经营的稳定增长。2008 年格力电器全年实现营业总收入 422 亿元，较 2007 年同期增长 10.93%；净利润 21.03 亿元，较 2007 年同期增长 65.60%。

在生产及配套方面，2008 年格力电器的生产能力和配套能力得到全面提升，基本完成了以珠海为科研和出口生产基地，以合肥、重庆为内销生产，以斗门为配套生产基地的产能和配套布局。2008 年公司投资 40 万平方米建筑面积的合肥生产基地一期工程建成投产，增加产能 500 万台；占地 100 万平方米的斗门龙山配套生产基地，1000 万台电机一期项目、漆包线一期项目和可容纳 8000 人居住的生活区一期项目已建设完工；珠海总部建筑面积 30 多万平方米的七期和八期工程竣工并投入使用。

表 3 近 2 年公司产品产销情况（单位：万台）

产品	项 目	2007 年	2008 年
家用 空调	产能	2200	2700
	产量	1900	1917
	销量	1900	1986
中央 空调	产能	100	200
	产量	35	42
	销量	35	39
压缩机	产能	550	700
	产量	540	604
	销量	540	549
小家电	产能	770	770
	产量	600	550
	销量	600	530

资料来源：公司提供

在营销方面，公司加强了对销售网络的管理，特别是对专卖店进行了更为严格的授权管理，对不能适应公司发展的经销商进行了清理，加强了专卖店的“关联性、统一性、连锁性”的建设。深圳及珠海的销售公司由公司直接出资经营，有效优化了公司的销售网络，进一步提升了公司营销网络的优势。

在技术研发上，公司坚持自主创新，自主研发了智能人体感应、一氧化碳检测、智能化霜、变频多联空调、EVI 低温启动等全球领先技术，推出了节能模式、环境模式、智能远程网络控制、G-Matrik 全直流变频等全球领先技

术，形成了公司的技术核心。2009 年初，公司经国家科技部批准组建国家节能环保制冷设备工程技术研究中心（中国制冷行业唯一一个国家工程中心）。

在国际化战略方面，2008 年，格力电器在 OEM 的同时加大自有品牌发展力度，保持了海外市场持续稳定增长，目前产品已销往 190 多个国家和地区，其中，“格力”牌空调已销往 90 多个国家和地区。2008 年 4 月份，越南生产基地生产的第一台“格力”牌空调正式下线，这是继南美巴西、南亚巴基斯坦之后，格力电器在海外建立的第三个空调生产基地。2009 年 2 月 18 日，格力电器与全球著名的商用空调生产企业大金株式会社（以下简称“日本大金”）合资成立模具和变频压缩机研发、制造公司（格力电器持有 51% 的权益），形成一个涵盖原材料采购、零部件开发和空调整体技术发展的平台，协同竞争整合模式有利于提高双方的国际竞争力。

为了应对金融危机，降低经营风险，格力电器 2009 年 1~6 月主动调整生产计划，加大消化库存力度，尤其是主动放弃了回款风险较大的出口订单，使得出口收入大幅降低。同期，格力电器实现营业总收入 200.57 亿元，较上年同期减少 19.83%；实现净利润 12.31 亿元，同比增长 29.18%。

房地产板块

2008 年，面对房地产信贷收紧、房价下跌

等众多不利的局面，公司以珠海格力房产有限公司（以下简称“格力地产”）为主体的房产板块抓住借壳上市的契机，积极推进格力地产各项工作稳步前进。格力地产总体经营情况良好，经营业绩取得突破性提升。

2008 年格力地产实现营业收入 1.92 亿元（未包含公司地产板块其他子公司收入），较上年增长 22.00%，实现净利润 4796 万元，净资产收益率为 4.78%。

格力地产的格力广场项目一期 A 区工程按期于 2008 年 5 月取得房产预售许可证，主体工程于同年 7 月 24 日全部封顶。格力广场一期 B 区建设前期准备工作已基本完成，总建筑面积 19.55 万平方米。随着格力广场 B 区项目的开工，格力地产将在九州大道上形成约 60 万平方米的在建规模。

表 4 已开发项目销售情况

项目名称	总投资 (万元)	销售比率 (%)	销售收入 (万元)
一期 A 区*	120000	33%	58934

注：*为格力广场一期 A 区，资料来源，公司提供

为了更好的适应市场需求，打造“拱北高品质样板社区”，格力地产对香樟美筑项目原设计方案进行了优化，对总图、单体、立面、地下车库以及商铺进行了重大调整，并于 2008 年 8 月 20 日正式开工建设，总建筑面积 19.2 万平方米。

表 5 在建项目情况

项目名称	建设期	总投资 (万元)	资金来源 (万元)		已投资 (万元)	建筑面积 (万 m²)	预计销售期	预计售价 (元/m²)	预计销售收入 (万元)
			贷款	自筹					
格力广场一期 B 区	2009.4-2011.12	130000	30000	100000	36880	19.55	2010.5	12000	234600
香樟美筑	2008.8-2010.12	93750	30000	63750	40152	19.2	2009.10	11000	211200

资料来源：公司提供

截至 2009 年 6 月底，格力广场一期 A 区 2~6 栋高层住宅预售情况良好，已销售面积为 4.88 万平方米，销售合同金额 5.89 亿元，回收售楼

款 2.23 亿元；2009 年上半年，格力广场一期 A 区项目投资为 15000 万元，香樟美筑项目投资 6700 万元。

为保持格力地产的持续发展，跟踪期内，格力地产板块在土地储备方面作了必要储备。

表 6 土地储备情况（截至 2009 年 6 月底）

单位：万平方米

项目名称	地块地址	占地面积	计划建筑面积
格力广场一期 C 区	九州大道北侧	0.72	6.56
格力广场二期	石花西路北侧	4.31	13
夏湾 C 区	拱北昌盛路	4.58	14

资料来源：公司提供

格力地产借壳上市方案于 2008 年 9 月 18 日经中国证监会正式批复通过。公司已于 2008 年 9 月 22 日收到中国证监会《关于核准西安海星现代科技股份有限公司向珠海格力集团公司发行股份购买资产的批复》（证监许可〔2008〕1138 号）文件。之后，西安海星现代科技股份有限公司（以下简称“海星科技”）管理层加快对母公司及分公司进行债务清理，核实了担保，并采取了向重组方格力集团借入委托贷款、以资产抵债等措施解决公司债务等问题（包括重大资产重组过程中的新增债务），积极推进资产置换、非公开发行股份和资产出售等重大资产重组工作的实施，使得重大资产重组的所有主要工作得以按期完成。截至 2009 年 9 月 17 日，除置出资产中部分股权、汽车、部分抵债房产的过户手续以及部分不动产的处置和债务的清偿事宜正在办理外，重大资产重组已经实施完成，海星科技主营业务已经变更为房地产业务。

物流板块

2008 年，随着珠海市委市政府组建大港口集团，发展港口经济战略的实施，公司原子公司格力港务有限公司 100% 股权于 8 月 11 日无偿划转至珠海港控股集团有限公司。受此影响，格力集团被动调整板块的战略布局，重新定位，并确定了重点发展以高端物流为龙头，以加工配送为主导，以跨境配送相辅助的新型现代物

流产业。

公司为进一步确立物流产业地位，促进产业发展，组建了物流板块新平台—格力港通投资发展有限公司（以下简称“格力港通”），并由格力集团对其实行授权管理。

格力港通作为公司物流板块控股平台，2008 年重点拓展了与鞍钢集团合作建设卷钢加工中心及钢材物流、与澳门南光物流有限公司合作对澳跨境物流、金流业务、公路港等项目。

另外，格力集团与美国普洛斯公司的合作取得突破性进展，2008 年 4 月 29 日合资公司—珠海普洛斯格力物流园发展有限公司（以下简称“格力物流园”）注册成立。格力物流园投资总额 9900 万美元，注册资本为 4000 万美元，其中普洛斯公司占 70%，格力集团占 30%。2008 年 5 月 6 日，格力物流园成功获取 38.78 万平方米的项目首期用地。格力物流园的市场目标定为澳门酒店业消耗品、本地生产企业及澳门的第三方物流公司提供仓储设施。

其他

珠海市政府计划通过龙头航空制造企业启动航空产业园核心区开发，从而带动整个航空产业园区产业链的发展。为此，珠海市政府 2008 年 11 月与中国航空工业集团公司（下称“中航工业”）签署了战略合作框架协议，引入通用飞机产业化基地建设项目。

2008 年 12 月，珠海市委、市政府决定由公司代表珠海市投资该项目。根据珠海市政府与中航工业签署的战略合作框架协议及相关会议精神，由广东省政府委托广东恒健投资控股有限公司（下称“广东恒健”）、珠海市政府委托公司及中航工业三方合资组建“中航通用飞机有限责任公司”（下称“中航通用飞机公司”）运作该项目，中航通用飞机公司已在珠海注册完毕，注册资本金 100 亿元，其中中航工业认缴 70 亿元，广东恒健认缴 10 亿元，公司认缴 20 亿元，各股东首期资本金 20 亿元已全部出资到位。各股东出资情况如下：

表 7 中航通用飞机公司股东情况

股东名称	出资方式	认缴资金	首期资金	持股比例
中航工业	股权+现金	70 亿元	6 亿元	70%
广东恒健	现金	10 亿元	8 亿元	10%
公司	现金	20 亿元	6 亿元	20%
合 计		100 亿元	20 亿元	100%

资料来源：公司提供

中航通用飞机公司在珠海设立营运总部、研发中心、销售中心、产品总装试飞基地、产品交付及客服基地、通航营运基地。

根据珠海市政府会议精神，为理顺投融资关系，加强市政府投资项目日后审计和监管，由公司设立全资子公司“珠海格力航空投资有限公司”，作为投资通用飞机产业化基地建设项目的项目公司。由该公司申请银行融资贷款，市政府提供足额价值的抵押土地，贷款本息由珠海市财政承担，纳入珠海市年度政府投资项目计划。

总体来看，通用飞机产业化基地建设项目对珠海现代产业结构优化升级，航空产业的集聚引领发挥较大作用，长期看，该项目发展前景较好，但联合资信也注意到公司对该项目控制力不强，未来能否对公司业绩有所提升存在不确定性。

三、财务分析

公司提供的 2007、2008 年财务报表分别经广东恒信德律会计师事务所有限公司和利安达会计师事务所有限责任公司珠海分所审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2009 年半年报表未经审计。

公司 2008 年财务报表按新会计准则编制；新投资设立销售子公司新增纳入合并范围的企业 2 家，清算注销及产权划转等原因减少合并企业 21 家。公司合并范围的变化对财务数据影响较小，数据可比性较强。

截至 2008 年底，公司合并资产总额为 343.08 亿元，所有者权益合计为 97.32 亿元。2008 年，公司实现营业收入 426.67 亿元，利润

总额 24.23 亿元。

截至 2009 年 6 月底，公司合并资产总额为 455.45 亿元，所有者权益合计为 109.42 亿元。2009 年 1~6 月，公司实现营业收入 202.09 亿元，利润总额 14.49 亿元。

1. 盈利能力

2008 年，公司营业收入和营业成本分别为 426.67 亿元和 340.73 亿元，较 2007 年分别增长 10.37%和 8.01%，营业收入中家用电器收入占 91.63%。近几年，公司加强对电器，尤其是空调的自主创新能力，提高产品技术质量水平，在 2008 年原材料价格大幅跳水背景下，公司电器产品价格仅小幅下调，使得家用电器板块毛利率由 2007 年 18.17%提高至 2008 年的 20.18%，从而使得公司整体毛利率由 2007 年的 18.26%提高至 2008 年的 20.14%。

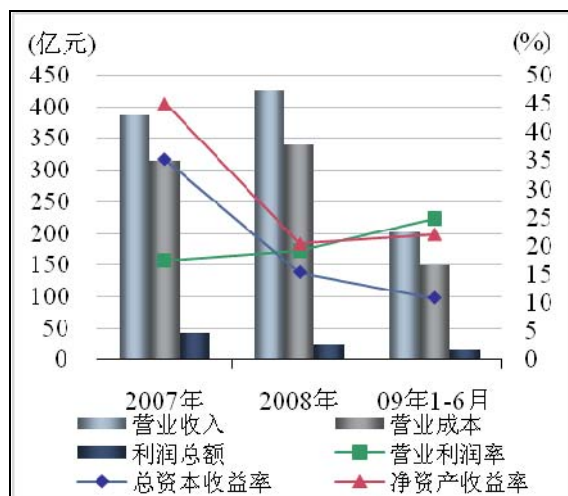
从期间费用来看，2008 年公司三项费用（销售费用、管理费用和财务费用）合计为 58.68 亿元，较 2007 年增长 8.43%，主要因管理费用及财务费用增加所致。公司管理费用较上年增长 43.05%，主要是格力电器拓展销售渠道，新设立销售公司所致；公司财务费用较上年增长 93.69%，主要是因本年出口销售收入有所增长和人民币升值、巴币贬值，致使相关汇兑损失大幅增长等综合影响所致。

2008 年，公司获得投资收益 0.33 亿元，同比减少 98.84%，主要是本年减少转让格力电器股票所致。

受投资收益大幅下降影响，公司营业利润、利润总额和净利润均较上年有所减少。2008 年，公司营业利润、利润总额和净利润分别为 23.60 亿元、24.23 亿元和 19.95 亿元，分别较 2007 年减少 43.82%、42.62%和 46.74%。

从盈利指标看，2008 年，公司营业利润率由 17.52%上升至 19.26%；受投资收益下降的影响，总资本收益率和净资产收益率均较上年大幅下降，2008 年总资本收益率和净资产收益率分别为 15.40%和 20.50%。

图4 公司盈利能力情况



资料来源：公司审计报告

2009年1~6月，公司实现营业收入202.09亿元，营业利润率为24.82%。2009年1~6月公司实现营业利润13.86亿元，为2008年全年的58.71%。

总体看，公司营业收入稳步增长，整体盈利能力较强；投资收益的变化导致公司利润水平出现波动。

2. 现金流及保障

随着营业收入的稳步增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金也呈逐年增长的趋势。2008年，公司销售商品、提供劳务收到现金212.57亿元，较2007年增长29.11%，高于营业收入的增幅（10.37%）。同期，公司现金收入比有所提高，截至2009年6月底，已达到129.18%，公司收入的实现质量较好。2008年，公司购买商品、接受劳务支付的现金同比增长30.36%，2008年为135.94亿元；公司收到其他与经营活动有关的现金7.36亿元，较上年增长423.21%，主要由往来资金（4.10亿元）构成。2008年，公司经营活动产生的现金流入224.08亿元，同比增长31.46%。2008年，公司支付其他与经营活动有关的现金39.89亿元，较上年增长99.60%，主要由往来资金（15.41亿元）构成。2008年，公司现金流量净额为8.58亿元，

同比减少54.16%。

近几年公司投资规模较大，投资项目主要是电器701、702仓库工程、重庆二期工程和电器合肥项目等，资本支出规模较大。2008年，公司投资活动产生的现金流出为13.66亿元，同比减少30.39%。由于投资规模较大，公司经营活动产生的现金流不足以覆盖投资活动现金流需求。

从筹资方面看，公司资金来源主要为银行长期借款，2008年，公司筹资活动产生的现金流入量为15.47亿元；公司现金流出贷款的还本付息，2008年，公司筹资活动产生的现金流出量为17.22亿元。2008年，公司筹资活动产生的现金流量净额为-1.75亿元。

2009年1~6月，格力电器产销情况整体保持良好态势。同期，由于票据贴现市场利率倒挂，公司出自套利考虑，在销售货物时减少票据结算，而采购原材料时大量采用票据。受此影响，公司销售商品、提供劳务收到的现金较2008年增长22.82%，而购买商品、接受劳务支付的现金较2008年大幅减少62.88%。2009年1~6月，公司经营活动产生的现金流量净额为196.19亿元。为提高公司货币资金使用效率，公司将闲置货币资金部分用于银行理财投资。受此影响，公司投资活动支付其他与投资活动有关的现金与收到其他与投资活动有关的现金数额均较大。2009年1~6月，公司投资活动产生的现金流量净额为-84.56亿元；筹资活动产生的现金流量净额为39.03亿元。

总体看，公司经营活动产生的现金流规模较大，收入实现质量较好。

3. 资本及债务结构

资产

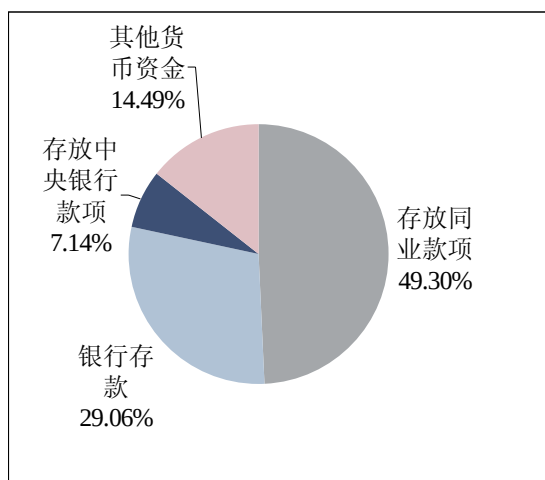
截至2008年底，公司资产总额为343.08亿元，较2007年底增长16.94%，其中流动资产占78.26%，非流动资产占21.74%。公司以流动资产为主。

截至2008年底，公司流动资产为268.48

亿元，较 2007 年底增长 12.27%，流动资产增长较快主要因应收票据增长较快所致。流动资产以应收票据（占 49.45%）、存货（占 26.50%）和货币资金（占 15.80%）为主。

截至 2008 年底，公司货币资金为 42.42 亿元，与 2007 年底基本持平。公司货币资金构成情况如图 5 所示。公司其他货币资金主要为期限在三个月以上的保证金。

图5 2008年底公司货币资金构成情况



资料来源：公司审计报告

截至 2008 年底，公司应收票据为 132.77 亿元，较 2007 年底大幅增长 79.16%，主要是公司国内市场销售继续执行先收款后出货的销售政策，经销商以银行承兑汇票形式预付货款，预收款项大幅增长所致。

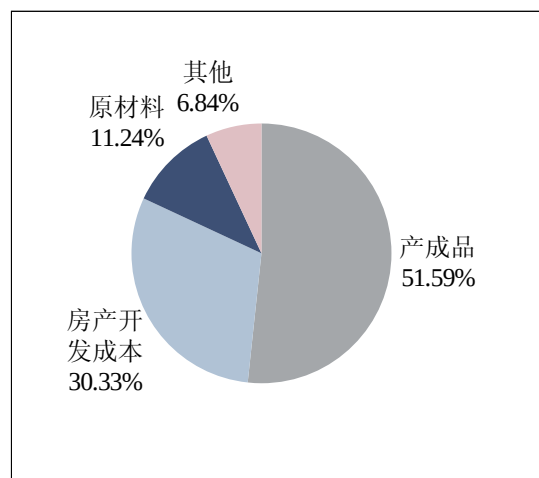
截至 2008 年底，公司应收账款为 6.69 亿元，较 2007 年底减少 38.14%，这主要是①在大环境不景气情况下，公司为控制应收账款风险，减少了赊销；②公司增加应收票据而减少了应收账款。公司应收账款主要为康奥集团有限公司、美国平板显示和润绩(格力)贸易有限公司所欠货款，以及珠海市国土局和珠海市市政基础设施土地开发管理中心政府部门欠款。截至 2008 年底，公司计提应收账款坏账准备 2.64 亿元，计提比例为 28.30%，应收账款坏账准备计提较为充分。截至 2008 年底，公司其他应收款为 5.22 亿元，较 2007 年底减少-11.69%。公司其他应收款主要是盛明置业(珠海)有限公司、

中国银行珠海分行和珠海格力视听有限公司等公司的往来款，截至 2008 年底，公司计提其他应收款坏账准备 3.93 亿元，为其他应收款账面余额 42.93%，其他应收款坏账准备计提较为充分。

截至 2008 年底，公司预付账款为 9.99 亿元，主要为珠海市城市资产经营有限公司的股权转让款（0.68 亿元）、重庆精信格力中央空调工程有限公司的预付工程款（0.10 亿元）及中化国际石油公司等公司的预付货款。

截至 2008 年底，公司存货净额 71.16 亿元，较 2007 年底减少 22.51%，主要是产品对外销售所致。公司存货主要由产成品、房产开发成本和原材料构成。截至 2008 年底，公司计提存货跌价准备 0.92 亿元，为公司存货余额的 1.28%，存货跌价准备计提合理。

图6 2008年底公司存货构成情况



资料来源：公司审计报告

截至 2008 年底，公司非流动资产为 74.60 亿元，较 2007 年底增长 37.52%，主要是固定资产增长较快所致。公司非流动资产主要由固定资产（58.15%）、其他非流动资产（12.77%）和递延所得税资产（9.77%）构成。

截至 2008 年底，公司固定资产净额 43.38 亿元，较 2007 年底增长 49.23%，主要是在建工程转入固定资产及新购各类设备所致。公司固定资产构成主要以房屋建筑物（占 44.27%）和机械设备（占 47.13%）。2008 年底，公司对

固定资产计提累计折旧和资产减值准备分别为 18.50 亿元和 0.24 亿元，固定资产成新率为 70.22%，固定资产质量一般。

截至 2008 年底，公司在建工程为 2.68 亿元，主要为重庆二期工程（1.28 亿元）和电器龙山工程项目（0.93 亿元）。

截至 2008 年底，公司递延所得税资产 7.29 亿元，较 2007 年底增长 35.71%，主要是为格力电器流动负债项目增加及所得税率变动所致。

截至 2008 年底，公司其他非流动资产 9.53 亿元，主要是发放贷款及垫款（9.50 亿元）。另外，根据格力电器股权分置改革方案的安排，2008 年度格力集团按照承诺向格力电器管理层出售 1069.5 万股格力电器股份。因格力电器 2008 年度未如期完成股权激励，至 2008 年底未有相关方案出台，格力集团也未收到相关股权转让款，因此将相应的长期股权投资 0.02 亿元转入其他非流动资产科目。

截至 2009 年 6 月底，公司资产总额 455.45 亿元，较 2008 年底增长 32.75%，其中流动资产占 84.15%，非流动资产占 15.85%，资产构成中流动资产占比有所上升。公司资产增减变化较大的科目有货币资金、应收票据、应收账款、存货和长期股权投资。

截至 2009 年 6 月底，公司货币资金 246.16 亿元，较 2008 年底增加 203.74 亿元，主要是①格力电器销售资金回流情况较好；②公司应收票据兑付回收资金；③公司原材料采购较多的采用应付票据而减少货币资金支付；④银行信贷资金陆续到账；⑤公司 5 月份发行 8 亿元短期融资券，计入其他流动负债科目。

截至 2009 年 6 月底，公司应收票据 50.07 亿元，较 2008 年底减少 62.29%，主要是 2009 年上半年，由于票据市场存在利差，票据贴现更为有利，期间，公司加大了应收票据贴现。

截至 2009 年 6 月底，公司应收账款 17.86 亿元，较 2008 年底增长 167.07%，主要是格力电器出口应收账款尚未到期收回所致。

截至 2009 年 6 月底，公司存货 54.04 亿元，较 2008 年底减少 24.06%，主要是格力电器产品对外销售，从而减少产成品库存所致。

截至 2009 年 6 月底，公司长期股权投资 9.01 亿元，较 2008 年底增加 6.11 亿元，主要是公司增加通用飞机产业化基地建设项目投资所致。

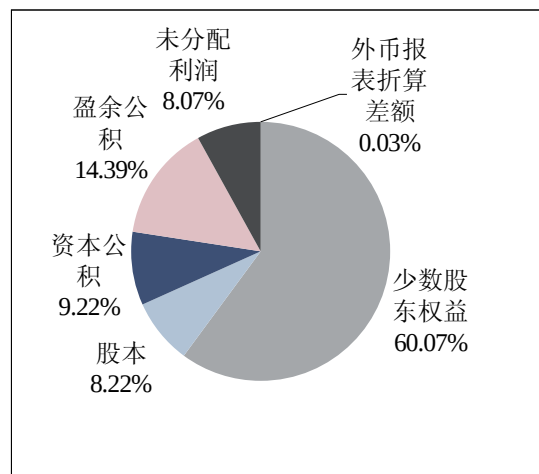
总体看，公司资产规模稳步增长，资产结构符合公司生产特点，整体资产质量较好。

所有者权益

根据格力集团董事会决议和珠海人民政府国有资产监督管理委员会珠国资《关于珠海格力集团公司公司制改革方案的批复》（[2008] 297 号文）的相关规定，将格力集团由集体所有制企业变更为国有独资公司，并以资本公积金转增资本的方式，增加注册资本金至人民币 8 亿元，作为其改制后的公司股东珠海市国有资产监督管理委员会的出资，该注册资本已于 2008 年 11 月 27 日经广东大华德律会计师事务所珠海分所验资确认（(2008)华德珠验 009 号）。

截至 2008 年底，公司所有者权益 97.32 亿元，较 2007 年底增长 17.08%，其构成情况如图 7 所示。

图7 2008年底公司所有者权益构成情况



资料来源：公司审计报告

截至 2009 年 6 月底，公司所有者权益 109.42 亿元，较 2008 年底增长 12.44%，主要为少数股东权益及未分配利润增长所致。

负债

截至 2008 年底，公司负债总额为 245.76 亿元，其中流动负债占 96.59%，非流动负债占 3.41%，公司负债主要以流动负债为主。

截至 2008 年底，公司流动负债为 237.37 亿元，较 2007 年底增长 16.47%，主要因应付票据、预收账款、其他应付款及其他流动负债有所增长所致。

截至 2008 年底，公司应付票据为 25.85 亿元，较 2007 年底增长 36.71%，应付票据增幅较大主要是格力电器采用票据支付供应商货款增加所致。

截至 2008 年底，公司预收账款为 59.00 亿元，较 2007 年底增长 26.25%，主要为格力电器销售增加所致。

截至 2008 年底，公司其他应付款为 12.43 亿元，较 2007 年底增长 154.05%。公司其他应付款主要由珠海西区市政土地开发管理中心的押金（0.67 亿元）、珠海经济特区国利工贸发展总公司的格力里程及格力集团应付款（0.49 亿元）、珠海市政基础设施中心的往来款（0.48 亿元）构成。

截至 2008 年底，公司其他流动负债 41.96 亿元，较 2007 年底增长 93.12%，主要为格力电器尚未支付的销售返利增加所致。

截至 2008 年底，公司非流动负债为 8.39 亿元，较 2007 年底增长 30.08%，主要是珠海格力房产有限公司借款增加，导致长期借款增长较快所致。

截至 2008 年底，公司全部债务为 34.95 亿元，较 2007 年底增长 38.13%；其中短期债务占比 76.20%，较 2007 年底增长 40.86%，长期债务占比 23.80%，较 2007 年底增长 30.07%。由于近两年公司新增债务主要以短期债务为主，公司目前债务结构不尽合理。

2008 年底，公司资产负债率为 71.63%，基本与上年持平；长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 7.87%和 26.42%，分别上升 0.73 个百分点和 3.08 个百分点。公司债务负

担有所加重。

截至 2009 年 6 月底，公司负债合计 346.03 亿元，较 2008 年底增长 40.80%，主要源于格力电器销售良好，公司在补充原材料库存时，多次采用应付票据和应付账款方式，从而导致其各自增幅较大。负债构成中流动负债占比进一步上升，为 97.09%；

截至 2009 年 6 月底，公司债务总额 121.60 亿元，较 2008 年底增长 247.93%，主要为应付款项的增加所致。

总体看，借助应付票据和应付账款规模的扩张，公司现金类资产和总资产规模显著增加，债务负担有所加重。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，受近两年公司筹资主要以短期借款为主，存货同期又有所减少影响，公司流动比率小幅下降，而速动比率呈上升趋势。2008 年底，公司流动比率和速动比率分别为 113.11%和 83.13%；2009 年 6 月底，分别为 114.09%和 98.00%；近两年，公司经营现金流动负债比率有所下降，2008 年为 3.62%；截至 2009 年 6 月底，公司现金类资产为 296.31 亿元，较 2008 年底增长 69.09%，是公司短期债务 2.66 倍，现金类资产较为充裕。总体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债指标看，2007~2008 年，公司 EBITDA 分别为 48.69 亿元和 28.27 亿元；因公司 2008 年利息支出有所减少，公司 EBITDA 利息倍数基本与上年持平，为 67.67 倍；公司债务规模的增加导致全部债务/EBITDA 小幅上升，由 2007 年的 0.52 倍上升至 1.24 倍，但仍具有很强的长期偿债能力。随着宏观经济的逐步复苏，公司资源优势将得以进一步体现，整体竞争力有望继续增强。

截至 2009 年 6 月底，公司现金类资产为 296.31 亿元，为“09 格力 CP01”发行额度的 37.04 倍，现金类资产对“09 格力 CP01”保障程度高。

公司 2008 年经营活动现金流入量是 224.08 亿元，为“09 格力 CP01”发行额度的 28.01 倍，经营活动现金流入量对“09 格力 CP01”覆盖程度高；公司经营活动现金流量净额呈波动性，2008 年经营活动现金流入量净额是 8.58 亿元，为“09 格力 CP01”发行额度的 1.07 倍，对“09 格力 CP01”覆盖程度较好。

截至 2009 年 6 月底，公司无对外担保。

截至 2009 年 6 月底，公司共获得各大商业银行授信总额 135.50 亿元，剩余未使用额度 54.69 亿元，公司间接融资渠道通畅。

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司 AA 主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09 格力 CP01” A-1 的信用等级。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 6 月
流动资产：				
货币资金	433319.43	424230.32	-2.10	2461622.41
交易性金融资产	1454.72	434.61	-70.12	821.80
应收票据	741096.69	1327742.90	79.16	500671.16
应收账款	108103.32	66876.34	-38.14	178604.70
预付款项	129876.57	99941.62	-23.05	103277.42
应收利息		1732.90		1835.10
应收股利				
其他应收款	59145.78	52234.57	-11.69	45394.25
存货	918331.39	711587.00	-22.51	540402.91
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产		6.37		45.97
流动资产合计	2391327.90	2684786.62	12.27	3832675.72
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资	10000.00	10184.53	1.85	10457.53
长期应收款				
长期股权投资	67050.48	28982.47	-56.78	90135.53
投资性房地产	626.24	27811.48	4341.06	26030.35
固定资产	290659.57	433757.53	49.23	436875.38
在建工程	70773.15	26839.97	-62.08	33087.98
工程物资				
固定资产清理	27.01	118.48	338.72	380.74
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	45628.95	46826.15	2.62	50949.02
开发支出				
商誉	1710.53	1908.81	11.59	1908.81
合并价差				
长期待摊费用	2229.94	1432.92	-35.74	1056.56
递延所得税资产	53683.52	72852.14	35.71	70925.20
其他非流动资产	50.00	95257.42	190414.85	0.00
非流动资产合计	542439.39	745971.91	37.52	721807.09
资产总计	2933767.29	3430758.53	16.94	4554482.82

注：其他非流动资产包含发放贷款及垫款金额

附件 1-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 6 月
流动负债：				
短期借款		7840.16		56674.07
交易性金融负债				
应付票据	189070.59	258480.79	36.71	979295.73
应付账款	976420.76	875803.13	-10.30	1303139.59
预收账款	467348.08	590038.99	26.25	256085.27
应付职工薪酬	34891.90	36171.18	3.67	18970.63
应交税费	87329.92	55815.82	-36.09	39469.15
应付利息		26.85		239.98
应付股利	16774.94	5573.14	-66.78	5800.47
其他应付款	48929.79	124305.66	154.05	148996.63
预计负债				
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债	217288.45	419621.54	93.12	550751.50
流动负债合计	2038054.44	2373677.26	16.47	3359423.01
非流动负债：				
长期借款	63948.00	83178.00	30.07	100000.00
应付债券				50.00
长期应付款	65.00	50.00	-23.08	20.00
专项应付款		20.00		
预计负债				
递延所得税负债				765.10
其他非流动负债	497.63	667.22	34.08	
非流动负债合计	64510.63	83915.22	30.08	100835.10
负债合计	2102565.06	2457592.48	16.89	3460258.11
所有者权益：				
实收资本（或股本）	17000.00	80000.00	370.59	80000.00
资本公积	153265.07	89712.85	-41.47	89712.85
减：库存股				
盈余公积	136639.08	140030.44	2.48	140142.60
未分配利润	80912.52	78578.34	-2.88	97311.18
外币报表折算差额		307.44		3732.41
归属于母公司所有者权益合计	387816.67	388629.06	0.21	410899.05
少数股东权益	443385.56	584536.99	31.83	683325.65
所有者权益合计	831202.23	973166.05	17.08	1094224.71
负债和所有者权益总计	2933767.29	3430758.53	16.94	4554482.82

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~6 月
一、营业收入	3865686.12	4266684.44	10.37	2020876.43
减: 营业成本	3154628.26	3407272.89	8.01	1503909.26
营业税金及附加	33911.86	37778.11	11.40	15458.19
销售费用	442549.29	443542.78	0.22	296849.00
管理费用	94308.17	134905.91	43.05	57890.65
财务费用	4323.70	8374.52	93.69	1623.76
资产减值损失	4636.56	1111.66	-76.02	5689.94
加: 公允价值变动收益	1297.60	-996.58	-176.80	387.20
投资收益	287527.67	3333.94	-98.84	-1274.59
其中: 对合营企业投资收益	-270.01	-1758.95	551.45	
汇兑收益				
二、营业利润	420153.55	236035.93	-43.82	138568.24
加: 营业外收入	6025.92	9190.71	52.52	7274.90
减: 营业外支出	3892.68	2912.48	-25.18	929.19
其中: 非流动资产处置损失	431.13	227.57	-47.22	
三、利润总额	422286.79	242314.16	-42.62	144913.95
减: 所得税费用	47761.88	42827.78	-10.33	23798.37
四、净利润	374524.91	199486.38	-46.74	121115.58
其中: 归属于母公司的净利润	271881.75	47134.36	-82.66	26030.74
少数股东损益	102643.16	152352.02	48.43	95084.84

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~6 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	1646453.00	2125665.95	29.11	2610642.28
收到的税费返还	44126.82	41611.32	-5.70	9970.36
收到其他与经营活动有关的现金	14058.97	73558.61	423.21	82785.08
经营活动现金流入小计	1704638.80	2240835.87	31.46	2703397.72
购买商品、接受劳务支付的现金	1042837.50	1359425.65	30.36	504618.28
支付给职工以及为职工支付的现金	128053.95	143883.40	12.36	78677.63
支付的各项税费	146644.39	252773.72	72.37	138064.64
支付其他与经营活动有关的现金	199863.57	398931.41	99.60	20096.30
经营活动现金流出小计	1517399.40	2155014.18	42.02	741456.85
经营活动产生的现金流量净额	187239.39	85821.69	-54.16	1961940.87
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	381675.16	3681.60	-99.04	12339.79
取得投资收益收到的现金	5888.35	2636.69	-55.22	53.83
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	79.74	2564.20	3115.60	3680.39
处置子公司及其他单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	13216.11	6808.06	-48.49	993750.00
投资活动现金流入小计	400859.36	15690.55	-96.09	1009824.01
购建固定资产、无形资产等支付的现金	118566.17	103184.69	-12.97	30603.86
投资支付的现金	55035.66	29221.64	-46.90	65628.58
取得子公司等支付的现金净额		43.00		
支付其他与投资活动有关的现金	22673.66	4181.80	-81.56	1759168.67
投资活动现金流出小计	196275.49	136631.12	-30.39	1855401.12
投资活动产生的现金流量净额	204583.87	-120940.57	-159.12	-845577.10
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	114841.68	200.00	-99.83	227560.35
取得借款收到的现金	47393.00	154531.56	226.06	0.00
发行债券收到的现金				2157.81
收到其他与筹资活动有关的现金		0.20		258209.05
筹资活动现金流入小计	162234.68	154731.76	-4.62	487927.21
偿还债务支付的现金	155680.00	127528.39	-18.08	61945.09
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	130042.75	44564.40	-65.73	35493.83
支付其他与筹资活动有关的现金	2055.60	104.76	-94.90	195.60
筹资活动现金流出小计	287778.34	172197.55	-40.16	97634.52
筹资活动产生的现金流量净额	-125543.66	-17465.78	-86.09	390292.69
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-69.62	-2373.74	3309.71	561.37
五、现金及现金等价物净增加额	266209.98	-54958.40	-120.64	1507217.82
加: 期初现金及现金等价物余额	161438.50	427648.48	164.90	375840.08
六、期末现金及现金等价物余额	427648.48	372690.08	-12.85	1883057.90

附件 3-2 合并现金流量表（续）

（单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	变动率(%)
净利润	374524.91	199486.38	-46.74
加：资产减值准备	6466.75	1111.66	-82.81
固定资产折旧及其他	54957.71	33660.91	-38.75
无形资产摊销	1082.05	1080.58	-0.14
长期待摊费用摊销	1360.82	1432.23	5.25
处置固定资产、无形资产等损失	503.49	154.65	-69.29
固定资产报废损失			
公允价值变动损失	-1297.60	996.58	-176.80
财务费用	4323.70	9899.09	128.95
投资损失	-287527.67	-3333.94	-98.84
递延所得税资产减少	-29789.01	-19168.62	-35.65
递延所得税负债增加		169.59	
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-181007.98	209030.40	-215.48
经营性应收项目的减少	-333503.10	-587887.74	76.28
经营性应付项目的增加	576658.62	283091.92	-50.91
其他	486.69	-43901.99	-9120.46
经营活动产生的现金流量净额	187239.39	85821.69	-54.16
2、无现金收支的重大投资筹资活动：			
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			
减：现金的期初余额	161438.50	427648.48	164.90
加：现金等价物的期末余额	427648.48	372690.08	-12.85
减：现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	266209.98	-54958.40	-120.64

附件 4 主要计算指标

项目	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	9.10	3.80	--
存货周转次数(次)	6.87	4.18	--
总资产周转次数(次)	2.64	1.34	--
现金收入比(%)	42.59	49.82	129.18
盈利能力			
营业利润率(%)	17.52	19.26	24.82
总资本收益率(%)	35.21	15.40	--
净资产收益率(%)	45.06	20.50	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	7.14	7.87	7.85
全部债务资本化比率(%)	23.34	26.42	52.63
资产负债率(%)	71.67	71.63	75.97
偿债能力			
流动比率(%)	117.33	113.11	114.09
速动比率(%)	72.27	83.13	98.00
经营现金流动负债比(%)	9.19	3.62	116.80
EBITDA 利息倍数(倍)	67.62	67.67	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.52	1.24	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	1.55	-0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	54.42	-8.41	--
现金偿债倍数(倍)	14.70	21.91	37.04
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	21.31	28.01	33.79
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.34	1.07	24.52

注：公司从 2007 年开始执行《企业会计准则（2006）》。2009 年数据未经审计。

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 6 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 7 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息