

跟踪评级公告

联合[2009] 185 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定珠海格力集团有限公司主体长期信用等级由AA调整为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
二零一零年四月二十三日



地址:北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(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: 2010 年 4 月 23 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	09 年 9 月
现金类资产(亿元)	117.59	175.24	424.64
资产总额(亿元)	293.38	343.08	608.08
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	83.12	97.32	123.31
短期债务(亿元)	18.91	26.63	138.21
全部债务(亿元)	25.30	34.95	147.21
营业收入(亿元)	386.57	426.67	309.70
利润总额(亿元)	42.23	24.23	25.78
EBITDA(亿元)	48.69	28.27	--
经营性净现金流(亿元)	18.72	8.58	223.95
营业利润率(%)	17.52	19.26	24.64
净资产收益率(%)	45.06	20.50	--
资产负债率(%)	71.67	71.63	79.72
全部债务资本化比率(%)	23.34	26.42	54.42
流动比率(%)	117.33	113.11	108.52
全部债务/EBITDA(倍)	0.52	1.24	--
EBITDA 利息倍数(倍)	61.57	27.95	--
经营现金流负债比(%)	9.19	3.62	--

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则; 2009 年 9 月数据未经审计。

分析师

张华 谢凌艳

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

在政策及国内房地产快速回暖刺激下, 跟踪期内, 国内家用空调产销量迅速反弹。公司作为空调行业的龙头企业, 产销量和市场占有率维持增长, 行业龙头地位进一步凸显; 公司房地产板块于 2009 年底完成重大资产重组, 并正积极推进珠海口岸人工岛填海工程和海岛旅游开发项目的投建; 公司资产和所有者权益规模迅速扩大, 主营业务利润率逐年上升; 公司在结算时加大采用低成本应付票据, 债务规模有所增加, 但实际债务负担较轻。

未来, 公司将继续通过资本运作和股权收购, 加快资源整合, 扩大经营规模。公司综合竞争力有望进一步提升。

基于以上, 联合资信评估有限公司将公司主体长期信用等级由 AA 上调至 AA⁺, 评级展望为稳定; 并维持“09 格力 CP01” A-1 的信用级别。

优势

1. 公司资产总额和所有者权益迅速扩大, 规模优势进一步凸显。
2. 跟踪期内, 公司家电板块各主要产品产销量维持增长态势, 产品市场占有率有所提高, 行业龙头地位进一步凸显。
3. 公司房地产板块于 2009 年底完成重大资产重组, 承接了珠海口岸人工岛填海工程项目, 并正积极推进海岛旅游开发项目。
4. 公司主营业务盈利能力稳步增强。
5. 公司现金类资产充裕, 对“09 格力 CP01”保障程度高。

关注

1. 空调行业竞争激烈, 跟踪期内, 受全球经济增速放缓影响, 行业经营压力加大。
2. 目前公司房地产业务局限于珠海市, 房地

产政策调控以及市场波动对公司经营可能有一定的影响。

3. 公司投资支出扩大，外部融资需求增加，债务负担呈加重趋势。

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（“珠府办复[1990]99号”），于1990年12月15日成立的集体所有制企业，成立时注册资金为100万元。1992年6月，公司增资至17000万元。1999年4月，公司的行政主管部门由珠海市工业委员会变更为珠海市国有资产监督管理局（珠办发[1999]67号文）。2008年，根据珠海市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“市国资委”）《关于珠海格力集团公司公司制改革方案的批复》（珠国资[2008]297号），公司由集体所有制企业变更为有限责任公司（国有独资），并以资本公积金转增资本的方式，增资至8亿元。珠海市国资委是公司唯一出资人。

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年底，公司本部设有综合办公室、财务部和审计部三个职能部门（见附件1），拥有全资或控股的一级子公司13家（见附件2），其中上市公司2家，分别为珠海格力电器股份有限公司（格力电器；000651.SZ）和西安格力地产股份有限公司（格力地产；600185.SH）。

截至2008年底，公司合并资产总额343.08亿元，所有者权益（含少数股东权益58.45亿元）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9月底，公司合并资产总额608.08亿元，所有者权益（含少数股东权益79.55亿元）123.31亿元；2009年1~9月公司实现营业收入309.70亿元，利润总额25.78亿元。

公司注册地址：广东省珠海市石花西路211号；法定代表人：朱江洪。

二、经营管理分析

1. 经营分析

跟踪期内，公司通过深化多元化经营战略，巩固和发展了以“格力”空调为核心的家电制造和房地产等业务。公司主营业务构成稳定，以家电制造业务为主（2008年占主营业务收入的91.63%）。公司整体盈利水平有所提升，2008年公司主营业务毛利率由2007年的18.26%上升至20.28%。

2009年1~9月，在金融危机和欧美市场出口萎缩背景下，公司实现营业收入309.70亿元，实现利润总额25.78亿元，较上年全年增长6.40%；同期，主营业务毛利率进一步上升至25.52%。

家电制造

受国际金融危机影响，家电行业各产品市场需求从2008年8月起出现萎缩。为扭转这一局势，政府相关部门陆续推出一系列刺激政策进而促进家电产品需求。在此背景下，家电行业2009年下半年逐步企稳回升，并实现全年同比小幅增长。2009年中国家电行业工业总产值7432亿元，较2008年增长6.70%，家电行业利润总额增长43.00%。

据产业在线数据显示，在“家电下乡”等政策及国内房地产快速回暖刺激下，家用空调产销量从2009冷冻年末期迅速反弹，并在2010冷冻年度前半期维持强劲。从财报年度来看，2009年国内生产家用空调6484.86万台，较2008年增长2.60%；销售家用空调6574.00万台，较2008年增长0.64%。

表1 家用空调产销情况

项目/年度	2008年	2009年
生产（万台）	6320.48	6484.86
销售（万台）	6533.96	6574.00
出口（万台）	3563.80	2819.23
内销（万台）	2970.16	3754.77
在庫（万台）	919.00	829.92
产销率（%）	103.38	101.37

资料来源：产业在线

跟踪期内，公司继续加大部分产品产能的扩张，截至 2009 年底，公司已拥有珠海、重庆、合肥、巴西和越南五个生产基地，具有年产家用空调 2700 万台/套（含合肥在建项目产能）和中央空调 200 万台/套的生产能力；拥有压缩机生产线 4 条，设计产能 880 万台/套；漆包线生产线 40 条，设计产能 17000 吨；电容生产线 80 条，设计产能 12 亿只；小家电生产线 15 条，设计产能 656 万台。

表 2 公司空调相关产品产能及产销情况
(单位：万台/套)

产品	项 目	08 年	09 年
家用空调	产能	2700	2700
	产量	1986	2058
	销量	1917	2017
中央空调	产能	200	200
	产量	42	79
	销量	39	72
压缩机	产能	700	880
	产量	604	786
	销量	549	760
小家电	产能	770	656
	产量	550	575
	销量	530	598

资料来源：公司提供

2009 年公司生产家用空调 2058 万台/套、中央空调 79 万台/套、压缩机 786 万台/套，均较 2008 年出现不同程度的增长。公司执行“以销定产”策略，长期以来保持着较高的产销率水平。2009 年，公司在国内家用空调市场的市场占有率较 2008 年的 33.69% 小幅提高至 33.85%，行业龙头地位进一步凸显。

在技术创新方面，继 2008 年公司“热回收数码多联空调机组”被列入国家级火炬计划项目和“全新滑动门柜式空调”被列入国家重点新产品计划项目后，2009 年，公司“基于正弦波驱动的变频空调器的研制及产业化”也列入国家火炬计划项目。

2009 年 1~9 月，格力电器实现营业收入 306.76 亿元，净利润 20.01 亿元，净利润较上年同期增长 40.72%。

2010 年初，随着出口逐步复苏，国内宏观经济进一步向好，以及消费者信心不断恢复，家电行业景气度继续维持在高位。

2010 年 3 月份，《房间空气调节器能效限定值及能效等级》强制性国家标准（以下简称“能效新标准”）颁布，并将于 2010 年 6 月 1 日起施行。能效新标准提高了家用空调产品的能效准入门槛，将有望推动空调技术的变革。

未来格力电器将全面推行“精品战略”，坚持“专业化”的发展道路，整合现有资源，进行行业深度整合和产业链配套建设。随着格力电器合肥、龙山等空调生产基地项目的完工，节能减排产品的创新，公司家电制造业务规模进一步扩大，收入将稳定增长，受益于独特营销模式、技术优势和品牌优势，有望继续保持行业领先地位，未来发展前景良好。

房地产

跟踪期内，受政策利好、社会消费信心恢复等多重因素影响，加之大量购房需求从 2008 年推迟到 2009 年集中释放等原因，2009 年国内房地产市场成交大幅增长，创历史新高。全年商品住宅销售面积 8.53 亿平方米，销售金额 3.82 万亿元，较 2008 年分别增长 43.9% 和 80.0%。价格方面，2009 年全国市场整体有所上升，大部分中西部城市、二线以下城市房价迅速反弹；但部分一二线城市房价上涨过快。

2009 年，珠海房地产行业实现增加值 64.42 亿元，占 GDP 的 6.20%，同比增长 25.50%，增速仅次于金融业，位居第二位。跟踪期内，珠海房地产行业的发展呈现以下几个特征：一是商品房销售快速反弹。在启动横琴新区开发和港珠澳大桥正式开工等一系列利好因素刺激下，珠海市房地产市场快速反弹，商品房销售面积 280.4 万平方米，同比增长 60.9%。二是交易均价不断攀升。根据珠海市房地产登记中心产权登记资料，2009 年珠海市商品住房交易均

价逐步走高，进入下半年，房价涨幅明显加快，全年商品房预购均价 7912 元/平方米，同比增长 11.7%，其中主城区商品房预购均价至 12 月达到 11686 元/平方米，创历史新高。三是房地产投资增速呈前低后高态势。珠海房地产投资 2009 年前 11 个月一直在负增长区间运行，同比下降 12%，12 月受拍卖土地因素影响，房地产投资增长急速转正，并实现全年投资同比增长 14.1%。

近期房地产价格上涨过快，引起了国家的高度重视。为了促进房地产市场的健康发展，国务院及有关部门就遏制部分城市房价过快上涨采取相关措施。继 2010 年 4 月 14 日国务院常务会议推出差别化信贷和土地等新政策之后，4 月 17 日，国务院又发布 10 号文件《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》以遏制房价过快上涨，房地产业短期内将受到一定负面影响。

格力地产重组西安海星现代科技股份有限公司方案于 2008 年 9 月 18 日经中国证券监督管

理委员会核准。2009 年 8 月 26 日，格力地产完成珠海格力房产有限公司和珠海格力置盛房产有限公司各 100% 股权的过户事宜。2009 年 8 月 31 日，格力地产与格力集团和海星集团签署了《资产交割协议书》，将置出资产移交给海星集团。2009 年 9 月 1 日，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理了向格力集团发行股份购买资产的股份登记工作。2010 年 1 月 15 日，格力地产公布《重大资产重组、向特定对象发行股份购买资产暨关联交易实施情况报告书》，重大资产重组实施完成。

截至 2009 年底，格力地产资产总额 53.93 亿元，所有者权益 16.59 亿元；2009 年实现营业收入 5.13 亿元，净利润 2.35 亿元，分别较上年底大幅增长。

截至 2009 年底，格力地产已共开发建设了 20 多个精品小区（楼盘）和商业、工业区，总面积超 300 万平方米，在珠海颇具实力和影响力，树立了良好的品牌形象。

表 3 已开发项目销售情况

项目名称	总投资 (万元)	建筑面积 (万㎡)	销售期	销售比率(%)	销售均价 (元/㎡)	销售收入 (万元)
拱北“华宁花园”	45301	12.17	1988-2008	88.04	3590	38485
拱北“华苑花园”	17381	9.53	1992-2005.5	100.00	3611	34409
中山“岐乐花园”	18421	10.21	2000-2008	92.00	3100	27167
新香洲“旺角百货”商业地产	16000	4.90	2003-2005	100.00	10000	20300
拱北“颐清园”	13000	2.95	2004.10-2006	80.00	4034	10600
拱北“御枫美筑”	10691	2.79	2006-2007.12	88.40	5673	14333
吉大“C 派公寓”	6000	1.40	2007.1-2007.2	90.00	6000	8500
格力广场一期 A 区	125000	18.00	2008.6-2011.12	70.00	13900	139493
格力香樟美筑	110000	19.00	2009.10-2011.12	20.00	13500	34045

资料来源：公司提供

目前公司在建房产项目主要是总建筑面积分别为 60 万平方米和 19 万平方米的“格力广场”和“香樟美筑”商住项目。2008 年 6 月“格力广场”一期 A 区项目推出首批商品房，目前实现 70% 的销售率；2009 年 4 月“格力广场”

一期 B 区项目正式动工。“香樟美筑”项目位于珠海中轴地标处，交通便利，地理位置优越，总建筑面积 19 万平方米，已于 2008 年 7 月底动工，2009 年 11 月预售，推出单位销售情况良好，总体销售率已达 20%，目前主体部分已

基本封顶。公司在建房产项目均位于珠海市，市场定位于中高档，开发价值高。但随着万科、和记黄埔、远大、中信华南等知名的大型房地

产商陆续进驻珠海，本地房地产市场竞争加剧，竞争风险加大。

表 4 在建房产项目情况（截至 2009 年底）

项目名称 及简介	建设期	总投资 (万元)	资金来源(万元)		已投资 (万元)	建筑面积 (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- 2012.12	130000	70000	60000	37843	195526	2010.10- 2011.12	14500	230000
格力海岸	2010.1- 2015.12	1416491	735157	681334	100294	893905	2011.1- 2015.12	20548	1836833
格力香樟	2008.5- 2011.12	110000	50000	60000	49214	192018	2009.10- 2010.12	13500	220000

资料来源：公司提供

为保证业务的持续发展，格力地产适时增加优质土地资源的储备。2009 年 12 月格力地产成功拍得珠海市唐家湾情侣北路南段的住宅商业用地（“格力海岸”项目），成交价格为 66.15 亿元。该地块土地面积 33.96 万平方米，总建筑面积近 89.39 万平方米，位于珠海市主城区传统的豪宅区域，区位条件优越，属新规划区，“格力海岸”定位为面向全国的大规模、资源型、高端居住社区。该项目总投资为 141.65 亿元，预计投资利润率为 17.3%；项目开发周期为 6 年，分二期开发，一期于 2010 年初开始动工，预计 2011 年初入市销售。

“格力海岸”项目投资较大，截至 2009 年底，格力地产已支付“格力海岸”项目地价 10 亿元。此外，格力地产 2010 年 1 月公布非公开发行股票预案，拟向不超过十名特定投资者非公开发行不超过 12000 万股（募集资金不超过 16 亿元人民币），用于格力广场项目（6 亿元）和格力海岸一期项目（10 亿元）两个项目。本次发行方案尚待格力地产股东大会审议，并需经中国证监会等相关部门核准后方可实施。

公司目前储备的土地可建面积超过 200 万平方米，且区位条件优越，主要是“格力广场”、“香樟美筑”、“格力海岸”等项目，可以满足

未来 5 年的开发需要。未来公司还将通过多种渠道增加土地储备，并针对政府出台的一系列关于住房结构及住房保障体系建设的政策，积极参与经济适用房等面向中低收入人群的优质住宅的开发建设。

公司现有土地资源储备全部位于珠海市主城区，除“格力海岸”项目外，其他地块多数是以协议转让方式在 2007 年取得，成本低于珠海市主城区一类住宅用地现行政府基准地价 2500 元/平方米，且以历史成本计价，土地资源的稀缺性将带来较大的升值空间。为了完善“立足珠海，重点布局”总体发展战略，格力地产未来将拓宽增加土地储备的渠道和来源，减少土地政策变化带来的风险，还将利用格力集团工业板块的全国性布局的机遇，重点发展诸如重庆、合肥等格力空调生产基地的城市土地储备。

为实现《珠江三角洲地区改革发展规划纲要》对珠海市珠江口西岸核心城市和交通枢纽城市的定位，珠海市推出了 3000 多亿元的投资以构筑“交通、产业、城市”三大格局。2009 年 10 月珠海市政府正式确定由格力地产设立珠海格力港珠澳大桥人工岛发展有限公司，作为港珠澳大桥珠澳口岸人工岛建设主体和融资

主体，承接港珠澳大桥珠海口岸人工岛填海工程项目。该项目是港珠澳大桥的重要组成部分，位于珠海拱北与澳门之间的海域，总面积约216.43公顷，由粤港澳三地政府共同投资建设，总投资概算26.19亿元，属非经营性的政府投资项目，粤港澳政府委托珠海市建设，珠海市委托格力集团建设，在财政资金全部拨付到位前，先通过银行贷款投入。目前人工岛项目已动工。

鉴于海岛游正成为珠海旅游业、珠三角旅游经济的新热点，2009年，珠海格力置业股份有限公司（以下简称“格力置业”）确定了以开发海岛旅游作为企业未来的发展目标和方向。在确定先期开发东澳旅游项目后，格力置业积极推进了各项相关工作，包括公开征集东澳岛项目名称并确定为东澳岛“玲珑海岸”项目；国际公开招标项目规划方案；收购珠海南沙湾旅游度假有限公司100%的股权及其南沙湾7582平方米土地；与九州集团签订合资协议，共同组建“格力海岛投资有限公司”等工作。

“玲珑海岸”项目位于珠海市东澳岛，根据珠海市旅游规划，该岛将建设成为国家4A级旅游景区，成为珠海推广海岛游的示范岛屿。项目所处岛屿自然资源丰富，原始生态环境良好，项目占地面积1.5平方公里，总建筑面积16万平方米，总投资估算8亿元，建设五星级酒店、精品酒店和国际会议中心各一座，项目开发周期3年。“玲珑海岸”项目面向高端休闲度假及生态旅游游客，未来经济效益和品牌效应可观。

根据珠办发[2010]4号文，港珠澳大桥及连接线项目、东澳岛旅游开发项目均已列入《珠海市2010~2011年十大重点建设工程》，得到珠海市委市政府的大力支持。

未来公司将“立足珠海，重点布局”，在巩固和发展珠海本地市场的同时，借助格力工业板块在全国重点城市发展的优势，积极拓展内地市场，使房地产成为公司又一大支柱产业。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联

合资信”）也注意到证监会已暂停地产或与地产相关的上市公司再融资，以遏制房价过快上涨，这在一定程度上对公司再融资计划构成影响，公司拟非公开发行股票方案能否顺利推进存在不确定性。

港口物流

在国内出口和经济增速放缓的背景下，除原油以外的大宗港口货物如煤炭、铁矿石等增速明显下滑，制约了2009年以后的国内港口物流行业的增速。2009年，中国港口完成货物吞吐量56.40亿吨，同比增长8.60%；中国港口完成外贸货物吞吐量20.50亿吨，同比增长9.90%。在集装箱运输持续低迷的情况下，2009年港口吞吐量的增长主要得益于政府内需刺激政策所带来的干散货运输需求。

2009年全国社会物流总额96.65万亿元，同比增长7.4%，物流需求在经济增长的带动下，企稳回升步伐有所加快。2009年全国社会物流总费用6.08万亿元，同比增长7.2%，与GDP的比率为18.1%，同比持平。

2009年，公司国内结转型出口监管仓成功通过拱北海关验收，成为珠海唯一同时拥有“公共保税仓”和“国内结转型出口监管仓库”的企业。2009年，物流板块IT软件开发工作发展势头良好，通过中标中山小榄车检场项目，实现了自有开发软件授权销售。

目前公司港口物流板块主要投资项目包括：一是与全球500强企业中国中化集团公司组建的在珠海港合资兴建2个8万吨级、4个5千吨级石化公用码头泊位和总库容达150万立方米的大型石化仓储物流基地项目，建成后将成为华南地区最大的国际化第三方石化物流基地，规划总投资10.61亿元人民币；二是与全球最大的物流基础设施提供商和服务商美国普洛斯公司合资在珠海保税区建设占地面积为426835平方米（同时预留后期发展用地600000平方米）的大型物流园项目，将为国际性第三方物流公司、零售企业和跨国制造企业提供具有世界一流水准的物流基础设施及仓储服务，

规划总投资 9900 万美元，其中普洛斯公司占 70%，格力集团占 30%。受金融危机影响，合作方普洛斯公司已将该项目股权出售给了新加坡政府产业投资有限公司（GICRE），并由其拥有的 SMG 基金管理有限公司负责管理。目前，公司正与 SMG 公司洽商项目推进事宜，预计 2010 年开始开工建设。

未来公司将完成前方有港口、后方有物流园、中间由专业高端第三方物流服务串联起来，内部高度战略协同、轻重资产结合的区域性大物流产业链的整体布局，逐渐成为能够提供全方位物流解决方案的综合性物流企业。但目前物流业务目前尚处于起步阶段，对主营业务影响较小。

其他

2009 年，公司对珠海格力磁电有限公司（以下简称“格力磁电”）增资 5000 万元，对其进行了新的战略定位：“停止改制工作，恢复正常经营，并努力寻求新的利润增长点，加大对新产品的开发力度，特别是加强对格力电器配套产品的研发，以实现经营业绩的新突破。”格力磁电加大激光产品的投入力度，开发回收 HP 墨盒渠道，发展色带新产品，预计 2009 年全年实现产品销售收入约 13855 万元，利润约 800 万元。公司未来将格力磁电的有效资产注入格力新技术研究所有限公司，将格力新技术研究所做成投资及利润中心，新成立工业企业子公司承接并适度发展耗材产业，大胆探索并积极涉足新领域新项目，以确保企业持续稳定健康发展。

2. 管理分析

公司作为市国资委全额出资并授权经营的国有独资企业，于 2009 年上半年完成公司制改造工作。跟踪期内，公司无高层管理人员变更。

总体看，公司制改造的完成有利于公司进一步理顺产权关系，完善法人治理结构，从而提高公司整体管理效率。

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；2009 年第三季度财务报表未经审计。

公司从 2007 年开始执行新会计准则，2008 年因新投资设立销售子公司新增纳入合并范围企业 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 343.08 亿元，所有者权益（含少数股东权益 58.45 亿元）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 9 月底，公司合并资产总额 608.08 亿元，所有者权益（含少数股东权益 79.55 亿元）123.31 亿元；2009 年 1~9 月公司实现营业收入 309.70 亿元，利润总额 25.78 亿元。

1. 盈利能力

随着格力电器空调业务市场份额的提高，公司 2008 年营业收入同比增长 10.37%，实现营业收入 426.67 亿元；营业成本比上年增长 8.01%，略低于营业收入的增长速度。

2008 年，公司期间费用 58.68 亿元，较 2007 年增长 8.43%，主要源于管理费用及财务费用的增加。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。

2008 年公司实现投资收益 0.33 亿元，同比减少 98.84%。受投资收益大幅下降影响，2008 年公司营业利润、利润总额和净利润均较上年有所减少，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%；受投资收益大幅减少

的影响，总资本收益率和净资产收益率均有所下降，2008 年分别为 15.40%和 20.50%。

2009 年 1~9 月，公司实现营业收入 309.70 亿元，较上年同期下降 12.18%，主要是受金融危机影响，前两季度公司欧美市场出口额萎缩所致；由于公司具有知识产权的高科技新产品销售大幅增加、原材料价格下滑，使得公司营业成本同比下降 19.07%；公司减持了部分格力电器股票实现投资收益 2.25 亿元；公司实现利润总额 25.78 亿元（同比增长 47.93%）、净利润 21.38 亿元（同比增长 51.88%）。公司营业利润率为上升至 24.64%。

总体看，公司主营业务盈利能力逐年提高，整体盈利状况较好。

2. 现金流及保障

2008 年随着公司经营规模的扩大，销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入分别达到 212.57 亿元和 224.08 亿元；因收入增加带来了营业成本和各项税费支出增加，同时房地产开发仍处建设期也增加了投资支出，使得经营活动现金流出增速高于经营活动现金流入的增速，2008 年经营活动现金流净额 8.58 亿元，较上年有所减少。

2009 年 1~9 月，公司应收票据到期以及收到款项的增加，使得销售商品、提供劳务收到的现金较上年同期大幅增长，致使经营活动净现金流量出现大幅正向增长，高达 223.95 亿元。

从收入实现质量指标看，2008 年，公司现金收入比为 49.82%，指标偏低。但考虑到公司销售货款中应收票据占比较大，主要用于开具银行承兑汇票进行原材料采购，目前公司收入的实现质量一般。

2008 年，随着格力电器空调产能的扩张和自我配套能力的提升，投资支出扩大，投资活动产生的现金流出为 13.66 亿元，投资活动产生的现金流量净额-12.09 亿元。

2009 年 1~9 月，格力电器下属财务公司

大幅增加了三个月以上定期存款，使得收到其他与投资活动有关的现金、支付其他与投资活动有关的现金均较上年大幅增长；此外公司增加了股权投资和债券投资，使得投资支付的现金增至 13.05 亿元。公司投资活动产生的现金流量净额为-108.96 亿元。

2008 年，公司筹资活动前现金流量净额 -3.51 亿元。公司外部融资需求增加。

2008 年，公司筹资活动产生的现金流入 15.47 亿元，主要为取得借款所收到的现金。2009 年 1~9 月，公司根据生产经营需要，增加了借款，使得筹资活动产生的现金流量净额由负转正，为 13.76 亿元。

截至 2009 年 9 月底，公司现金类资产为 424.64 亿元，较上年底增加 249.40 亿元，主要是由于货币资金和应收票据大幅增加所致。

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，现金流状况较好；由于公司销售货款中应收票据占比较大，收入实现指标偏低。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2008 年底，公司资产总额 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%。

截至 2008 年底，公司流动资产 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。公司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 42.42 亿元，与 2007 年底基本持平，主要为银行存款（占 29.06%）、存放同业款项（占 49.30%）和其他货币资金（占 14.49%）；其他货币资金主要为期限在三个月以上的保证金。

截至 2008 年底，公司应收票据 132.77 亿元，主要为银行承兑汇票（占 96.02%）；较 2007 年底大幅增长 79.16%，主要是销售收入增加以及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 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 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。

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%）、发放贷款及垫款（12.74%）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%。

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，公司长期股权投资账面余额 3.85 亿元，较上年增长 39.74%，主要是对珠海普洛斯格力物流园发展有限公司、西安海星科技股份有限公司和中化格力仓储有限公司等联营企业的股权投资。2008 年公司已计提长期股权投资减值准备 9544.91 万元。

截至 2009 年 9 月底，公司资产总额 608.08 亿元，较上年底增长 77.24%，主要是因为货币资金和应收票据增加所致；其中流动资产占 84.63%，非流动资产占 15.37%，资产构成中流动资产占比有所上升。

截至 2009 年 9 月底，公司流动资产合计 514.65 亿元，主要为货币资金、应收票据和存货，分别占 53.0%、29.50% 和 11.71%。公司货币资金 272.74 亿元，较上年底大幅增长，主要是因为格力电器应收票据兑付回收资金、原材料采购较多的采用应付票据而减少货币资金支付以及银行信贷资金陆续到账所致。随着公司销售规模的扩大，应收票据较上年底增长 14.35%，为 151.84 亿元。公司存货较上年底减少 15.28%，主要是格力电器产品对外销售减少产成品库存所致。

截至 2009 年 9 月底，公司非流动资产 93.44 亿元，较上年底增长 25.25%，主要源于持有至到期投资、长期股权投资和商誉的增加。公司持有至到期投资 6.71 亿元，主要为珠海格力集团财务有限责任公司持有的 4.5 亿元 10 年期铁道部国债（10 年期）；长期股权投资 9.06 亿元，较上年底增加 6.16 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，公司资产以流动资产为主，资产构成稳定。流动资产中现金类资产较多，应收款项平均账龄较短。公司整体资产质量良好。

所有者权益

截至 2008 年底，公司所有者权益 97.32 亿元，较上年增长 17.08%，其中归属于母公司所

所有者权益合计占 39.93%。公司少数股东权益 58.45 亿元，较上年增长 31.83%，主要是公司减持格力电器股票所致。

截至 2009 年 9 月底，公司所有者权益 123.31 亿元，较上年底增长 26.71%，源于未分配利润和少数股东权益的增加。公司少数股东权益为 79.55 亿元，较上年底增长 36.09%，主要是因为公司减持格力电器股票及格力地产上市后公司持股比例下降所致。

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%，主要是应付票据、预收账款、其他应付款及其他流动负债增长所致。

截至 2008 年底，公司应付票据为 25.85 亿元，较 2007 年底增长 36.71%，主要是格力电器采用票据支付供应商货款增加所致。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。公司应付账款 87.58 亿元，主要是格力电器应付供应商的款项；从账龄上看，以 1 年以内的为主（占 92.45%）。公司其他应付款 12.43 亿元，较 2007 年底增长 154.05%，主要是格力合肥生产基地应付基建工程款增加所致。公司其他流动负债 41.96 亿元，较 2007 年底增长 93.27%，主要是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长期借款增加所致。

截至 2008 年底，公司全部债务 34.95 亿元，较 2007 年底增长 38.13%；其中短期债务占比 76.20%，长期债务占比 23.80%，债务结构有待改善。

2008 年，公司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%；资产负债率 71.63%。

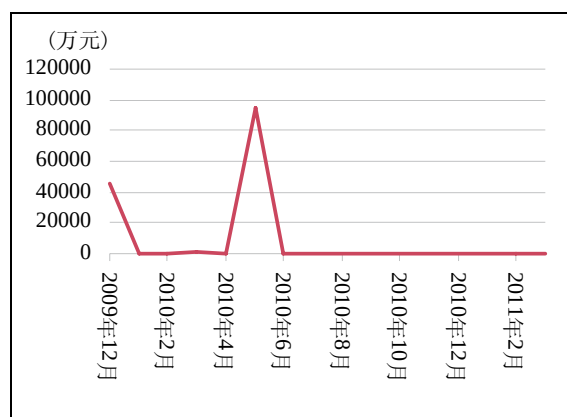
截至 2009 年 9 月底，公司负债合计 484.77 亿元，较上年底大幅增长，主要源于应付票据、应付账款和预收账款的增加。公司流动负债 474.25 亿元，主要为应付票据（占 25.95%）、应付账款（占 26.61%）、预收账款（占 26.72%）和其他流动负债（占 13.46%）。公司应付票据 123.05 亿元，较上年底大幅增长，主要是因为格力电器以票据方式支付原材料供应商货款而票据尚未到期承兑增加所致。公司应付账款 126.21 亿元，较上年底增长 44.11%，主要是应付供应商货款增加所致。公司预收账款 126.74 亿元，较上年底增长 114.80%，主要是经销商预付款增加所致。

截至 2009 年 9 月底，由于应付票据的大幅增加，使得公司全部债务资本化比率上升至 54.42%；长期债务资本化比率和资产负债率分别为 6.80%和 79.72%。考虑到格力电器采取先收款（收现金或/及银行承兑汇票）后发货的销售模式，占用上下游资金能力较强，公司实际债务负担轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 108.52%和 95.81%。2008 年底，公司经营现金流动负债比为 3.62%。

图 1 公司债务分布情况



资料来源：公司提供

近期，公司各月应偿还的借款数额如图 1

所示。2010 年 5 月公司偿还金额较大，主要是由于到期偿付 8 亿元“09 格力 CP01”所致，其他各月还款金额分布基本合理，有利于公司安排到期债务的偿还。

考虑到公司现金类资产较多，公司短期支付能力强。

从长期偿债能力指标看，2008 年，公司 EBITDA 28.27 亿元。公司全部债务中应付票据占比大，相应的利息支出规模较小（参见表 5）。2008 年，公司 EBITDA 利息倍数为 27.95 倍，对利息的保护能力很强；全部债务/EBITDA 为 1.24 倍。总体看，公司对全部债务的保护能力强。

表 5 公司债务情况及偿债能力指标

项 目	2007 年	2008 年	09 年 9 月
全部债务(亿元)	25.30	34.95	147.21
其中：应付票据（亿元）	18.91	25.85	123.05
EBITDA(亿元)	48.69	28.27	--
费用化利息支出(亿元)	0.72	0.42	--
资本化利息支出(亿元)	0.07	0.59	--
利息支出合计(亿元)	0.79	1.01	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.52	1.24	--
EBITDA 利息倍数(倍)	61.57	27.95	--

资料来源：公司提供

截至 2009 年 9 月底，公司现金类资产为 424.64 亿元，为“09 格力 CP01”发行额度的 53.08 倍，现金类资产对“09 格力 CP01”保障程度高。

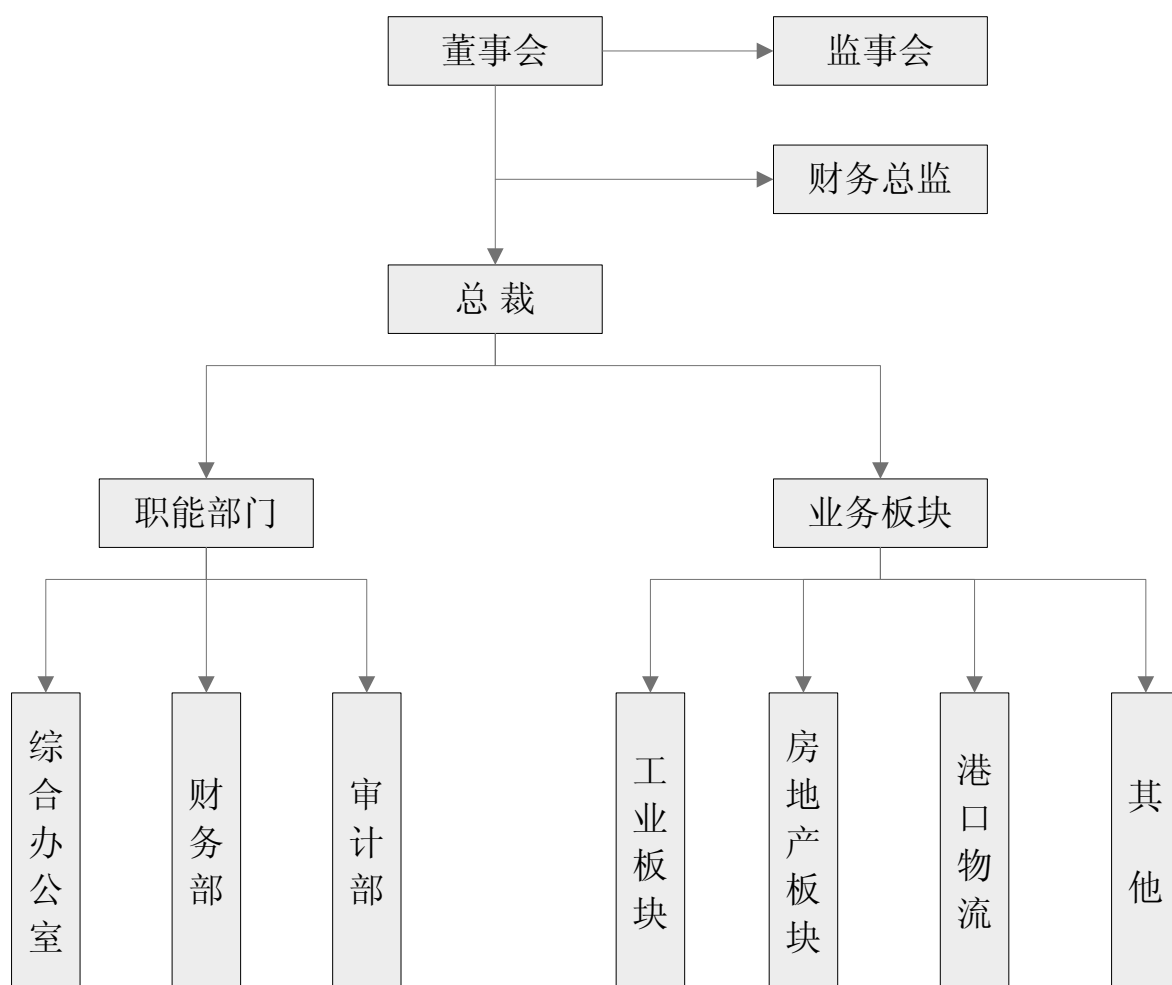
公司 2008 年经营活动现金流入量是 224.08 亿元，为“09 格力 CP01”发行额度的 28.01 倍，经营活动现金流入量对“09 格力 CP01”覆盖程度高；公司 2008 年经营活动现金流入量净额是 8.58 亿元，为“09 格力 CP01”发行额度的 1.07 倍，对“09 格力 CP01”覆盖程度较好。

截至 2009 年 9 月底，公司未对集团外企业提供担保。公司与各家银行保持着密切的合作关系，截至 2009 年 9 月底，公司共获得各家商业银行授信额度总量为 139.50 亿元，尚未使

用的额度为 105.45 亿元。此外，公司拥有 2 家境内外上市公司，直接、间接融资渠道通畅。

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由 AA 上调至 AA⁺，评级展望为稳定；并维持“09 格力 CP01” A-1 的信用级别。

附件 1 公司组织结构图



附件 2 公司下属 13 家经营实体公司情况（截至 2009 年底）

单位：万元

序号	单位名称	基本情况		持股比例	控股形式
一、工业板块：					
1	珠海格力电器股份有限公司	注册地	珠海市	20.67%(其中公司占 19.45%，控股孙公司格力房产占 1.22%)	直接控股
		注册资金	187,859.25		
2	珠海格力磁电有限公司	注册地	珠海市	69.40%	直接控股
		注册资金	USD535.8		
3	珠海格力新技术研究所有限公司	注册地	珠海市	100%	直接控股
		注册资金	6,354.36		
二、房地产板块：					
4	西安海星科技股份有限公司（现更名为西安格力地产股份有限公司）	注册地	西安市 57,759.44	51.94%	直接控股
5	珠海格力置业股份有限公司	注册地	珠海市	68%	直接控股
		注册资金	25000		
6	中山市格力置业有限公司	注册地	中山市	90%	直接控股
		注册资金	1000		
三、港口物流板块：					
7	珠海格力石化仓储有限公司	注册地	珠海市	100%	直接控股
		注册资金	USD 200		
8	珠海格力港通投资发展有限公司（原名为珠海和通石化有限公司）	注册地	珠海市	100%	直接控股
		注册资金	16,146.79		
		注册资金	600		
四、其他：					
9	香港千钜有限公司	注册地	香港	100%	直接控股
		注册资金	HKD50		
10	珠海格力服务公司	注册地	珠海市	100%	直接控股
		注册资金	60		
11	千钜（澳门）出入口有限公司	注册地	澳门	100%	直接控股
		注册资金	10（万澳元）		
12	珠海保税区金诺信贸易有限公司	注册地	珠海市	100%	直接控股
13	珠海格力航空投资有限公司	注册地	珠海市	100%	直接控股
		注册资金	1000		

附件 3-1 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 9 月
流动资产				
货币资金	433319.43	424230.32	-2.10	2727424.59
交易性金融资产	1454.72	434.61	-70.12	764.49
应收票据	741096.69	1327742.9	79.16	1518213.4
应收账款	108103.32	66876.34	-38.14	106292.76
预付款项	129876.57	99941.62	-23.05	122582.71
应收利息		1732.9		3654.92
应收股利				
其他应收款	59145.78	52234.57	-11.69	64630.83
存货	918331.39	711587	-22.51	602881.75
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产		6.37		24.59
流动资产合计	2391327.9	2684786.62	12.27	5146470.04
非流动资产				
发放贷款及垫款		95019.76		87000
可供出售金融资产				
持有至到期投资	10000	10184.53	1.85	67139.54
长期应收款				
长期股权投资	67050.48	28982.47	-56.78	90557.41
投资性房地产	626.24	27811.48	4341.03	27303.55
固定资产	290659.57	433757.53	49.23	432135.97
在建工程	70773.15	26839.97	-62.08	39711.82
工程物资				
固定资产清理	27.01	118.48	338.65	136.79
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	45628.95	46826.15	2.62	52519.71
开发支出				
商誉	1710.53	1908.81	11.59	49416.59
合并价差				
长期待摊费用	2229.94	1432.92	-35.74	964.78
递延所得税资产	53683.52	72852.14	35.71	87477.28
其他非流动资产	50	237.67	375.34	
非流动资产合计	542439.39	745971.91	37.52	934363.43
资产总计	2933767.29	3430758.53	16.94	6080833.47

附件 3-2 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 9 月
流动负债				
短期借款		7840.16		71609.93
吸收存款及存放同业		7.7		40004.15
交易性金融负债				
应付票据	189070.59	258480.79	36.71	1230519.3
应付账款	976420.76	875803.13	-10.30	1262087.82
预收账款	467348.08	590038.99	26.25	1267376.99
应付职工薪酬	34891.9	36171.18	3.67	26266.15
应交税费	87329.92	55815.82	-36.09	69457
应付利息		26.85		991.61
应付股利	16774.94	5573.14	-66.78	368.49
其他应付款	48929.79	124305.66	154.05	135323.25
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债	217288.45	419613.84	93.11	638473.48
流动负债合计	2038054.44	2373677.26	16.47	4742478.17
非流动负债				
长期借款	63948	83178	30.07	90000
应付债券				
长期应付款	65	50	-23.08	50
专项应付款		20		20
预计负债				1543.73
递延所得税负债				13594.21
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	105207.94
负债合计	2102565.06	2457592.48	16.89	4847686.12
所有者权益				
实收资本（或股本）	17000	80000	370.59	80000
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	140142.6
未分配利润	80912.52	78578.34	-2.88	122625.38
外币报表折算差额		307.44		5158.27
归属于母公司所有者权益合计	387816.67	388629.06	0.21	437639.11
少数股东权益	443385.56	584536.99	31.83	795508.25
所有者权益合计	831202.23	973166.05	17.08	1233147.35
负债和所有者权益总计	2933767.29	3430758.53	16.94	6080833.47

附件 4 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 年 1~9 月
一、营业收入	3865686.12	4266684.44	10.37	3096984.09
减: 营业成本	3154628.26	3407272.89	8.01	2306726.03
营业税金及附加	33911.86	37778.11	11.40	27253.85
销售费用	442549.29	443542.78	0.22	442282.21
管理费用	94308.17	134905.91	43.05	93581.63
财务费用	4323.7	8374.52	93.69	-1005.22
资产减值损失	4636.56	1111.66	-76.02	1888.01
其他支出	68.5		-100.00	
加: 公允价值变动收益	1297.6	-996.58	-176.80	355.39
投资收益	287527.67	3333.94	-98.84	22469.94
其中: 对合营企业投资收益	-270.01	-1758.95	551.44	
汇兑收益				
二、营业利润	420153.55	236035.93	-43.82	249082.91
加: 营业外收入	6025.92	9190.71	52.52	9674
减: 营业外支出	3892.68	2912.48	-25.18	976.28
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	257780.63
减: 所得税费用	47761.88	42827.78	-10.33	43956.37
四、净利润	374524.91	199486.38	-46.74	213824.26
其中: 归属于母公司的净利润	271881.75	47134.36	-82.66	51344.93
少数股东损益	102643.16	152352.02	48.43	162479.33

附件 5-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 年 1~9 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	2125665.95	29.11	3880364.88
收到的税费返还	44126.82	41611.32	-5.70	9971.97
收到其他与经营活动有关的现金	14058.97	73558.61	423.21	150821.77
经营活动现金流入小计	1704638.8	2240835.87	31.46	4041158.63
购买商品、接受劳务支付的现金	1042837.5	1359425.65	30.36	1207486.15
支付给职工以及为职工支付的现金	128053.95	143883.4	12.36	118085.94
支付的各项税费	146644.39	252773.72	72.37	212674.83
支付其他与经营活动有关的现金	199863.57	398931.41	99.60	263377.88
经营活动现金流出小计	1517399.4	2155014.18	42.02	1801624.8
经营活动产生的现金流量净额	187239.39	85821.69	-54.16	2239533.83
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	381675.16	3681.6	-99.04	53716.05
取得投资收益收到的现金	5888.35	2636.69	-55.22	735.52
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	79.74	2564.2	3115.70	3681.34
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	1572300
投资活动现金流入小计	400859.36	15690.55	-96.09	1630432.91
购建固定资产、无形资产等支付的现金	118566.17	103184.69	-12.97	44229.05
投资支付的现金	55035.66	29221.64	-46.90	130468.93
取得子公司等支付的现金净额		43		
支付其他与投资活动有关的现金	22673.66	4181.8	-81.56	2545294.39
投资活动现金流出小计	196275.49	136631.12	-30.39	2719992.37
投资活动产生的现金流量净额	204583.87	-120940.57	-159.12	-1089559.46
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	114841.68	200	-99.83	28828.89
取得借款收到的现金	47393	154531.56	226.06	247391.58
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金		0.2		0.03
筹资活动现金流入小计	162234.68	154731.76	-4.62	276220.5
偿还债务支付的现金	155680	127528.39	-18.08	97951.25
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	130042.75	44564.4	-65.73	40455.18
支付其他与筹资活动有关的现金	2055.6	104.76	-94.90	204.35
筹资活动现金流出小计	287778.34	172197.55	-40.16	138610.78
筹资活动产生的现金流量净额	-125543.66	-17465.78	-86.09	137609.72
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-69.62	-2373.74	3309.57	1026.56
五、现金及现金等价物净增加额	266209.98	-54958.4	-120.64	1288610.66
加: 期初现金及现金等价物余额	161438.5	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	1664450.73

附件 5-2 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	-69.28
固定资产报废损失			
公允价值变动损失	-1297.6	996.58	-176.80
财务费用	4323.7	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	209030.4	-215.48
经营性应收项目的减少	-333503.1	-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	-9120.52
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	427648.48	372690.08	-12.85
减：现金的期初余额	161438.5	427648.48	164.90
加：现金等价物的期末余额			
减：现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	266209.98	-54958.4	-120.64

附件 6 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	5.57	3.80	--
存货周转次数(次)	3.81	4.18	--
总资产周转次数(次)	1.58	1.34	--
现金收入比(%)	42.59	49.82	--
盈利能力			
营业利润率(%)	17.52	19.26	24.64
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	6.80
全部债务资本化比率(%)	23.34	26.42	54.42
资产负债率(%)	71.67	71.63	79.72
偿债能力			
流动比率(%)	117.33	113.11	108.52
速动比率(%)	72.27	83.13	95.81
经营现金流动负债比(%)	9.19	3.62	--
EBITDA 利息倍数(倍)	61.57	27.95	--
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)	49.55	-3.47	--
现金偿债倍数(倍)	16.80	25.03	60.66
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	24.35	32.01	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.67	1.23	--

附件 7 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
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 8 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

附件 9 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