

信用等级公告

联合[2010] 162 号

联合资信评估有限公司通过对珠海格力集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

珠海格力集团有限公司
主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年四月一日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与珠海格力集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与珠海格力集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因珠海格力集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由珠海格力集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、珠海格力集团有限公司主体长期信用等级自 2010 年 4 月 1 日至 2011 年 3 月 31 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年四月一日



珠海格力集团有限公司

2010 年度主体长期信用评级报告

评级结果: AA⁺

评级展望: 稳定

评级时间: 2010 年 4 月 1 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
资产总额(亿元)	197.29	293.38	343.08	608.08
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	34.96	83.12	97.32	123.31
长期债务(亿元)	10.11	6.39	8.32	9.00
全部债务(亿元)	35.50	25.30	34.95	147.21
营业收入(亿元)	276.57	386.57	426.67	309.70
利润总额(亿元)	8.36	42.23	24.23	25.78
EBITDA(亿元)	11.57	48.69	28.27	--
营业利润率(%)	15.79	17.52	19.26	24.64
净资产收益率(%)	19.18	45.06	20.50	--
资产负债率(%)	82.28	71.67	71.63	79.72
全部债务资本化比率(%)	50.38	23.34	26.42	54.42
流动比率(%)	105.68	117.33	113.11	108.52
全部债务/EBITDA(倍)	3.07	0.52	1.24	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.60	61.57	27.95	--

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则, 上表中 2006 年财务数据为追溯调整的 2007 年期初数据。2009 年 9 月数据未经审计。

分析师

谢凌艳 张 华

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对珠海格力集团有限公司(以下简称“公司”或“格力集团”)的评级反映了公司作为空调行业的龙头企业, 在外部环境、经营规模、技术研发、销售模式、品牌知名度等方面具有显著优势。联合资信也关注到空调行业竞争激烈、房地产行业受宏观经济和政策调控影响等因素对公司经营发展的不利影响。

近年来, 公司加快技术创新, 扩大生产规模, 主营业务盈利能力稳步提升; 公司同时实施多元化经营战略, 2009 年完成房地产板块的重大资产重组, 并积极推进高端市场的海岛旅游开发项目。未来公司将通过资本运作和股权收购, 加快三大业务板块资源整合, 扩大经营规模, 综合竞争力有望进一步提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 公司是珠海市国资委直属的大型国企, 经济特区环境和政策优势明显。
2. 国家先后出台的“家电下乡”、“节能惠民”等一系列政策措施, 对空调行业的发展具有一定的促进作用。
3. 公司是空调行业的龙头企业, 产业链完整, 技术研发实力强, 主营业务盈利能力稳步提升; 独特的营销模式市场认可度高, 品牌优势突出, 实现了较好的规模经济效益。
4. 2009 年公司完成房地产板块的重大资产重组, 目前拥有一定的低价优质土地资源储备, 保障了公司房地产业务的后续发展。
5. 公司实行多元化经营战略, 积极推进东澳岛海岛旅游开发项目, 作为珠海市十大重点建设工程, 定位高端市场, 未来经济效益和品牌效应可观。

关注

1. 空调行业进入成熟周期，竞争激烈，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，房地产政策变动以及市场有效需求的波动对公司经营有一定的影响。
3. 公司未来计划投资支出规模较大，对外融资需求可能上升。

一、主体概况

珠海格力集团有限公司（以下简称“格力集团”或“公司”）系经珠海市人民政府“珠府办复[1990]99号”文批准成立，于1990年12月15日在广东省工商局注册登记，注册资金为人民币100万元。1992年6月，公司经工商登记部门核准变更注册资金为人民币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（根据珠海市政府的珠办发[1999]67号文），并于2000年6月经广东省工商行政管理局核准办理了行政主管部门的变更登记。2002年3月，珠海市国有资产监督管理局对公司实施国有资产授权经营。根据珠海市人民政府国有资产监督管理委员会珠国资[2008]297号文《关于珠海格力集团公司公司制改革方案的批复》的相关规定，将珠海格力集团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人民政府国有资产监督管理委员会的出资。公司2009年3月取得企业法人营业执照，企业名称由“珠海格力集团公司”变更为“珠海格力集团有限公司”。公司控股股东为珠海市人民政府国有资产监督管理委员会，持有公司100%股权。

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6），拥有全资或控股的一级子公司13家（见附件7），其中2家上市公司为珠海格力电器股份有限公司（股票代码000651.SZ，以下简称“格力电器”，合并持股20.27%）和西安格力地产股份有限公司（股票代码600185.SH，以下简称“格力地产”，持股51.94%）。

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，净利润19.95亿元（归属于母公司的净利润4.71亿元）。

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，净利润21.38亿元（归属于母公司的净利润5.13亿元）。

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、基础素质分析

1. 企业规模和竞争实力

公司经过20多年的发展，已成为国内外知名的企业集团。公司以新产品、新技术主打市场，是广东省首批“技术创新优势企业”，是珠海市目前规模最大、实力最强的企业集团之一。公司推行“集团多元化、各子公司专业化”的发展模式，形成了以“格力”空调为核心的家电制造业、房地产业和港口物流业三大主业。

公司拥有的“格力”商标被评为中国驰名商标，“格力”空调是中国空调行业唯一的“世界名牌”。另外，格力集团的“MMC”商标也是广东省著名商标。

在家电制造行业，格力电器是全球最大的家用空调生产企业，已开发出包括家用空调、商用空调在内的20大类、400个系列、7000多个品种规格的空调产品，空调品种规格之多、系列之齐全居国内同行首位。1995年至今，格力空调连续十多年产销量排名全国同行业第一；从2005年起，公司空调产销量连续多年位居世界第一。2006年，格力电器获得中国品牌研究院授予的“中国空调行业标志性品牌”称号，同时还获得了中国质量领域的顶级荣誉——“全国质量奖”，成为中国空调行业首家获得“出口免验”的企业；2007年，格力品牌被国家商务部授予“最具竞争力品牌”。在美国《福

布斯》公布的 2008 亚洲企业 50 强中，格力电器排名 21 位，是唯一入选的中国家电制造企业，也是继入选《财富》“中国上市公司 100 强”和《福布斯》“中国顶尖企业 100 强”之后，第三次上榜国际知名商业媒体发布的顶尖排行榜。

在房地产行业，格力集团开发了 20 多个精品小区和工业区，先后荣获过“国家物业管理（优秀）示范小区”、“珠海最具价值地产品牌”、“珠海最具创新理念规划奖”、“中国最具品牌创新价值示范楼盘”、“中国地产二十年最具影响力楼盘”、“全球人居环境生态社区”等荣誉。

2. 人员素质

公司现有 9 名高级管理人员，大多在公司工作多年，对公司整体状况十分熟悉，具有丰富的企业管理经验。

公司董事长、总裁兼党委书记朱江洪先生，现年 65 岁，本科学历，历任广西百色矿山机械厂厂长，格力电器总经理，现任公司董事长、总裁，兼任珠海格力电器股份有限公司、丹阳格力电器有限公司、格力电器（重庆）有限公司、格力电器（巴西）有限公司、珠海凌达压缩机有限公司、珠海格力小家电有限公司、格力电器（重庆）电子科技有限公司与珠海美凌达制冷科技有限公司董事长、广东省家电商会副会长；曾荣获“全国劳动模范”、“全国用户满意杰出管理者”、“中国品牌国际市场十大杰出人物”、“首席品牌官”等荣誉称号。

截至 2009 年底，公司在职员工 35363 人，按教育程度分类，大专以上学历占 17.37%、高中中专学历占 57.63%，初中学历占 25.00%；按年龄构成划分，公司员工 30 岁以下的占 71.40%、30~50 岁的占 28.06%、50 岁以上的占 0.54%。

总体看，公司高层管理人员综合素质较高，具备多年的相关业务经历和企业管理经验，有利于公司的长远发展。公司员工中青年员工为主，年龄构成符合行业发展要求，能够较好地满足公司经营需要。

3. 研发技术水平

格力电器目前已经建成国内规模最大、技术先进的专业空调研发中心，拥有包括焓差实验室、热平衡实验室、噪声实验室、高低温实验室、长期运行实验室等在内的 170 多个实验室，空调产品的研发水平处于行业领先水平。

公司实验室先后通过中国实验室国家认可委员会、中国日用电器检测所、广州日用电器检测所、TÜV 莱茵实验室、加拿大标准协会（CSA）、中国质量认证中心（CQC）和美国保险商实验所（UL）等国内国际权威机构的认可。公司产品可以在自有的实验室中完成国际标准认证测试，简化了整个认证程序、缩短了产品取得国际认证的周期，为公司拓展国际市场提供了强有力的支持和保障。

格力电器现拥有空调设计、制造方面完整的自主知识产权和核心技术体系，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。2008 年 9 月，格力电器技术中心经国家发改委、国家科技部、国家财政部、海关总署、税务总局五部委联合认定为国家级企业技术中心；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）。

在家用空调方面，继 2008 年初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“王者之尊”被列入国家重点新产品计划项目后，“基于正弦波驱动的变频空调器的研制及产业化”列入国家火炬计划项目，格力电器子公司珠海凌达压缩机有限公司研发的“QX-34 型高性能全封闭背压式旋转压缩机”被纳入国家重点新产品计划项目。

在商用空调方面，格力电器研发成功国家首台高温离心压缩机与离心机组，该机组为“十一五”国家科技支撑计划重大项目——降低大

型公共建筑空调系统能耗的关键技术（较国家一级能效水平节能 40%以上，该产品使用在大型公共建筑中可降低能耗 50%以上），格力电器拥有完全的自主知识产权。2008 年，格力电器开发出有自主知识产权的大型模块化数码多联空调机组，能力达到 200KW 以上，该技术为高科技的多联空调技术能应用到更加广阔的领域铺平了道路。

4. 外部环境

区位优势

公司位于广东省珠海市，珠海市是中国五个经济特区之一，具有独特的政策优势。珠海市自然条件优越，基础设施良好，目前已形成了以高科技为重点的工业体系，综合发展的外向型经济格局。

“十五”期间，珠海市经济发展迅速，经济结构不断优化。根据珠海市统计资料显示，2009 年珠海市经济增速企稳回升，经济总量首次突破全市实现地区生产总值 1037.69 亿元，同比增长 6.6%；全市完成地方财政一般预算收入 101.41 亿元，同比增长 9.9%；全市实现社会消费品零售总额 413.82 亿元，同比增长 15.0%。随着泛三角经济区区域的逐步形成，粤港澳合作不断深入，珠江口西岸发展步伐加快，珠海经济特区功能优势将不断增强。

《珠海市十一五规划纲要》中提出，要坚持工业强市、科教兴市和三产旺市三大战略：做强现代制造业，重点发展电子设备、家用电器和交通设备制造等产业，家电电器产业重点发展以空调机为主的大宗名牌家电产品；大力发展物流、信息服务等现代服务业，不断壮大房地产、旅游等支柱服务业；大力推进港口、铁路、干线路网、电力供水等基础设施建设，构建区域交通枢纽和航运物流中心，增强城市竞争力和辐射带动功能。

总体看，公司所处地理位置优越，经济特区的政策和体制优势明显，家电制造、房地产和港口物流等主业发展环境良好。

政策支持

公司按照珠海市政府的发展计划和战略的要求，进行有计划、有步骤的投资经营，受到市政府的长期大力支持和保护。

在财政方面，根据珠海市政府 2006 年 7 月出台的《珠海市鼓励总部企业发展的若干意见》，格力集团作为首批珠海市总部企业之一，在建设专用办公用地、注册登记设立下属机构时享受优惠政策，申请技术研发与技改等财政资金时给予优先安排，此外，还享受市政府设立的专项资金扶持。

在税收方面，公司及子公司注册地为广东省珠海经济特区的，所得税税率执行《关于实施企业所得税过渡优惠政策的通知》（国发[2007]39 号）规定的优惠税率；格力电器及其子公司珠海凌达压缩机有限公司、珠海格力电工有限公司获高新技术企业认定，从 2008 年起执行 15%的企业所得税率。

三、管理体制

1. 治理结构

公司为珠海市人民政府国有资产监督管理委员会全额出资并授权经营的国有独资性质的独立企业法人。2009 年 4 月 10 日，公司按照《公司法》的有关规定和集团的发展战略及定位，完成了公司制改造工作。

公司设有完善的董事会、监事会。董事会是公司的最高决策机构，董事会向珠海市人民政府国有资产监督管理委员会负责。公司董事会由 8 人组成，设董事长 1 人，董事长为公司法定代表人。董事会成员均由珠海市人民政府国有资产监督管理委员会委派。

公司监事会由 5 人组成，设监事会主席 1 人，其中监事会主席和 1 名监事由珠海市人民政府国有资产监督管理委员会委派；其余 3 名监事，均由公司职工代表大会选举产生。

公司实行董事会授权的总裁负责制，由总裁、副总裁、总工程师等组成经营管理领导班

子，对公司的经营实行全面的领导和管理。公司设立财务总监，由珠海市人民政府国有资产监督管理委员会委派或更换，同时向董事会和珠海市人民政府国有资产监督管理委员会负责。

2. 管理制度

公司以产权关系为纽带，行使投资主体职能，实行“集中决策、分片管理、独立核算、自负盈亏”的管理模式。

财务管理方面，公司实行统一领导、分级管理的财会管理体制，建立和完善了《珠海格力集团有限公司财务管理制度》、《珠海格力集团有限公司统一会计政策》、《珠海格力集团有限公司会计电算化管理办法》、《珠海格力集团有限公司融资及担保管理办法》和《珠海格力集团有限公司全面预算管理办法》等系列规章制度。公司根据需要对成员企业委派财务总监，按照“上下结合、分级编制、逐级汇总”的原则实行全面预算管理，组织和协调企业的生产经营活动，提高了资金的使用效率。

投资管理方面，公司通过实施投资决策管理规定，进一步规范和明晰了公司项目投资决策中的权限和流程。公司及下属子公司的投资项目，在年初上报审批年度经营计划，根据项目的类别，集团公司办公室将有关项目评审意见报送集团董事会及相应批准机构审批。

安全生产管理方面，公司坚持“安全第一，预防为主”的方针和“管生产必须管安全”的原则，设立了安全生产委员会。公司实行安全生产责任制，总裁为公司安全生产第一责任人，每年由总裁和直接责任人与各成员企业安全生产第一责任人和直接责任人签订《安全生产管理目标责任书》。公司每季度至少召开一次安全生产工作会议定期对员工进行劳动安全法规、制度和操作规程的教育与技术培训，并制定了定期安全检查制度和零事故报告制度。

人力资源方面，公司依法合规建立了全面、完善的人力资源和劳动关系管理制度，建立了

富有激励机制的薪酬管理制度，如《珠海格力集团有限公司劳动人事管理制度》、《珠海格力集团有限公司工资管理制度》、《珠海格力集团有限公司劳动合同管理规定》、《珠海格力集团有限公司培训管理办法》、《珠海格力集团有限公司人事考察任免工作规则》，赋予各级子公司充分的自主管理权。

下属子公司管理方面，公司作为集团的决策、投资和控股中心，按投资控股的比例行使对集团成员企业的重大决策、选择管理者、资产受益等权利，并承担相应义务。公司通过委任和选派出资人及高级管理人员，行使股东权利，对子公司和其他关联公司的重大经营决策进行控制、贯彻集团公司的战略意图，增强公对子公司控制的有效性。公司各成员企业实行总经理或总裁负责制，享有经营自主权，具有多个股东的企业由总经理或总裁向其股东会或董事会负责，公司的全资企业或不具有独立法人资格的单位直接向公司负责。

总体看，公司整体运作规范，综合管理水平较高。随着公司制改造的完成，公司法人治理结构进一步完善。

四、生产经营

1. 经营概况

公司目前主营业务分为工业、房地产和港口物流三大板块，主要从事家用空调、中央空调的生产销售、住房开发及港口物流业务。

2006~2008 年公司营业收入逐年增长，2008 年营业收入较上年增长 10.37%，为 426.67 亿元。近年来公司主营业务构成稳定，以家用电器业务为支柱产业（2008 年占主营业务收入的 91.63%）。公司通过加强自主创新，提升核心竞争力，调整产品结构，有效提高了家用电器业务毛利率，进而带动了公司整体盈利水平的提升，2008 年公司主营业务毛利率由 18.26% 上升至 20.28%。

受金融危机影响，欧美市场出口萎缩，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%；公司充分利用“家电下乡”、“节能惠民”等政策，依靠研发优势，

不断推出具有知识产权的高科技产品，主营业务毛利率上升至 25.52%。

表 1 2006~2009 年 9 月公司主营业务收入构成情况

项目	2006 年		2007 年		2008 年		2009 年 1~9 月	
	收入(亿元)	毛利率(%)	收入(亿元)	毛利率(%)	收入(亿元)	毛利率(%)	收入(亿元)	毛利率(%)
家用电器	243.06	18.74	359.41	18.17	390.95	20.18	306.76	25.43
房地产	2.70	-124.08	2.36	30.68	1.94	46.26	1.76	42.91
燃料油	5.37	0.39	0.14	-5.27	--	--	--	--
其他	3.36	8.30	2.28	21.10	2.39	14.08	1.18	22.36
合计	254.47	16.71	364.19	18.26	395.28	20.28	309.70	25.52

注：(1) 上表中的燃料油收入为销售原有燃料油存货收入，公司的逐渐从风险较大的燃料油业务中退出，并加快发展港口物流业务和稳健发展房地产业务。(2) 资料来源：公司提供。

2. 家电制造业

(1) 家电制造行业分析

经过二十多年的高速发展，中国已经成为世界最大的家电生产国。中国主要家电产品近年来产量增长迅速，但从 2005 年开始，增速明显放缓。2007 年，在原材料价格上涨的压力下，家电行业将战略转向了提高产品的附加值和加大技术开发力度的技术战。受国际金融危机影响，家电行业各产品市场需求从 2008 年 8 月起开始萎缩，为了扭转这一局势，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 年下半年渐入佳境。

2009 年中国家电行业工业总产值达到 7432 亿元，较 2008 年增长 6.70%，家电行业利税总额增长 43.00%，电冰箱、冷柜、洗衣机、电热水器等产品产量大幅度增长。随着出口复苏，国内宏观经济逐步回升，消费者信心不断恢复，家电行业景气继续维持在高位。2010 年 1 月份，国内冰箱、电视、洗衣机、空调内销量分别同比增长 101%、100%、20% 和 89%，出口分别同比增长 33%、72%、36%、54%。

家用空调行业

① 行业现状

中国家用空调行业近 10 年发展迅猛，家用空调工业总产值和销售收入都经历了持续的增

长。同时，全球家用空调产能向中国转移趋势明显，已逐步形成了珠三角、长三角、环渤海三大空调生产基地，目前中国家用空调产量占全球的 70% 以上。

表 2 2006~2009 年家用空调产销情况

项目/年度	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年
生产(万台)	5581.02	7079.63	6320.48	6484.86
销售(万台)	5551.94	6983.54	6533.96	6574.00
出口(万台)	2905.44	3784.62	3563.80	2819.23
内销(万台)	2646.50	3193.12	2970.16	3754.77
在庫(万台)	1033.69	1132.48	919.00	829.92
产销率(%)	99.48	98.64	103.38	101.37

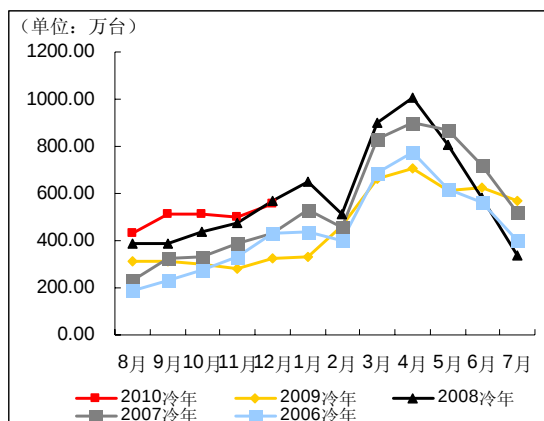
资料来源：产业在线

在原材料成本波动、行业库存居高不下、出口萎缩、能效标准即将实施等多重压力下，空调销售价格及销售下降压力较大。据产业在线数据显示，家用空调产销量因受国际金融危机影响，自 2008 冷冻年度¹末期快速下降，并在 2009 冷冻年度处于近年较低水平。但在“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%。

¹ 冷冻年度，指空调产品的销售年度，从每年的 9 月 1 日至第二年 8 月 31 日。

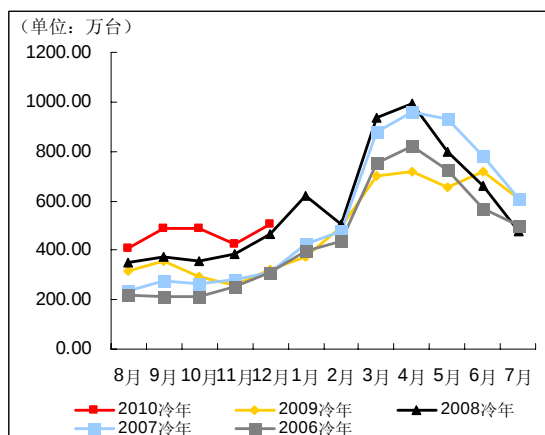
在销售区域分布方面，因受国际金融危机影响，空调出口下滑较快，国际市场需求的恢复还有待时日，目前家用空调销售仍主要以内销为主。从库存数据来看，受 2008 年行业开工过于保守及 2009 年销售旺盛影响，目前行业库存处于较低水平。

图 1 2006~2010 冷冻年空调生产情况



资料来源：产业在线

图 2 2006~2010 冷冻年空调销售情况



资料来源：产业在线

从行业竞争来看，经过近几年的发展和融合，中国空调产业结构调整已初见成效，市场集中度提升明显。根据产业在线对 2009 冷冻年度各大空调企业产销数据的统计，家用空调前十大品牌销量占总销量的 88.16%，空调行业龙头企业格力领先优势明显，占 33.85%，美的占 25.57%。近几年在原材料价格波动、国家强制实行空调能效限定值、主流品牌实施积极主动

的营销策略等因素的影响下，格力和美的的市场份额进一步扩大。

表 3 2009 冷冻年主要家用空调企业市场份额情况

(单位：万台、%)

排名	企业	产量	销量	产销率	市场占有率
1	格力	837.00	781.00	93.31	33.85
2	美的	663.00	590.00	88.99	25.57
3	志高	142.00	129.00	90.85	5.59
4	海尔	147.00	119.20	81.09	5.17
5	格兰仕	104.30	98.50	94.44	4.27
6	奥克斯	105.60	91.00	86.17	3.94
7	科龙	66.70	66.80	100.15	2.90
8	松下	64.00	64.00	100.00	2.77
9	LG	65.00	53.80	82.77	2.33
10	富士通	40.30	40.80	101.24	1.77
小计		2234.90	2034.10	91.79	88.16

资料来源：产业在线

注：排名及市场占有率均以销量为准

②行业政策

在国家提倡扩大内需、节能减排的推动下，“家电下乡”、“以旧换新”和“节能补贴”等政策相继出台，成为当前空调行业发展和变革的指导性方针。在国际金融危机的背景下，国家强有力的刺激政策延缓了国内需求的萎缩，通过让利于民激发消费者的购买热情，从而推动空调等产业稳步恢复并实现升级。

表 4 2008 年底以来出台涉及空调行业的政策情况

政策	政策主要内容
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 个增至 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。
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。试点省市市售上述 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。
节能补贴	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。
出口退税	从 2009 年 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

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“新标准”)颁布,并将于 2010 年 6 月 1 日起施行。新标准显示,空调能效级别由之前的 5 个级别调整为 3 个,提高了家用空调产品的能效准入门槛。在新标准体系中,现行的 2 级能效将成为空调的入门级别能效标准,新标准中的 1 级能效是一个全新的标准(能效比²为 3.6)。新标准实施后,国家节能惠民补贴政策也将进行调整,可纳入补贴范围的企业门槛进一步提高。

综合分析,空调在农村的推广和应用因短期内受到农村收入水平及普及基础的限制,在“家电下乡”中其销售相对于其它家电产品不具有比较优势,但中长期空调将是农村市场最具潜力的产品;“以旧换新”和“节能补贴”主要针对的是城镇市场,对空调行业的短期影响较大。“以旧换新”带动部分空调更新需求的释放,而“节能补贴”则推动整个产业链的变革,技术和市场将加速向低能耗产品倾斜,未来同时具备技术和市场覆盖力优势的格力、美的等企业仍将是最大受益者。

③行业发展

中国家用空调行业已从成长期转向成熟期,市场竞争激烈。未来行业的增长将表现为平稳发展,行业内企业两极分化趋势继续扩大、企业间重组整合步伐加快。行业集中度的提高,使得企业竞争由外部竞争向企业内部转移,寻求新的市场需求、建立新的利润增长点,也成为目前家用空调一线品牌的一大发展方向。

空调行业的需求状况与房地产行业景气度密切相关。2010 年初,国家为了控制房价过快增长,已对房地产行业实施相关调控,预计房地产行业短期内将受到一定程度影响,进而影响到空调行业的需求。

从出口方面看,空调出口主要集中在欧洲、

北美洲和亚洲,其中北美地区在出口量和出口额上均超过欧洲,成为空调出口最多的地区。美国经济已于 2009 年下半年好转,而欧洲经济相对滞后,2010 年下半年将会有所表现,欧美房地产业有望得以好转,空调出口预计将随之逐渐复苏。另外,近几年随着中国空调出口的深化,中东、非洲及东南亚逐渐成为中国空调企业关注的焦点,印度、俄罗斯、巴西等国家表现出良好的增长态势。

节能高效、环保是空调产品的发展趋势。国家发改委、节能认证中心、中国家电协会等在内的国家部门、行业机构,加大了倡导全社会推广使用高效节能空调的力度。

中央空调行业

20 世纪 90 年代起,中国中央空调行业进入蓬勃发展时期,年平均增长率达到 20%以上。目前中国中央空调设备制造行业已经形成了一个综合完整、门类比较齐全的产业,成为仅次于美、日两国的世界第三大中央空调设备制造国。

近几年,中国中央空调生产厂家逐年增多,特别是国际知名品牌陆续进入中国市场,使得市场竞争逐步加剧,但是由于市场需求同样呈快速增长之势,因此从总体上看,作为成套机电设备的中央空调,市场竞争的激烈程度远低于家用空调行业。从整个中央空调行业来看,行业集中度相对较低,尚没有形成几个主导品牌垄断市场的局面,规模最大的中央空调生产企业其市场占有率尚不到 10%。一些国际知名中央空调制造商,如美国的特灵(Trane)、约克(York)、开利(Carrier),日本的日立(Hitachi)、三洋(Sanyo)、大金(Daikin)等,凭借其先进的中央空调设备制造技术,占据了国内相当一部分市场份额。但是,由于国外产品与国产品牌相比,存在技术标准不统一、价格高、维修服务跟不上,缺乏对国内市场的适应性等劣势,为国内新兴的中央空调生产企业提供了一定的市场机会,国产品牌的市场占有率正在稳步扩大。

² 能效比,指名义制冷量(制热量)与运行功率之比,是空调器的制冷性能系数,表示空调器的单位功率制冷量。空调能耗越小,能效比越高。

中央空调的技术水平是市场竞争的根本因素，中国受基础材料和人才不足的影响，在压缩机等关键设备的制造以及对产品研发、优化设计等方面与国外产品相比存在明显的差距。

中央空调开始向产品使用面积的下限扩展，户用中央空调的推出满足了高密度住宅和别墅住房的需要，由于该类产品将家用房间空调器与中央空调的优点结合起来，已发展成为中央空调新的消费热点，户式中央空调将成为家庭空调制冷业的另一发展趋势。中国家电协会预计，未来几年内国内户用中央空调市场将呈现几何数的增长势头，年均市场容量约 100 亿元左右。

中央空调未来巨大的市场容量和可观的利润空间吸引了众多家电企业的进入，目前格力、美的、海尔等一线品牌，在保证家用空调强势增长的同时，均凭借其在产品、技术、服务、营销网络等方面的优势，大举拓展中央空调市场。但中国目前还未能形成最具实力的品牌，整个行业基本上还处于“群雄割据”的局面。

总体看，空调行业进入成熟期，竞争较为激烈，原材料价格波动影响行业盈利能力，行业发展速度有所减缓。

(2) 公司经营

公司家电制造业务主要由格力电器经营。格力电器成立于1989年12月，1996年11月在深圳证券交易所成功上市，公司作为格力电器的第一大股东，拥有实际控制力。格力电器主要从事家用空调、中央空调的研究、开发、生产和销售，自营空调器出口业务及其相关零配件的进出口业务。格力电器自上市以来因保持良好的业绩和高额的回报被誉为“中国家电最佳上市公司”。2008年格力电器实现营业收入420.32亿元，净利润19.92亿元，较上年分别增长10.58%和54.78%。为了应对金融危机影响，格力电器加大消化库存力度，主动放弃了回款风险较大的出口订单，欧美市场出口额萎缩，2009年1~9月，格力电器实现营业收入306.76亿元，较上年同期下降12.63%；依托技术研发

优势，提高产品质量，调整产品结构，使得净利润较上年同期增长40.72%，为20.01亿元。

生产

格力电器近年成功收购了格力凌达压缩机有限公司、格力电工有限公司、格力新元电子有限公司和格力小家电有限公司四家原集团公司子公司及珠海凯邦电机有限公司，进一步完善了空调产业链，规模经济优势明显。

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年格力电器投资 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 多万平米的七期和八期工程竣工并投入使用。

目前，格力电器是全球规模最大的集研发、生产、销售、服务于一体化的专业化空调企业，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 5 2006~2009 年公司空调相关产品产销情况
(单位:万台/套)

产品	项 目	06 年	07 年	08 年	09 年
家用空调	产能	1320	2200	2700	2700
	产量	1300	1900	1986	2058
	销量	1300	1900	1917	2017
中央空调	产能	100	100	200	200
	产量	24	35	42	79
	销量	24	35	39	72
压缩机	产能	500	550	700	880
	产量	450	540	604	786
	销量	450	540	549	760
小家电	产能	580	770	770	656
	产量	250	600	550	575
	销量	250	600	530	598

资料来源：公司提供

近几年，公司空调产品产量随着产能的扩张稳定增长，2009 年生产家用空调 2058 万台/套、中央空调 79 万台/套、压缩机 786 万台/套。公司秉承以销定产的策略，长期以来保持着较高的产销率水平（见表 5）。

销售

2006 年~2009 年，格力电器在国内家用空调市场的市场占有率分别为 32.47%、32.01%、33.69%和 33.85%，保持行业龙头地位；商用空调方面，格力空调目前的市场占有率与外资品牌大金、开利等主要竞争对手尚有差距，大金、约克、开利、特灵四大外资品牌依然掌控着国内中央空调市场的领导权，但国产品牌正在崛起，传统外资品牌与国产品牌的市场占有率已经呈现出了彼消此长的发展趋势。2008 年，格力电器空调总销量同比增长 4.65%，增速明显高于行业平均水平（-2.8%），行业龙头地位进一步凸显。

表 6 2006~2009 年 9 月公司空调相关产品销售均价

产品	2006 年	2007 年	2008 年	2009.9
家用空调(元/台套)	1750	1900	1940	1886
中央空调(元/台套)	4500	4500	2900	3939
压缩机(元/台)	340	365	371	256
小家电(元/台)	75	75	91	97

资料来源：公司提供

从表 6 可看出，2006~2008 年，公司家用空调和压缩机销售价格延续上升趋势，受原材料价格波动影响，2009 年 9 月上述产品价格均有所下降；中央空调销售均价波动较大。2008 年，格力电器实现主营业务收入 390.95 亿元，其中空调产品销售 381.84 亿元（占 97.67%），较上年增长 9.43%，空调产品毛利率由 18.29% 上升至 20.43%。表 7 列出了 2007~2008 年家电行业主要上市公司空调产品的销售收入和毛利率情况，可以看出，格力电器作为空调制造业的龙头企业，在空调产品生产规模和盈利能力等方面具有较强的竞争力。

表 7 2007~2008 年家电行业主要上市公司空调产品销售收入和毛利率情况

上市公司/会计年度	空调产品收入(亿元)	占主营业务收入比例(%)	毛利率(%)
格力电器	2007 年	348.95	91.81
	2008 年	381.84	97.67
美的电器	2007 年	244.02	73.29
	2008 年	307.51	72.64
青岛海尔	2007 年	103.91	35.26
	2008 年	96.48	31.73

资料来源：上市公司年报

从空调产品销售市场分布看，2008 年格力电器国内市场实现销售收入 310.14 亿元，较上年增长 10.72%，占销售收入的 79.33%；国外市场销售收入 80.81 亿元，较上年增长 3.36%，占销售收入的 20.67%。

国内市场上，格力电器坚持执行先收款（收现金/银行承兑汇票）后出货的销售政策。格力电器创建了独特的格力营销模式——区域销售公司营销模式。区域销售公司作为格力电器国内各区域的唯一销售公司，由当地主要经销商以股份制形式组建，统一管理、维护、发展本区域的销售网络和服务网络，每年格力电器以授权形式允许其使用“格力”商号及“格力”徽标。格力电器将国内市场分为华东、华中、华南、华北、东北、西北和西南七大片区，培育了 28 个专营格力品牌的区域销售公司。该模式通过区域隔离和区域控价的做法，有效解决了空调产品价格混乱以及异地窜货等困扰业内厂家的难题，使格力空调在市场中取得大品牌、高品质产品应有的合理价格。

近年来，区域销售公司在原有基础上开始向多元化方向发展，除了加强与家电连锁卖场的合作，开始借助区域内专业经销商的力量，建立“专卖网络”，目前已建立格力空调专卖店上万家，通过专卖店实现的销售收入超过格力电器空调总销售收入的 50%，格力专卖店已经成为格力空调一、二级市场销售的有益补充，并为三、四级市场的开拓作出积极尝试。

2009 年 3 月 5 日，家电下乡首批八省市（北京、天津、上海、浙江、江西、安徽、四川、

湖北) 空调项目正式开标。公司空调产品两大系列(“吉祥号”、“如意岛”) 15 个型号全部中标。公司空调产品被列入家电下乡范围, 有利于公司扩大在农村市场的销售, 拓展新的发展空间。

格力电器海外销售以直销模式为主, 其中 30% 为自有品牌, 主要销往南美、东欧、中东、东南亚和澳洲。目前, 格力电器已经在全球 100 多个国家和地区建立了销售和服务网络, 自有品牌产品成功打入英国、法国、巴西、俄罗斯、澳大利亚、菲律宾、沙特、印度等 60 多个国家和地区的家电市场。2008 年, 格力电器向前 5 名客户销售金额 115.86 亿元, 占年度主营业务收入的比例为 29.47%。2009 年在全球经济增速放缓的环境下, 空调行业出口面临一定的压力, 前两季度欧美市场萎缩出口收入有所下降, 随着第三季度国际经济形势的回暖, 出口额逐渐回升。

原材料采购

格力电器主营产品家用空调和中央空调所需关键零配件是压缩机和电机, 主要原材料为钢材、铜材、铝材和塑料等。根据公司相关资料统计, 产品原材料成本占生产成本的 95% 左右, 原材料、关键零部件价格的波动及供应对公司经营业绩有着至关重要的影响。

公司空调生产所需原材料、零配件供应主要通过市场采购、外协加工和自制等渠道获得, 其中压缩机生产自供之余仍需向国内知名产商进行市场采购, 2008 年, 格力电器自产压缩机约占总需求的 30%; 向前 5 名供应商采购金额 58.73 亿元, 占年度采购总额的比例为 21.95%。空调产品所使用的上述原材料均为基础性原材料, 受宏观经济波动影响, 近年来这些原材料价格也呈现一定的波动态势。为确保核心原材料(如压缩机)的稳定供应, 公司更多通过开具银行承兑汇票进行采购。

为进一步深化产业纵向发展, 解决零部件配套问题, 2009 年 2 月 18 日, 格力电器与全球著名的商用空调生产企业日本大金株式会社

(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。

表 8 2006~2009 年 9 月主要原材料采购均价

产品	单位	06 年	07 年	08 年	09.9
压缩机	元/台	400	375	396	410
电机	元/台	45	45	52	43
钢材	元/公斤	4.7	5.0	5.1	3.9
铜材	元/公斤	55	60	53	40
铝材	元/公斤	24	24	22	17
塑料	元/公斤	13.0	13.5	13.2	9.8

资料来源: 公司提供

公司规模竞争优势带来上游供应链资源的优化, 原材料供应商与公司之间建立了长期、稳定的供需通道, 保证了原材料供应的可控性和及时性。公司将进一步完善产业链, 充分利用规模优势、品牌优势, 严格控制成本, 一方面通过大规模采购提高议价能力, 一方面通过整合资源优化管理降低内部成本。

节能降耗

通过引进先进节能设备及技术以及加强能源节约管理方面的工作, 2008 年格力电器单位工业总产值能耗为 0.0425 吨标准煤/万元, 同比下降了 73%, 并超额完成珠海市政府下达公司的“十一五”期末单位工业总产值能耗下降 16.02% 的指标。

在历年国家公布的“节能空调榜”中, 格力电器是拥有节能产品最多的空调企业; 格力空调是中国唯一连续六年(2004 至 2009 年) 获得了巴西政府颁发的“A 级”节能标签和“节能之星”奖杯空调品牌。2009 年在以“生态文明与节能减排”为主题的第九届中国经济论坛上格力电器荣获“中国节能减排二十佳企业”称号, 成为家电行业惟一获此殊荣的企业。据世界自然基金会组织的《企业低碳领导力》一书显示, 2005 年到 2009 年, 格力电器累计销售节能空调近 900 万台套, 根据现行能效标准和运行时间计算, 累计实现节电量近 25 亿度,

减少 CO₂ 排放近 250 万吨。

自 2009 年 6 月政府推行“节能惠民”政策以来，补贴空调累计达到 4290 个，其中格力空调以总计 779 个中标型号，成为“节能惠民”政策启动以来中标空调数量最多的企业。

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，公司有望继续保持行业领先地位，未来发展前景良好。

3. 房地产板块

(1) 行业分析

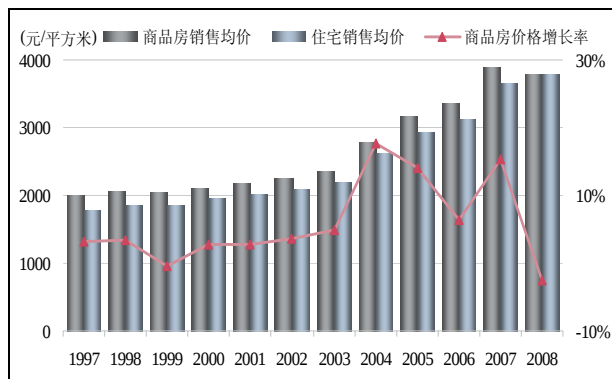
中国房地产业发展现状

①行业现状

房地产行业是国民经济的基础性传统行业之一，在国民经济中具有重要地位。

自2007年底至2009年初，受国内外经济放缓、持续的货币紧缩等一系列宏观调控政策影响，房地产行业投资需求被抑制打压，市场观望情绪加重，地价和房价均面临下行压力。从房屋开发情况看，2008年，全国房地产开发企业房屋施工面积27.4亿平方米，同比增长16.0%；房屋新开工面积9.8亿平方米，增长2.3%；房屋竣工面积5.9亿平方米，下降3.5%，其中住宅竣工面积4.8亿平方米，下降4.2%。从市场需求来看，2008年全国商品房销售面积6.2亿平方米，同比下降19.7%；商品房销售额24071亿元，同比下降19.5%。截至2008年底，全国商品房空置面积1.64亿平方米，同比增长21.8%。其中，空置商品住宅9069万平方米，同比增长32.3%，增幅提高9.4个百分点。

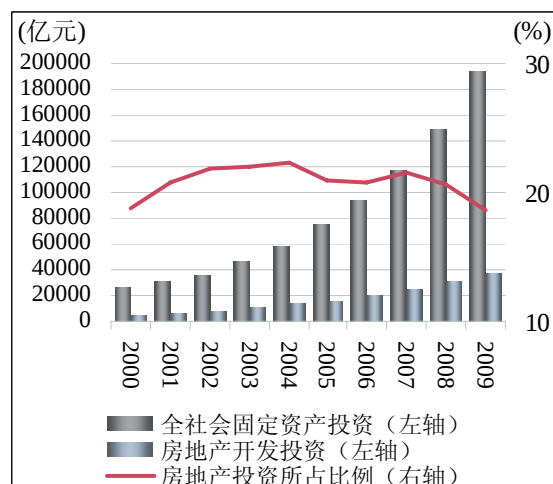
图 3 1997 年~2008 年中国商品房销售价格及增长情况



资料来源：国家统计局

随着国家刺激房地产消费政策的出台和购房者刚性需求的释放，2009 年房地产行业出现回暖迹象，并且开始带动投资和新开工的增长。从房地产开发完成情况看，2009 年全国完成房地产开发投资 36232 亿元，比上年增长 16.10%，其中商品住宅完成投资 25619 亿元，增长 14.2%，占房地产开发投资的比重为 70.7%；全国房屋销售稳步回升，商品房销售面积同比增长 42.10%，销售额同比增长 75.50%；全国房地产开发企业完成土地购置面积 31906 万平方米，同比下降 18.90%；完成土地开发面积 23006 万平方米，下降 19.9%，主要是因为 2009 年中国房地产行业以去库存化为主所致。

图 4 全社会固定资产投资、房地产开发投资及情况



资料来源：国家统计局

房地产业是资金密集型的行业，对资金的规模和流动性要求比较高，此外，土地的可得

性和规模也是决定开发商进入的前提条件。近年来,紧缩银根,严控土地闸门,土地实行“招拍挂”制度,致使房地产业的进入门槛越来越高。

从整个房地产市场看,该市场属于垄断竞争市场结构,但具体到区域或项目,房地产市场为寡头垄断市场,甚至是垄断市场。随着房地产行业市场竞争的升级,资本实力将成为企业竞争的主导因素,实力雄厚、具有相当规模和品牌优势、规范成熟的房地产企业将成为市场的领导者。

②产业政策

中国房地产行业的发展受国家产业政策、土地政策、货币政策影响较大。2005 年以来国家加大了对房地产市场的宏观调控,2006 年 5 月,国家出台了《关于调整住房供应结构稳定住房价格的意见》(国办发[2006]37 号)进一步提出了“国六条”调控措施,政策转向了“增加供给的同时继续抑制需求”;2007 年 12 月,国土资源部、财政部、中国人民银行联合颁布《土地储备管理办法》,进一步加强及完善了土地管理,加大打击开发商的囤地行为,进一步释放闲置土地,增加商品房的供应。

随着宏观经济增速放缓,政府的政策导向逐渐发生改变,2008 年中央经济工作会议已明确将工作重心由“防通胀”转为“保证经济平稳较快发展”,并在 2008 年下半年陆续出台了一系列经济刺激政策,以增加投资、扩大内需,促进经济稳定增长。在房地产方面,2008 年 12 月 21 日,国务院办公厅下发了《关于促进房地产市场健康发展的若干意见》,明确提出将给予房地产企业和购房者更多的信贷支持和税收优惠,进一步鼓励普通商品住房消费,促进房地产市场健康发展。

随着各项政策的落实推进,中国房地产市场开始逐步回暖,土地市场地王频现,市场供求失衡等问题也充分的暴露出来。为防止房地产市场投资泡沫的再度产生,2009 年底,政府加大了对房地产市场的调控力度,先后出台了

“国四条”、“国十一条”,就促进房地产市场健康发展明确提出增加供给、抑制投机、加强监管、推进保障房建设等四大举措。与此同时,国土资源部等五部委发布《通知》,要求土地出让价款首次缴款比例不得低于全部土地出让款的 50%,并加强对房地产开发闲置土地的处置力度;银监会、人民银行也加强了对开发商贷款、商品房消费贷款业务的监管力度。房地产行业政策显著收紧。

③未来发展

中国房地产业正处于向品牌化、专业化、规模化方向发展的转型时期,房地产业的增长方式正在由偏重速度规模向注重效益和市场细分转变。

未来国内房地产行业将进入快速整合期,房地产行业竞争的重心将倾向融资能力及品牌影响力,品牌地产商将通过盈利模式复制及合作兼并等方式逐步扩大市场份额,行业集中度将逐步提高。随着城市居民改善居住环境及住宅自然折旧产生新的房产需求将持续增加,房地产市场稳定增长态势不会改变。

珠海房地产业发展现状

近几年,珠海房地产业表现出供不应求的局面,且消化量于 2007 年有放量迹象,由此从侧面反映了珠海市场刚性需求旺盛。2008 年珠海市房地产施工规模继续扩张,2008 年度全市商品房施工面积为 1143.98 万平方米,增长 28.7%,创历史新高;销售市场受宏观调控政策影响有所萎缩,商品房销售面积 174.27 万平方米,下降 48%。

2009 年珠海房地产行业实现增加值 64.42 亿元,同比增长 25.50%,增速仅次于金融业,位居第二位,占全年当年 GDP 的 6.20%。2009 年珠海房地产市场主要呈现以下特点:一是房地产投资同比增长 14.1%。珠海房地产投资增速呈前低后高走势,前 11 个月房地产投资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(其中最大的 2 幅土地分别以 70 亿元和 66 亿元成交),房地产投资增长急速转正。二是商品房销售面积增六成。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复苏，商品房销售面积 280.4 万平方米，同比增长 60.9%，其中商品住宅销售面积 271.9 万平方米，同比增长 70%；商品房销售金额 209 亿元，同比增长 72.4%。三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。四是二手住房交易面积增长 1.2 倍。受财政部、国家税务总局下发的《关于个人住房转让营业税政策的通知》影响，从 3 月份开始，二手房交易逐月明显增加，全年二手住房交易面积 174.12 万平方米，同比增长 1.23 倍。

2008 年 12 月，国务院通过了《珠江三角洲地区改革发展规划纲要(2008~2020 年)》(以下简称“规划纲要”)，规划纲要明确了珠海作为珠江口西岸核心城市的战略定位，要求珠海加快建设珠江口西岸交通枢纽城市、生态文明新特区、科学发展示范城市。2009 年 8 月，国务院通过《横琴总体发展规划》，把横琴建设成为“一国两制”下探索粤港澳合作新模式的示范区、深化改革开放和科技创新的先行区、促进珠江口西岸地区产业升级的平台。以上两个规划的出台为珠海发展创造极大的机遇，珠海明确成为带动广东西部地区崛起的中心城

市，城市定位明显提升。2009 年 12 月，港珠澳大桥正式动工。一系列政策的落实和重大交通基础设施开工建设，将极大推动珠海经济的发展，大大提高珠海的城市地位。随着珠海城市实力、影响力、辐射力、吸引力的不断增强，珠海房地产市场发展前景广阔，并有望逐渐成为全国乃至国际性的市场，为珠海房地产市场提供大量的刚性需求。

(2) 公司经营

公司房地产板块主要包括格力地产、珠海格力置业股份有限公司(以下简称“格力置业”)和中山市格力置业有限公司等下属企业，其中格力置业具有国家一级房地产开发资质、格力地产具有国家二级房地产开发资质。2008 年公司房地产业务收入 1.94 亿元，占公司主营业务收入的 0.49%，主要来源于格力地产的经营收入。

格力地产于 2009 年完成西安海星现代科技股份有限公司的重大资产重组工作，成功上市。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。

经过多年发展，公司房地产板块已颇具实力，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 9 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。“格力广场”项目地处珠海市中心地段，交通便利，是目前珠海市吉大区域占地面积最大的地块，项目建成后将成为集高档住宅、商业街区、酒店式公寓于一体的大型综合示范区。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。作为房地产板块五年规划的重点投资项目，“格力广场”已经获得了“中国最具品牌创新价值示范楼盘”、“珠海市建筑

节能示范项目”等一系列大奖。2008 年中国土木工程学会住宅工程指导工作委员会正式确定格力广场项目为“全国优秀示范小区”创建项目。“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 10 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

为保证房地产板块的持续发展，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，背山面海，海景资源丰富，紧邻市政道路情侣北路，“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、合肥等有格力空调生产基地的重点城市增加土地储备。

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，作为港珠澳大桥珠海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，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“玲玎海岸”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。

“玲玎海岸”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 旅游景点，成为珠海推广海岛游的示范岛屿。项目所处岛屿自然资源非常丰富，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。“玲玎海岸”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。

4. 港口物流板块

（1）行业分析

随着世界经济一体化，物流的内涵正在逐渐扩大，港口作为全球综合运输网络的节点，其功能也在不断拓宽，在发展现代物流中，扮演着越来越重要的角色。现代港口的功能主要体现在以港口的运输和中转功能为依托，建立强大的现代物流系统，进而发展仓储、配送、加工改装、包装等产业，带动整个临港产业带的发展。

近年来随着对外贸易和中国国民经济的持续增长，中国港口的吞吐能力和吞吐量持续上升，连续五年稳居世界首位。2008年以来，全球经济下滑一定程度上影响了港口业的发展。2008年全国规模以上港口完成货物吞吐量 58.7亿吨，同比增长11.5%；全国规模以上港口集装箱吞吐量 12835 万标准箱，同比增长 12.2%。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、铁矿石等和集装箱吞吐量增速明显下滑，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。

实现港口物流化,将功能单一的传统港口发展成为物流园区或物流中心,是现代港口建设和发展的一个重要方向。物流化的港口不再只有货物装卸的简单功能,而是采用现代化的通讯技术和自动化运输、仓储技术,将各种现代化运输方式汇集到港口,将货物转运到海外和内陆的广阔腹地,港口已经成为交通运输枢纽,发挥着转运功能。进而以现代化的运输为主线,将仓储、包装、配送、加工、信息服务等多种物流功能集成化,使港口从交通枢纽转变为内涵更广、层次更高的物流网络节点。虽然经济增长放缓暂时制约了国内港口物流行业的未来增速,但沿海港口特别是大型枢纽港对全球经济和区域经济的促进带动作用越来越重要,港口业仍有一定的发展潜力和市场空间。

中国进出口货物中,超过90%通过海运方式进行,港口航运业成为保障中国经济快速发展的关键环节,在“十一五”期间,中国重点打造港口行业的发展。尽管随着全球经济增长放缓,一定程度上将影响港口需求的增幅,但整体看,全球经济的温和增长、中国持续增长的宏观经济以及政府对港口行业产业政策的支持,都将成为港口物流业稳定发展的保证。

(2) 公司经营

港口物流板块业务是公司新兴发展的产业,经过一系列资产整合后,物流业务主要由珠海格力港通投资发展有限公司(以下简称“格力港通”)经营,业务范围涉及仓储、运输、港口、石化、物流基础设施建设等。

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,公司原子公司珠海格力港务有限公司100%股权于8月11日划转至珠海港控股集团有限公司。根据珠国资【2008】277号文《关于调整格力集团上缴转让格力电器股权收益的批复》,格力集团划转给珠海港控股集团有限公司的珠海格力港务有限公司股权按净资产3.7亿元抵减公司应上缴的转让格力电器股权转让收益。

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。公司物流板块已初步形成包括保税VMI业务和IT软件开发业务两大核心技术优势,形成完善的管理体系,已发展了伟创力、佳能、松下等一批稳定的客户。2009年,格力港通下属子公司珠海格力物流有限公司(以下简称“格力物流”)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面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。

5. 其他业务

（1）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。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。

表 11 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

2008 年 12 月，珠海市委、市政府决定由公司代表珠海市投资通用飞机产业化基地建设项目。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。目前已获得由政府负责还本付息和土地抵押的项目融资 6 亿元。

（2）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。

6. 经营效率

2006 年～2008 年，公司的销售债权周转次数和总资产周转次数呈现波动态势，2008 年分别为 3.80 次和 1.34 次，存货周转次数稳步上升，2008 年为 4.18 次。总体看，公司经营效率正常。

7. 未来发展

根据公司制定的战略发展规划，未来将进一步深化企业改革，整合内部资源，实施品牌拓展和培育、多元化、社会化发展战略，形成资产证券化、品牌国际化、产业规模化、三大板块共同发展的现代企业集团。工业板块达到国际级，空调产量确保世界第一，压缩机、小家电等主要工业产品产销量位居国内前列；港口物流板块做到国家级，形成贸易、运输、码头、仓储、物流及深加工的产业体系；房地产板块成为名牌级，通过立足珠海和跨区域发展，成为有影响力的可持续发展的全国知名地产品牌。

表 12 公司 2010-2012 年投资支出计划

项目名称及简介	总投资 (万元)	资金来源(万元)		已投资 (万元)	建设期	计划投资		
		贷款	自筹			2010 年	2011 年	2012 年
精密模具研发、制造项目	39501	--	39501	--	2009.2-2010.6	39501	--	--
变频压缩机研发、制造项目	50998	--	50998	--	2009.2-2010.6	50998	--	--
合肥、重庆空调生产基地配套项目	205716	--	205716	13000	2010.1-2011.12	157216	35500	--
“格力广场”	323693	129477	194216	135315	2007.9-2014.9	40000	45000	50000
“香樟美筑”	110000	60000	50000	49214	2008.7-2011.7	36300	20000	4486
“格力海岸”	1416491	735157	681334	100294	2010.7-2015.12	602255	80000	60000
“玲珂海岸”	80000	50000	30000	--	2010.5-2012	25000	40000	15000
大型石化仓储物流基地项目	79791	46000	33791	54191	2009-2011	21943	3657	--
大型物流园项目	66255	32569	33686	18788	2009-2011	14240	23734	9493
港珠澳大桥珠海口岸人工岛填海工程项目	261923	209538	52385	150	2009.12-2012.12	50000	60000	151923
合计	2634368	1262741	1371627	370952	--	1037453	307891	290902

资料来源：公司提供

未来公司主要投资项目仍集中于三大业务板块（参见表12），基于空调产能的扩大、房产项目的预售、物流业务的迅速发展，预计未来三年营业收入和净利润稳定增长，盈利能力有所提高。2009年受金融危机影响，前两季度公司欧美市场出口额萎缩，2009年1~9月实现营业收入309.70亿元，较上年同期下降12.18%，随着第三季度国际经济形势的回暖，出口额有所回升；受益于“家电下乡”和“节能惠民”政策，国内市场三季度销售形势出现井喷现象，公司预计2009年营业收入仍较上年同期有所增长。但是考虑到空调行业已进入成熟期，房地产行业受宏观政策影响较大，公司未来三年经营将在一定程度上受到公司房产项目销售状况的影响。

项目投资方面，公司将按照三大板块投资项目计划进行融资：电器板块继续增加合肥、龙山、重庆等工程项目，以及与日本大金合作精密模具、变频压缩机研发制造项目的投资，物流板块逐步推进大型石化仓储项目和大型物流园合作项目，房地产板块将加大对“格力广场”、“格力海岸”等项目的开发力度。根据公司预计，2010~2012年，公司计划投资支出分别为103.75亿元、30.79亿元和29.09亿元。

2010年因支付“格力海岸”项目剩余地价以及建设合肥、重庆空调生产基地配套项目，投资支出规模较大。

资金筹措方面，根据格力电器2010年2月发布的关联交易公告披露，珠海格力集团财务有限责任公司（以下简称“财务公司”）与格力集团签订《金融服务框架协议》，财务公司对格力集团及其下属公司的授信额度为人民币32亿元，用于格力集团及其下属的房地产业、仓储码头和建筑施工工业营运资金需求。2010年~2012年，公司将适当增加长短期债务，公司债务结构仍以短期债务为主，债务负担有所加重。

总体看，公司依靠自身研发优势，加快自主创新并积极调整产品结构，营业收入逐年增长，主营业务毛利率持续上升。公司进一步完善了空调产品的产业链，扩大生产规模，保持了较高的市场占有率；房地产完成重大资产重组并成功上市，拥有一定的低价优质土地资源储备，保障了房地产业务的后续发展；积极推进东澳岛海岛旅游开发项目，有助于公司多元化经营发展及扩大品牌效应；物流板块加快资源整合步伐，推进重点仓储物流项目。未来公司投资规模较大，债务负担有所加重。

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2006~2007年财务报表经广东恒信德律会计师事务所有限公司审计, 2008年财务报表经利安达会计师事务所有限责任公司珠海分所审计, 均出具了标准无保留意见的审计报告。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, 并对2006年报表进行了追溯调整。公司2007年度财务报表合并范围有所变化, 通过新设立、合并并购等方式新增5家子公司, 由于资产清算和股权转让减少了5家子公司。公司2008年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。

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, 净利润19.95亿元(归属于母公司的净利润4.71亿元)。

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, 净利润21.38亿元(归属于母公司的净利润5.13亿元)。

2. 资产质量

2006年~2008年, 公司资产总额年复合增长率为31.87%, 资产构成变化不大, 以流动资产为主, 流动资产占比分别为81.52%、81.51%和78.26%。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%。

流动资产

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。

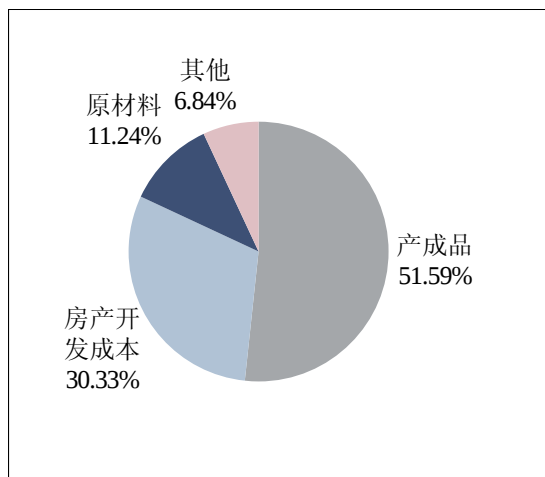
截至2008年底, 公司其他应收款5.22亿元, 较2007年底减少-11.69%。公司其他应收款主要是盛明置业(珠海)有限公司、中国银行珠海分行和珠海格力音视有限公司等公司的往来款, 截至2008年底, 公司计提其他应收款坏账准备3.93亿元, 为其他应收款账面余额42.93%, 其他应收款坏账准备计提较为充分。

截至2008年底, 公司预付账款9.99亿元, 主要为珠海市城市资产经营有限公司的股权受让款(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5 2008年底公司存货构成情况



资料来源：公司审计报告

非流动资产

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 2008 年底，公司无形资产 4.68 亿元，主要为土地使用权（占比 99.72%）。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 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。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。

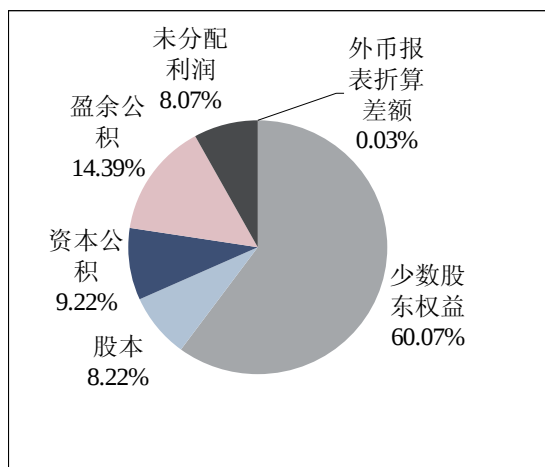
截至 2009 年 9 月底，公司非流动资产 93.44 亿元，较上年底增长 25.25%，主要源于持有至到期投资、长期股权投资和商誉的增加。公司持有至到期投资 6.71 亿元，主要为珠海格力集团财务有限责任公司持有的 4.5 亿元 10 年期铁道部国债（10 年期）；长期股权投资 9.06 亿元，较上年底增加 6.16 亿元，主要是公司增加通用飞机产业化基地建设项目投资所致。

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。

3. 负债及所有者权益

所有者权益方面，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有者权益合计占 39.93%。

图6 2008年底公司所有者权益构成情况



资料来源：公司审计报告

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。截至 2008 年底，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。

负债方面，2006~2008 年，公司负债总额年复合增长率为 23.04%。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。

2006 年~2008 年，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率呈波动趋势，2008 年底分别为 7.87%和 26.42%；资产负债率逐年下降，2008 年为 71.63%。

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。

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，公司实际债务负担处于合理范围内。

4. 盈利能力

随着格力电器空调业务市场份额的提高，公司 2006 年~2008 年营业收入年复合增长率为 24.20%。2008 年公司实现营业收入 426.67 亿元，较上年增长 10.37%，实现主营业务收入 395.28 亿元，占营业收入比重为 92.64%；营业成本比上年增长 8.01%，略低于营业收入的增长速度。

2006 年~2008 年，随着销售收入的增加，公司期间费用逐年增加，2008 年为 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。

2007 年公司减持格力电器股票实现投资收益 28.75 亿元，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%。公司在不影响作为上市公司格力电器第一大股东地位的前提下，通过适当减持持有的格力电器股票，满足主营业务发展的资金需求，加快完成公司的战略布局，2007 年至 2009 年 12 月累计出售格力电器 9970.25 万股（目前公司持股比例为 20.67%）。

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。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2006 年~2008 年公司流动比率和速动比率呈波动趋势，2008 年底分别为 113.11%和 95.81%。2008 年底，公司经营现金流动负债比为 3.62%。考虑到公司现金类资产较多，公司短期支付能力较强。

从长期偿债能力指标看，2006 年~2008 年，公司 EBITDA 分别为 11.57 亿元、48.69 亿元和 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 13）。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 13 公司债务情况及偿债能力指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
全部债务(亿元)	35.50	25.30	34.95	147.21
其中：应付票据（亿元）	17.24	18.91	25.85	123.05
EBITDA(亿元)	11.57	48.69	28.27	--
费用化利息支出(亿元)	0.92	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)	0.92	0.79	1.01	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.07	0.52	1.24	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.60	61.57	27.95	--

资料来源：公司提供

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 家境内上市公司，直接、间接融资渠道通畅。

六、综合评价

公司通过实施多元化经营战略，形成了以“格力”空调为核心的家电制造业、房地产业和港口物流业三大主业。作为空调行业的龙头企业，公司拥有完整的产业链，建成国内规模最大、技术先进的专业空调研发中心，独特的区域销售公司营销模式得到市场肯定，品牌优势突出。2009 年房地产板块完成重大资产重组并成功上市，拥有一定的低价优质土地资源储备，保障了房地产业务的后续发展；公司积极推进东澳岛海岛旅游开发项目，有助于多元化经营发展及扩大品牌效应；物流板块加快资源整合步伐，推进重点仓储物流项目。未来公司将扩大经营规模，通过资本运作和股权收购等方式进行资源整合，综合竞争力有望进一步提升。

随着公司制改造的完成，公司法人治理结构进一步完善。公司整体运作规范，综合管理水平较高。目前，公司资产以流动资产为主，现金类资产较多，整体资产质量良好；债务结构不合理，以流动负债为主，公司大量占用配套供应商资金及采取先收款后发货的销售模式，占用上下游资金能力较强，实际债务负担处于合理范围内；主营业务收入持续增长，整体盈利状况较好；短期支付能力较好，对全部债务的保护能力强。总体看，公司整体信用风险低。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 9 月
流动资产：					
货币资金	163917.30	433319.43	424230.32	60.87	2727424.59
交易性金融资产	160.24	1454.72	434.61	64.69	764.49
应收票据	451129.79	741096.69	1327742.90	71.56	1518213.40
应收账款	88242.02	108103.32	66876.34	-12.94	106292.76
预付款项	97271.40	129876.57	99941.62	1.36	122582.71
应收利息			1732.90	--	3654.92
应收股利					
其他应收款	66076.06	59145.78	52234.57	-11.09	64630.83
存货	737323.41	918331.39	711587.00	-1.76	602881.75
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	4190.80		6.37	-96.10	24.59
流动资产合计	1608311.02	2391327.90	2684786.62	29.20	5146470.04
非流动资产：					
发放贷款及垫款			95019.76	--	87000.00
可供出售金融资产					
持有至到期投资	190.00	10000.00	10184.53	632.14	67139.54
长期应收款					
长期股权投资	16550.00	67050.48	28982.47	32.33	90557.41
投资性房地产	650.39	626.24	27811.48	553.92	27303.55
固定资产	270601.04	290659.57	433757.53	26.61	432135.97
在建工程	13126.44	70773.15	26839.97	42.99	39711.82
工程物资					
固定资产清理		27.01	118.48	--	136.79
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	36345.22	45628.95	46826.15	13.51	52519.71
开发支出					
商誉	383.23	1710.53	1908.81	123.18	49416.59
合并价差					
长期待摊费用	1752.85	2229.94	1432.92	-9.59	964.78
递延所得税资产	23894.51	53683.52	72852.14	74.61	87477.28
其他非流动资产	1138.35	50.00	237.67	-54.31	
非流动资产合计	364632.03	542439.39	745971.91	43.03	934363.43
资产总计	1972943.05	2933767.29	3430758.53	31.87	6080833.47

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	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 9 月
流动负债：					
短期借款	81359.25		7840.16	-68.96	71609.93
吸收存款及存放同业			7.70	--	40004.15
交易性金融负债					
应付票据	172389.78	189070.59	258480.79	22.45	1230519.30
应付账款	700406.02	976420.76	875803.13	11.82	1262087.82
预收账款	342373.99	467348.08	590038.99	31.28	1267376.99
应付职工薪酬	48354.22	34891.90	36171.18	-13.51	26266.15
应交税费	33706.75	87329.92	55815.82	28.68	69457.00
应付利息	9.96		26.85	64.19	991.61
应付股利	2849.06	16774.94	5573.14	39.86	368.49
其他应付款	111495.72	48929.79	124305.66	5.59	135323.25
一年内到期的非流动负债	100.00			--	
其他流动负债	28815.67	217288.45	419613.84	281.60	638473.48
流动负债合计	1521860.39	2038054.44	2373677.26	24.89	4742478.17
非流动负债：					
长期借款	101135.37	63948.00	83178.00	-9.31	90000.00
应付债券					
长期应付款	210.00	65.00	50.00	-51.20	50.00
专项应付款			20.00	--	20.00
预计负债					1543.73
递延所得税负债	112.50			--	13594.21
其他非流动负债		497.63	667.22	--	
非流动负债合计	101457.87	64510.63	83915.22	-9.06	105207.94
负债合计	1623318.27	2102565.06	2457592.48	23.04	4847686.12
所有者权益：					
实收资本（或股本）	17000.00	17000.00	80000.00	116.93	80000.00
资本公积	57408.43	153265.07	89712.85	25.01	89712.85
减：库存股					
盈余公积	136639.08	136639.08	140030.44	1.23	140142.60
未分配利润	-60414.79	80912.52	78578.34	--	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	150632.72	387816.67	388629.06	60.62	437639.11
少数股东权益	198992.06	443385.56	584536.99	71.39	795508.25
所有者权益合计	349624.78	831202.23	973166.05	66.84	1233147.35
负债和所有者权益总计	1972943.05	2933767.29	3430758.53	31.87	6080833.47

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 年 1~9 月
一、营业收入	2765971.22	3865686.12	4266684.44	24.20	3096984.09
减: 营业成本	2304221.93	3154628.26	3407272.89	21.60	2306726.03
营业税金及附加	24913.40	33911.86	37778.11	23.14	27253.85
销售费用	302323.59	442549.29	443542.78	21.12	442282.21
管理费用	48628.89	94308.17	134905.91	66.56	93581.63
财务费用	4348.04	4323.70	8374.52	38.78	-1005.22
资产减值损失	-550.77	4636.56	1111.66	--	1888.01
其他支出	4.12	68.50		--	
加: 公允价值变动收益		1297.60	-996.58	--	355.39
投资收益	-1014.41	287527.67	3333.94	--	22469.94
其中: 对合营企业投资收益	-318.46	-270.01	-1758.95	135.02	
汇兑收益					
二、营业利润	81067.60	420153.55	236035.93	70.63	249082.91
加: 营业外收入	5073.18	6025.92	9190.71	34.60	9674.00
减: 营业外支出	2535.78	3892.68	2912.48	7.17	976.28
其中: 非流动资产处置损失	575.76	431.13	227.57	-37.13	
三、利润总额	83604.99	422286.79	242314.16	70.24	257780.63
减: 所得税费用	16559.65	47761.88	42827.78	60.82	43956.37
四、净利润	67045.34	374524.91	199486.38	72.49	213824.26
其中: 归属于母公司的净利润	31355.52	271881.75	47134.36	22.61	51344.93
少数股东损益	35689.82	102643.16	152352.02	106.61	162479.33

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)	2009 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	1536531.58	1646453.00	2125665.95	17.62	3880364.88
收到的税费返还	47136.02	44126.82	41611.32	-6.04	9971.97
收到其他与经营活动有关的现金	17293.29	14058.97	73558.61	106.24	150821.77
经营活动现金流入小计	1600960.88	1704638.80	2240835.87	18.31	4041158.63
购买商品、接受劳务支付的现金	1015712.00	1042837.50	1359425.65	15.69	1207486.15
支付给职工以及为职工支付的现金	88131.52	128053.95	143883.40	27.77	118085.94
支付的各项税费	83070.50	146644.39	252773.72	74.44	212674.83
支付其他与经营活动有关的现金	227701.80	199863.57	398931.41	32.36	263377.88
经营活动现金流出小计	1414615.81	1517399.40	2155014.18	23.43	1801624.80
经营活动产生的现金流量净额	186345.07	187239.39	85821.69	-32.14	2239533.83
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	4462.16	381675.16	3681.60	-9.17	53716.05
取得投资收益收到的现金	2697.59	5888.35	2636.69	-1.14	735.52
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	1214.96	79.74	2564.20	45.28	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	0.62	13216.11	6808.06	10378.90	1572300.00
投资活动现金流入小计	8375.33	400859.36	15690.55	36.87	1630432.91
购建固定资产、无形资产等支付的现金	53037.81	118566.17	103184.69	39.48	44229.05
投资支付的现金	5206.73	55035.66	29221.64	136.90	130468.93
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	322.10	22673.66	4181.80	260.32	2545294.39
投资活动现金流出小计	58566.64	196275.49	136631.12	52.74	2719992.37
投资活动产生的现金流量净额	-50191.31	204583.87	-120940.57	55.23	-1089559.4
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	--	28828.89
取得借款收到的现金	134653.61	47393.00	154531.56	7.13	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	1.64		0.20	-65.08	0.03
筹资活动现金流入小计	134655.25	162234.68	154731.76	7.20	276220.50
偿还债务支付的现金	176727.22	155680.00	127528.39	-15.05	97951.25
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	20674.53	130042.75	44564.40	46.82	40455.18
支付其他与筹资活动有关的现金	404.49	2055.60	104.76	-49.11	204.35
筹资活动现金流出小计	197806.25	287778.34	172197.55	-6.70	138610.78
筹资活动产生的现金流量净额	-63150.99	-125543.66	-17465.78	-47.41	137609.72
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-134.64	-69.62	-2373.74	319.88	1026.56
五、现金及现金等价物净增加额	72868.13	266209.98	-54958.40	--	1288610.66
加: 期初现金及现金等价物余额	88570.36	161438.50	427648.48	119.74	375840.08
六、期末现金及现金等价物余额	161438.50	427648.48	372690.08	51.94	1664450.73

附件 3-2 合并现金流量表（续）

（单位：人民币万元）

项目	2006 年	2007 年	2008 年
净利润	67045.34	374524.91	199486.38
加：资产减值准备	-550.77	6466.75	1111.66
固定资产折旧及其他	21839.38	54957.71	33660.91
无形资产摊销	308.66	1082.05	1080.58
长期待摊费用摊销	799.94	1360.82	1432.23
处置固定资产、无形资产等损失	233.38	503.49	154.65
固定资产报废损失	3.49		
公允价值变动损失		-1297.60	996.58
财务费用	4348.04	4323.70	9899.09
投资损失	1014.41	-287527.67	-3333.94
递延所得税资产减少	-522.34	-29789.01	-19168.62
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	-179399.08	-181007.98	209030.40
经营性应收项目的减少	-23718.72	-333503.10	-587887.74
经营性应付项目的增加	294277.91	576658.62	283091.92
其他	665.43	486.69	-43901.99
经营活动产生的现金流量净额	186345.07	187239.39	85821.69
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	161438.50	427648.48	372690.08
减：现金的期初余额	88570.36	161438.50	427648.48
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	72868.13	266209.98	-54958.40

附件 4 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	5.24	5.57	3.80	--
存货周转次数(次)	3.74	3.81	4.18	--
总资产周转次数(次)	1.47	1.58	1.34	--
盈利能力				
营业利润率(%)	15.79	17.52	19.26	24.64
总资本收益率(%)	10.82	35.21	15.40	--
净资产收益率(%)	19.18	45.06	20.50	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	22.44	7.14	7.87	6.80
全部债务资本化比率(%)	50.38	23.34	26.42	54.42
资产负债比率(%)	82.28	71.67	71.63	79.72
偿债能力				
流动比率(%)	105.68	117.33	113.11	108.52
速动比率(%)	57.23	72.27	83.13	95.81
经营现金流动负债比(%)	12.24	9.19	3.62	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.60	61.57	27.95	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.07	0.52	1.24	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.38	1.55	-0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	14.83	49.55	-3.47	--

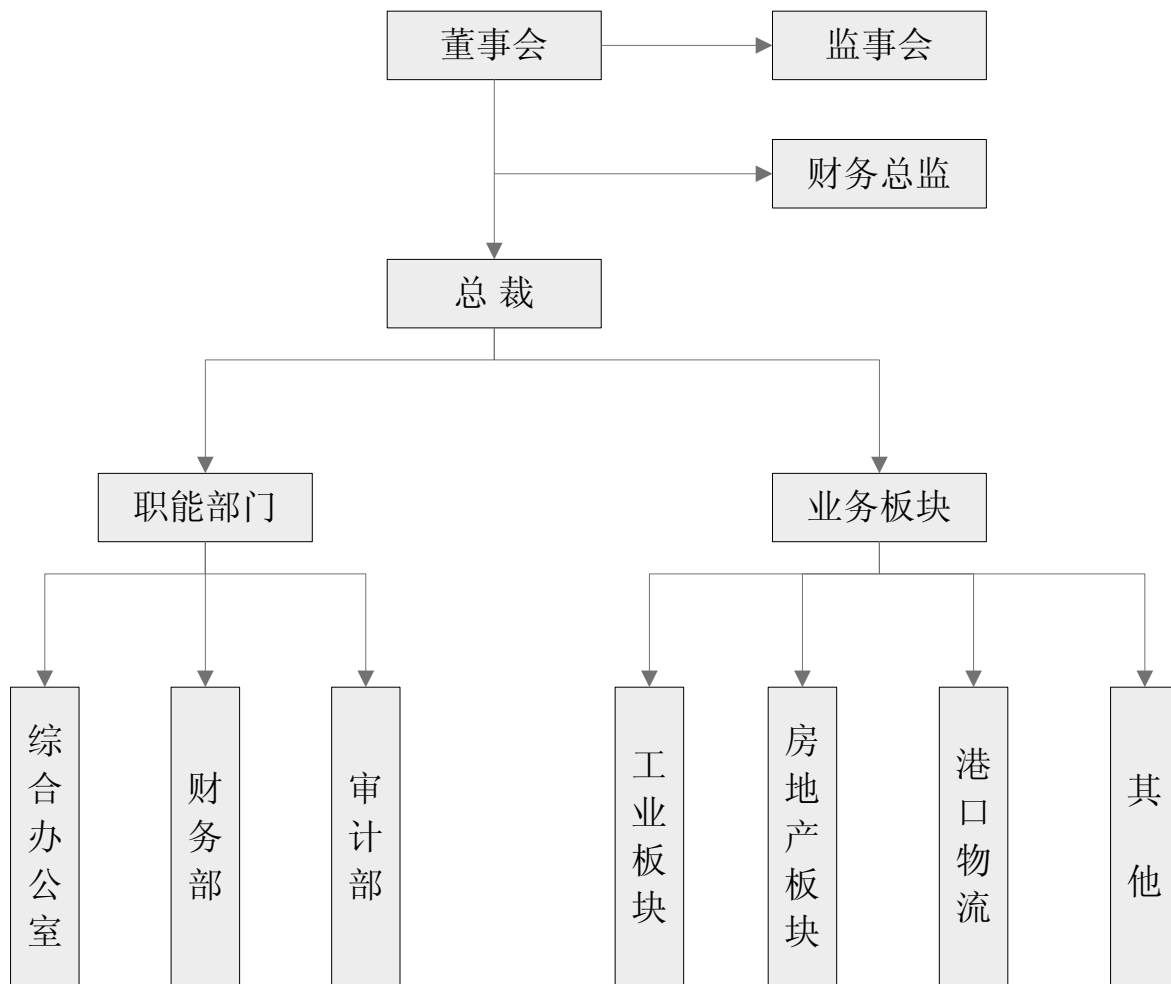
注：公司从 2007 年开始执行新会计准则，上表中 2006 年财务数据为追溯调整的 2007 年期初数据。
 2009 年 9 月数据未经审计。

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
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

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

附件 6 公司组织结构图



附件 7 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 8 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

联合资信评估有限公司关于 珠海格力集团有限公司 2010 年度主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在珠海格力集团有限公司主体长期信用等级有效期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

珠海格力集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。珠海格力集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注珠海格力集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现珠海格力集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

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

在跟踪评级过程中，如珠海格力集团有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送珠海格力集团有限公司、主管部门、交易机构等。

