

信用等级公告

联合[2011] 074 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
二零一一年一月三十日



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 2011 年 1 月 30 日至 2012 年 1 月 29 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
二零一一年一月三十日



珠海格力集团有限公司

2011 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: 2011 年 1 月 30 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额(亿元)	293.38	343.08	577.69	716.25
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	83.12	97.32	136.30	154.70
长期债务(亿元)	6.39	8.32	16.00	34.58
全部债务(亿元)	25.30	34.95	120.05	155.12
营业收入(亿元)	386.57	426.67	434.06	453.22
利润总额(亿元)	42.23	24.23	46.97	36.27
EBITDA(亿元)	48.69	28.27	51.87	--
营业利润率(%)	17.52	19.26	24.10	19.92
净资产收益率(%)	45.06	20.50	29.26	--
资产负债率(%)	71.67	71.63	76.41	78.40
全部债务资本化比率(%)	23.34	26.42	46.83	50.07
流动比率(%)	117.33	113.11	113.87	115.65
全部债务/EBITDA(倍)	0.52	1.24	2.31	--
EBITDA 利息倍数(倍)	61.63	27.99	49.40	--

注: 2010 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.lhratings.com

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,主营业务盈利能力较强;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,加快业务资源整合,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。
4. 公司持有的珠海格力港通投资发展有限公司 100%的股权和珠海普洛斯格力物流园发展有限公司 30%股权已划转给珠海港控股集团有限公司持有。

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委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20.67%）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2009年底，公司合并资产总额577.69亿元，所有者权益136.30亿元（含少数股东权

益91.53亿元）；2009年公司实现营业收入434.06亿元，利润总额46.97亿元。

截至2010年9月底，公司合并资产总额716.25亿元，所有者权益154.70亿元（含少数股东权益108.65亿元）；2010年1~9月公司实现营业收入453.22亿元，利润总额36.27亿元。

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（根据珠国资[2010]105号文，公司港口物流业务板块的核心经营资产已于2010年6月底划转至珠海港控股集团有限公司）三大主业。此外，公司对上述三大板块外的两家核心企业珠海格力置业股份有限公司（以下简称“格力置业”）（海岛旅游开发）和格力磁电（打印耗材、新能源）明确了未来发展方向和规划，以拓宽公司多元化经营领域，寻求新的利润增长点。

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，格力空调连续十四年产销量/市场占有率均居中国空调行业第一；2005年至今，公司家用空调产销量连续5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；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。根据互联网消费调研中心公布的 2009 年度中国空调市场品牌（15 个品牌）研究报告显示，格力电器以高达 46.8% 的品牌关注度牢牢占据 2009 年关注度排行榜首（第二名为 21.5%）。

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 7 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，工程师，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、党委书记，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。国家节能环保制冷设备工程技术研究中心独立研制出的格力出水温度 16-18℃离心式冷水机组（“十一五”国家科技支撑计划）已于 2009 年 10 月顺利通过专家团审核，被鉴定为国际领先水平，最高能效比达到 9.18，被誉为迄今为止最节能的大型中央空调。

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，家用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。

此外，根据珠办发【2010】4 号文，公司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。

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6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 and 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（根据珠国资[2010]105号文，公司港口物流业务板块的核心经营资产已于2010年6月底划转至珠海港控股集团有限公司）。除此之外，公司拟继续有效延伸多元化发展空间，发展海岛旅游业务，形成新的利润增长点。

2007~2009年，公司营业收入均保持增长，但增长率逐年趋缓，2009年营业收入较上年增长1.73%，为433.06亿元。受金融危机影响，2009年在国内空调行业出口仍呈下滑态势、行业整合继续深化对背景下，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，2009年公司主营业务毛利率由20.28%上升至24.85%。

2010年1~9月，公司提高了国内市场的高能效空调产品的构成比例，加大出口销售力度，继续保持快速、健康的良好发展态势，主营业务收入较上年同期增长44.88%；同时因公司节能惠民产品工程降低了产品销售价格，加上原材料价格上涨，使主营业务成本比上年同期增长54.41%；公司主营业务毛利率有所下降（20.67%），但仍高于2008年的毛利率。

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（2009年占主营业务收入的98.09%）。房地产业务与新介入的海岛旅游开发业务属于公司产业结构中的重要板块，但目前部分项目仍处建设阶段，能产生收入的项目规模较小。

表1 2007~2010年9月公司主营业务收入构成情况

项目	2007年		2008年		2009年		2010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	359.41	18.17	390.95	20.18	390.69	24.62	415.84	20.22
房地产	2.36	30.68	1.94	46.26	5.46	39.35	9.07	41.31
燃料油	0.14	-5.27	--	--	0.02	1.82	--	--
其他	2.28	21.10	2.39	14.08	2.10	29.05	1.40	21.87
合计	364.19	18.26	395.28	20.28	398.26	24.85	426.31	20.67

注：（1）公司燃料油业务已无实质经营，2007年、2009年该项目收入为销售原有燃料油存货收入。（2）上表收入为公司主营业务收入，不含其他业务收入。其他项目收入包括物流和打印耗材（色带、墨盒、激光打印产品）收入。（3）公司于2007年开始产生物流收入，并将物流收入纳入其他项目内，尚未单列反映。（4）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。

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長。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
在库(万台)	1033.69	1132.48	919.00	829.92
产销率(%)	99.48	98.64	103.38	101.37

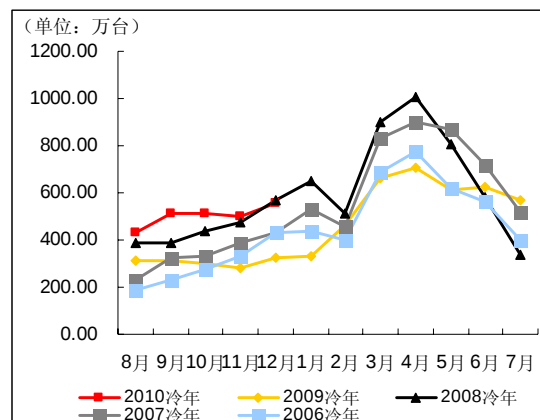
资料来源：产业在线

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量下降压力较大。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%。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，行业库存处于较低水平。

空调销售有较强的季节特征，3~7月销量占全年销售50%以上。从历史销售情况看，8月份后空调销售进入淡季。但2010年8月在高温天气影响下，空调销售旺盛，呈现淡季不淡的特征；入冬后，受极端天气增加的影响，冷暖空调销售旺盛，带动空调销售持续增长。2010年空调内外销均保持强劲增长：2010年空调销量内外销合计9521万台，同比增长44.8%。其

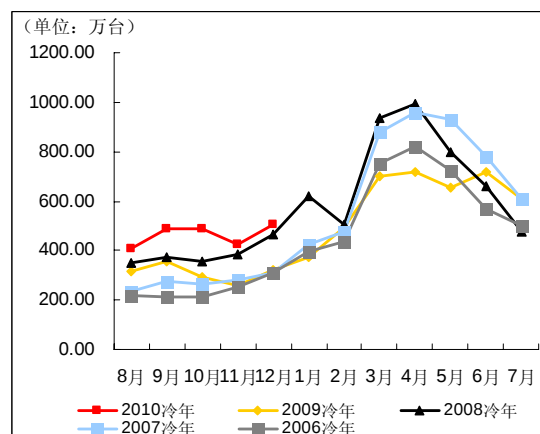
中内销达5132万台，出口4389万台，同比增长分别为36.7%和55.7%。

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，格力和美的市场份额进一步扩大。

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。

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。
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。
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

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。

相对滞后，2010年下半年欧美房地产业有所好转，空调出口随之逐渐复苏。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。

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”。2009年，在金融危机的影响下，中国空调行业出口下滑严重，行业内的企业间竞争更加激烈，公司通过持续不断的推出具有自主知识产权的高科技产品提升盈利能力，获取更多的市场份额，实现营业总收入426.37亿元，利润总额33.80亿元，较2008年分别增长1.04%和40.48%。2010年1~9月，格力电器实现营业收入442.97亿元，同比增长44.40%；利润总额同比增长45.81%，为34.49亿元。

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 年格力电器投资的 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。2009 年，格力电器空调总销量同比增长 6.80%，其中家用空调占总销量的 96.55%。

表 6 2006~2009 年公司空调相关产品销售均价

产品	2006 年	2007 年	2008 年	2009
家用空调(元/台套)	1750	1900	1940	1925
中央空调(元/台套)	4500	4500	2900	3797
压缩机(元/台)	340	365	371	312
小家电(元/台)	75	75	91	89

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 年上述产品价格均有所下降；中央空调销售均价波动较大。2009 年，格力电器实现主营业务收入 390.69 亿元，其中空调产品销售 383.29 亿元（占 98.11%），较上年增长 0.38%，空调产品毛利率为 24.86%，较 2008 年上升 4.43 个百分点。表 7 列出了 2008~2009 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。

从空调产品销售市场分布看，2009 年格力电器国内市场实现销售收入 332.34 亿元，同比增长 12.26%，占销售收入的比重由 79.33%上升至 85.06%；国外市场销售收入 58.35 亿元，同比减少 38.34%，占销售收入的 14.94%。

表 7 2008~2009 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	2008 年	381.84	97.67
	2009 年	383.29	98.11
美的电器	2008 年	307.51	72.64
	2009 年	320.39	67.77
青岛海尔	2008 年	96.48	31.73
	2009 年	86.85	26.34

资料来源：上市公司年报

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，其中华东、华中、华南、华北、西南片区的销售收入占国内市场销售总量的 90% 以上。公司向前五名经销商合计的销售额达 122.39 亿元，占年度销售总额的 28.70%。

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。格力电器产品出口主要采用信用证或赊销的方式结算，随着出口规模的扩大，格力电器的应收帐款余额有所增加。

原材料采购

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，2009 年，格力电器自产压缩机约占总需求的 27.51%；向前 5 名供应商采购金额 41.29 亿元，占年度采购总额的比例为 13.96%。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（在银行授信额度内或将应收票据质押给银行方式开具）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。项目总投资达 90499 万元，目前上述两项目于 2010 年上半年正式投产。为进一步节约成本，提升市场竞争力，格力电器加大了异地生产基地空调核心零配件（压缩机和电机）本土化配套能力，计划形成 900 万套变频压缩机及 1600 万台电机配套能力，涉及总投资 205716 万元，已于 2009 年底开工建设。

表 8 2006~2009 年主要原材料采购均价

产品	单位	06 年	07 年	08 年	09 年
压缩机	元/台	400	375	396	414
电机	元/台	45	45	52	45
钢材	元/公斤	4.7	5.0	5.1	4.5
铜材	元/公斤	55	60	53	46
铝材	元/公斤	24	24	22	19
塑料	元/公斤	13.0	13.5	13.2	10

资料来源：公司提供

公司规模化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

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。2010 年 1 月，格力电器荣获家电行业低碳发展的“2009 年度绿色标杆企业”大奖。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

房地产行业是受政策影响波动较大的行业。2008 年底，为了刺激内需，稳定经济增长，改善民生，中国政府出台了多项信贷、消费政策，旨在维护房地产市场稳定，支持房地产行业平稳调整。在相关具体政策的拉动下，2009 年中国完成房地产开发投资 36232 亿元，同比增长 16.1%，其中住宅投资 25619 亿元，同比增长 14.2%，商品房销售面积 93713 万平方米，同比增长 42.1%，其中住宅销售面积 85294 万平方米，同比增长 43.9%。房地产市场整体呈现快速复苏态势，市场需求有所释放，超过同期的开发投资规模增速。

2009 年房价也出现快速上涨态势，根据国土部下属中国土地勘测规划院全国城市地价监测组发布的《2009 年全国主要城市地价状况分析报告》，2009 年全年商品住宅销售均价 4474 元/平方米，较 2008 年每平米上涨超过 1000 元，远远超过此前上涨较快的 2006 年和 2007 年。

随着房价的快速上涨，中国对房地产的政策由支持逐步转向收紧。2009 年 12 月 9 日以来，国务院以及相关部门连续出台了一系列的房地产调控政策，各地纷纷出台相应的细化措施，房地产行业政策显著收紧。打击囤地、增加保障性住房用地等的土地政策和调整二套房首付最低比例限制及个人住房贷款利率等的货币政策仍然是政府调控房地产市场的主要手段。

2010 年 4 月为抑制房地产价格的快速上涨，国家出台了更为严厉的房地产政策，其中主要包括：①对贷款购买首套自住房且套型建筑面积在 90 平方米以上的家庭，贷款首付比例

不得低于 30%；②对贷款购买第二套住房的家庭，贷款首付比例不得低于 50%，贷款利率不得低于基准利率的 1.1 倍；③商品住房价格过高、上涨过快、供应紧张的地区，商业银行可根据风险状况，暂停发放购买三套及以上住房贷款；对不能提供一年以上的当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购买住房贷款。

2010 年 9 月 30 日，央行和银监会两监管机构要求各商业银行暂停发放居民家庭购买第三套及以上住房贷款；对不能提供一年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明非本地居民暂停发放购房贷款；对贷款购买商品住房，首付款比例调整到 30%及以上；对贷款购买第二套住房家庭，严格执行首付款比例不低于 50%、贷款利率不低于基准利率 1.1 倍规定。央行和银监会还指出，各商业银行要加强对消费性贷款管理，禁止用于购买住房。对有土地闲置、改变土地用途和性质、拖延开竣工时间、捂盘惜售等违法违规行为房地产开发企业，各商业银行停止对其发放新开发项目贷款和贷款展期。对不认真执行差别化信贷政策商业银行，一经查实要严肃处理。

相关政策推出后，从国家统计局公布的《2010 年前三季度全国房地产市场运行情况》看，房价快速上涨趋势暂时止步，2010 年前三季度，全国商品房销售面积 6.32 亿平方米，比上年同期增长 8.2%；商品房销售额 3.19 万亿元，同比增长 15.9%。房屋销售价格同比继续上涨，但涨幅回落。2010 年 9 月当月，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 9.1%，涨幅比 8 月份缩小 0.2 个百分点。目前商品房成交量萎缩而成交价格仍在高位震荡，随着调控政策累积效应逐渐显现，房价可能会经受严峻的考验。

在信贷逐步收紧和政府加大调控执行力度的背景下，开发商的资金链将受到影响，有助于促使其提高土地使用效率、加快项目周转，从而抑制房价非理性上涨，中长期有利于规范

市场健康发展，但短期内市场也面临因需求观望而导致成交量萎缩的风险，区域市场走势将产生分化。

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。

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。

2010 年受国家一系列楼市紧缩调控政策出台影响，珠海市房地产业景气指数有所回落。据国家统计局珠海调查队抽样调查资料显示，2010 年三季度珠海市房地产企业景气指数为 118.18，环比下降 6.83 点，同比则下降 32.23 点。2010 年三季度珠海市房地产运行特点如下：一是房地产销售价格和销售量景气指数双双下降，商品房销售价格景气指数为环比下降 18.18 点；销售量景气指数环比下降 2.26 点；二是房地产开发增加，投资力度放缓；三是虽受房地产调控政策影响，但珠海市房地产业企业家信心指数仍保持上扬态势（三季度为 115.82，环比上升 6.73 点）。受诸多利好因素影响（如国务院批准将珠海建设成为珠江口西岸核心城市、港珠澳大桥开工建设、横琴新区开发、特区范围扩大到珠海全市等），珠海的城市品牌持续得到提升，珠海经济和房地产发展将迎来发展机遇。

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和中山市格力置业有限公司等企业，格力地产具有国家二级房地产开发资质。2009 年公司房地产业务收入 5.46 亿元，占公司主营业务收入的 1.37%，主要来源于格力地产的经营收入。2010 年 1~9 月，公司房地产业务收入 9.07 亿元，占公司主营业务收入的比重上升至 2.13%。

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。2010 年 1~9 月，格力地产实现营业收入 8.73 亿元，同比增长 576.74%；营业成本随着楼盘销售增加而同比增长 590.69%，因投资收益的减少使得净利润同比下降 10.53%，为 1.51 亿元。

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（截至 2010 年 9 月底）

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)
珠海拱北“华宁花园”	45301	12.17	1988-2008	97.00	4006	47424
珠海拱北“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
珠海新香洲“旺角百货”商业地产	16000	4.90	2003-2005	100.00	10000	20300
珠海拱北“颐清园”	13000	2.95	2004.10-2006	80.00	4034	10600

珠海拱北“御枫美筑”	10691	2.79	2006-2007.12	88.40	5673	14333
珠海吉大“C派公寓”	6000	1.40	2007.1-2007.2	90.00	6000	8500

注：（1）上表中销售比率未达到 100% 的楼盘，主要是公司保留了部分商铺、停车位出租（包括华宁花园、歧乐花园、颐清园、御风美筑）。部分住房作为员工宿舍（C 派公寓）；（2）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 万平方米的“格力广场”、19 万平方米的“格力香樟”和 89 万平方米的“格力海岸”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；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。“格力广场”一期 A 区住宅项目总建筑面积 18 万平方米，已于 2007 年 9 月动工建设，目前，一期住宅销售率为 83%，并已竣工交楼；“格力广场”二期住宅项目已于 2009 年 4 月动工，总建筑面积 19 万平方米，总投资 131000 万元，2010 年 10 月预售，目前主体建筑已封顶；“格力广场”三期已于 2010

年底动工；“格力广场”四期计划于 2011 年中旬动工。“格力香樟”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，并于 2009 年 11 月预售，住宅销售率已达 63%，计划在 2011 年底前达到交楼条件。该项目与“格力广场”项目实施差异化定位，主要针对中高端客户，而后者主要面向高端客户。

“格力海岸”项目总建筑面积近 89 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，项目开发周期为 6 年，分两期开发，一期于 2010 年下半年开始动工，预计 2011 年入市销售。

表 10 在建房产项目情况（截至 2010 年 9 月底）

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	2007.9- 2014.9	323693	129477	194216	200829	600000	2010.10- 2011.12	14500	230000
格力海岸	2010.1- 2015.12	1416491	735157	681334	407784	893905	2011.1- 2015.12	20548	1836833
格力香樟	2008.5- 2011.12	110000	50000	60000	83612	192018	2009.10- 2010.12	13500	220000

资料来源：公司提供

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。

格力地产 2010 年 7 月公布非公开发行股票预案（修正案），拟向不超过十名特定投资者非公开发行不超过 20000 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”（地价已缴清）、“格力香樟”（地价已缴清）、夏湾 C（地价已缴清）、“格力海岸”（2009 年 12 月通过招拍挂方式取得，总地价款为 66.5 亿元，已缴交 40 亿元，剩余 26.5 亿元拟在政府达到土地出让合同约定的市政配套设施条件后缴交，目前政府何时能完成上述市政配套设施尚无明确时间表）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 11 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 24.24 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。目前人工岛项目已完成工程总进度的 32%。

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. 海岛旅游开发业务板块

(1) 行业分析

旅游是全球发展较快的新兴产业之一。根据世界旅游组织公报数据显示，近十几年，国际旅游业收入年均增长率在 8% 以上，高于同期全球经济增长幅度，行业产值已达到世界国内生产总值的 11% 左右。2008 年，尽管受到全球金融危机和经济衰退的负面影响，国际旅游人数依然再创新高，但增幅已明显回落。根据国家旅游局统计数据显示，2009 年，中国实现旅游总收入 1.29 万亿元，同比增长 11.3%。总体看，2009 年，国民旅游消费持续旺盛，在此驱动下，国内旅游表现突出，中国旅游三大市场依然保持国内升、出境升、入境降的“两升一降”的格局。2010 年中国旅游经济呈现又好又快增长态势：三大市场全面增长，国内市场主体地位进一步突出；旅游投资规模扩大。2010 年全国旅游业总收入 1.57 万亿元，同比增长 21.7%。

近年来，中国 GDP 及城乡居民收入的稳定、快速增长直接推动了旅游行业的快速启动，国内出游人数和旅游总收入总体保持稳步增长趋势。2009 年，国内旅游出现恢复性增长，国内旅游人数 19.02 亿人次，同比增长 11.1%，国内旅游收入 1.02 万亿元，同比增长 16.4%。中国入境旅游人数 1.26 亿人次，下降 2.7%；入境过夜旅游人数 5088 万人次，下降 4.1%；旅游外汇收入 397 亿美元，下降 2.9%；出境旅游人数 4766 万人次，增长 4.0%；旅游总收入 1.29 万亿元，增长 11.3%。

2010 年国内旅游保持平稳较快增长，全年旅游人数 21 亿人次，同比增长 10.6%；国内旅游收入 1.26 万亿元，同比增长 23.5%；国内旅游市场增速城镇高于农村。2010 年入境旅游实现恢复增长，全年入境旅游人数 1.34 亿人次，同比增长 5.8%，旅游外汇收入 458 亿美元，同比增长 15.5%。2010 年出境旅游增长速度继续加快，全年出境旅游人数 5739 万人次，同比增长 20.4%。

珠海自然环境优美，海域广阔，素有“百岛之城”美称。珠海先后被联合国、国家、省有关部门授予“联合国改善人居环境最佳范例奖”、“中国旅游胜地四十佳”之一、“园林城市”、“国家级生态示范区”等多项殊荣。珠海已在国内外形成了较好的旅游品牌知名度和美誉度。旅游业已成为珠海经济的支柱产业，珠海旅游总收入占 GDP 比重位列珠三角第一。2009 年珠海市接待旅游总人数为 2087.65 万人次，同比增长 9.08%，其中接待入境游客 413.57 万人次，同比增长 6.57%，国内游客为 1674.08 万人次，同比增长 9.71%。实现旅游总收入 168.83 亿元，同比增长 8.87%。2010 年 1~11 月，珠海市接待过夜旅游总人数为 1210.46 万人次，同比增长 14.9%，其中接待外国人 47.64 万人次，同比增长 19.7%；接待过夜国内游客为 970.09 万人次，同比增长 17.0%。

珠海市海岛资源丰富，拥有约 190 个大大小小的岛屿，可供开发的岛屿较多，海岛游现正成为珠海旅游业和珠三角旅游经济的新热点，未来海岛旅游将存在较大的升级空间。目前珠海海岛开发企业实力普遍不强，开发规模不大，开发水平较低，旅游产品单一，对游客吸引力不强，海岛资源优势无法展现。

珠海市定位为珠江口西岸核心城市，对外交通运输网络正大力完善，其中具有良好岸线资源的定位为国家沿海主枢纽港的珠海港在建设、配套的广珠铁路已动工并将在 2011 年建成通车，连接珠港澳的大桥已于 2009 年 12 月动工建设，与内地相接的京珠高速、西部沿海高速、太澳高速已建成，进一步完善珠海港交通网络格局的高栏港高速正在建设。上述重大交通设施的陆续投入使用，具备了发展旅游的先决条件，有利于更多游客进入珠海市，带动海岛旅游的大发展。

（2）公司经营

为进一步发展珠海特色旅游产品，提升珠海市旅游品质和知名度，珠海市拟对已初步开发的海岛进行提质改造，并授权格力集团进行

独家开发建设运营。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，公司下属子公司格力置业（具有国家一级房地产开发资质）确定了以开发海岛旅游作为企业未来的发展目标和方向。2009 年格力置业实现营业收入 7154.51 万元，净利润 435.19 万元；2010 年 1~9 月，实现营业收入 3723.15 万元，净利润 67.55 万元。

2010 年，格力集团拟先对已经初步开发的东澳岛整体采取“旅游+地产”的开发模式进行开发建设运营，计划将其打造成为国家 4A 级旅游景区（集观光旅游、休闲度假、海上运动、会议培训、高级住所、高级运动球场为一体的多功能旅游景点）、南中国最具特色的旅游、度假、会议中心、世界一流的旅游胜地和现代化的国际海岸，并成为珠海市推广海岛游的示范岛屿。

东澳岛自然资源非常丰富，原始生态环境良好，“玲珑海岸”项目一期工程占地面积 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、精品酒店和食街等，项目开发周期 3 年（已于 2010 年 9 月 3 日动工建设，目前五星级酒店完成 70%，精品酒店、食街完成 50%）。二期项目土地将于 2011 年取得并基本完成规划、设计、报建工作，总投资 11 亿元。“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。

公司拟通过绝对控股形式与具有专业旅游开发管理经验的企业进行合作，以加快形成公司在珠海海岛旅游开发运营方面的优势地位，并成为珠海海岛旅游开发运营的龙头企业，使其成为公司又一支柱产业和新的利润增长点。

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。2009 年格力磁电实现营业收入 1.50 亿元，净利润 0.09 亿元；2010 年 1~9 月，实现营业收入 1.26 亿元，净利润 0.07 亿元。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。

（3）公司港口物流业务的核心资产划转工作已于 2010 年 6 月底完成。根据珠海市国有资产监督管理委员会《关于无偿划转格力集团持有的港通投资公司股权和普洛斯格力物流园公司股权的通知》（珠国资[2010]105 号），为贯彻落实珠海市委市政府以港立市的战略目标，整合珠海市国有港口和物流资源，将格力集团持有的格力港通 100%的股权和珠海普洛斯格力物流园发展有限公司 30%股权划转给珠海港控股集团有限公司持有；格力物流持有珠海力达国际供应链管理有限公司 51%的股权委托格力集团将进行公开转让，转让所得款项优先用于归还格力港通对格力集团的应付款项。

截至 2009 年底，格力港通总资产为 2.08 亿元，净资产 1.55 亿元，实现营业收入 2268 万元，利润总额-1487 万元；珠海普洛斯格力物流园发展有限公司总资产为 1.92 亿元，净资产 1.87 亿元，尚未有营业收入，利润总额-470 万元。从上述财务数据看，此次股权无偿划转对格力集团经营和盈利能力影响较小。

6. 经营效率

2007 年~2009 年，公司的销售债权周转次数和总资产周转次数均呈现下降趋势，2009 年分别为 3.36 次和 0.94 次，存货周转次数呈波动态势，2009 年为 3.97 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，将以工业为基础，以高新技术产业为引导，促进房地产、海岛旅游业多种经营，综合发展；立足珠海，辐射全国，走向世界。工业板块，公司将继续以格力电器为依托，走专业化道路，抓住行业深度整合和产业链配套建设的机会，通过持续提升管理水平、技术水平，调整产品结构，充分发挥独特的营销模式优势、品质优势、品牌

优势，做大做强空调业；房地产板块，公司将进一步完善“立足珠海，重点布局”总体发展战略，在全国重点城市布局方面取得突破，用三至五年的时间将上市公司打造为“中国房地产百强企业”；海岛旅游开发方面，公司根据

对东澳岛的开发定位（具备三大功能，即国际会议功能、休闲度假功能、海上娱乐功能），拟将东澳岛建设成为世界一流的旅游胜地和现代化的国际海岸，并成为珠海市推广海岛游的示范岛屿。

表 12 公司 2011-2013 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			2011 年	2012 年	2013 年
格力电器总部商用空调技改扩产项目	60003	60000	3	--	2010.10-2012.9	39402	12401	
武汉商用空调建设项目	56067	50000	6067	--	2010.12-2012.9	29019	12436	--
郑州家用空调建设项目	76295	70000	6295	25010	2010.10-2011.9	35900	15385	--
节能环保制冷设备工程技术研究中心技术改造建设项目	56000	56000	-	16800	2010.10-2012.9	27440	11760	--
空调生产基地配套项目	323716	90000	233716	151600	2010.1-2011.12	138316	33800	--
“格力广场”	323693	129477	194216	200829	2007.9-2014.9	30000	35000	38000
“格力香樟”	110000	60000	50000	83612	2008.7-2011.7	15200	5788	5400
“格力海岸”	1416491	735157	681334	407784	2010.7-2015.12	314610	60000	80000
“玲珂海岸”	190000	120000	70000	10500	2010.5-2014	48000	70000	61500
港珠澳大桥珠海口岸人工岛填海工程项目	242430	120501	121929	55846	2009.12-2012.12	79100	83241	24243
合计	2854695	1491135	1363560	974793	--	756987	339811	209143

资料来源：公司提供

未来公司主要投资项目参见表12，基于空调产能的扩大、房产项目的预售、海岛旅游开发业务的迅速发展，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。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，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。未来公司电器板块继续增加空调生产基地项目的投资；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；海岛旅游业务主要集中于“玲珂海岸”的项目投资。根据公司预计，2011~2013 年，公司计划投资支出分别为 75.70 亿元、33.98 亿元和 20.91 亿元。公司将适当增加长短期债务，债务负担有所加重。

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业营运资金需求。2010 年 8 月 19 日，格力电器公告拟公开增发不超过 25000 万股股票，募集资金不超过 326000 万元人民币，投向 5 个项目：商用空调技改扩产项目、武汉商用空调建设项目、郑州家用空调建设项目、年产 600 万台新型节能环保家用空调压缩机项目、节能环保制冷设备工程技术研究中心技术改造建设项目。目前临时股东大会通过了《关于公司公开增发 A 股股票方案的议案》，资料已报送证监会审核。

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。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、2009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，并均出具了标准无保留意见的审计报告。2010年1~9月报表未经审计。

公司从2007年开始执行新会计准则。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；2009年公司新合并企业2家，新设成立新增12家，清算注销减少合并企业1家。

截至2009年底，公司合并资产总额577.69亿元，所有者权益136.30亿元（含少数股东权益91.53亿元）；2009年公司实现营业收入434.06亿元，利润总额46.97亿元。

截至2010年9月底，公司合并资产总额716.25亿元，所有者权益154.70亿元（含少数股东权益108.65亿元）；2010年1~9月公司实现营业收入453.22亿元，利润总额36.27亿元。

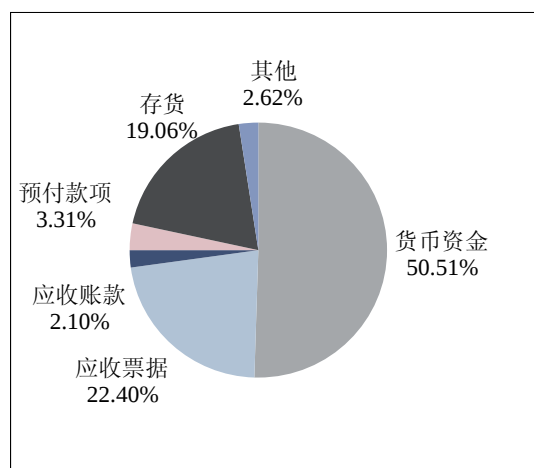
2. 资产质量

2007年~2009年，公司资产总额年复合增长40.33%，截至2009年底，公司资产总额577.69亿元；公司资产主要以流动资产为主，流动资产占比基本维持在80%左右，其中2009年底流动资产占比83.74%，2010年9月底为84.78%。

流动资产

2007年~2009年，公司流动资产年复合增长42.23%，截至2009年底，公司流动资产483.75亿元。公司流动资产以货币资金、应收票据、应收账款和存货为主。

图3 2009年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2007~2009年，公司货币资金波动中增长137.46%，其中2009年底较上年底增长475.94%，主要是格力电器应收票据到期款项收回与采用票据结算增加所致。截至2009年底，公司货币资金244.33亿元，主要为银行存款（占32.89%）、存放同业款项（占26.84%）和其他货币资金（占36.57%）。其中其他货币资金主要为期在三个月以上的保证金。截至2010年9月底，公司货币资金为213.55亿元，较上年底减少12.60%，主要是公司采用票据结算增加以及增加了存货所致。

截至2009年底，公司应收票据108.37亿元，主要为银行承兑汇票（占99.93%）。2010年9月底，公司应收票据余额较上年底增加86.10%，主要是尚未到期的票据增加所致，票据基本为银行承兑汇票。

截至2009年底，公司应收账款10.16亿元。从集中度来看，公司前5名欠款单位所欠款合计占应收账款余额的15.86%，分布较为分散；从账龄来看，1年以内占72.89%，3年以上占23.21%，账龄较长。截至2009年底，公司计提

应收账款坏账准备 2.95 亿元，计提比例为 22.50%，应收账款坏账准备计提较为充分。2010 年 9 月底，公司应收账款余额较上年底增长 20.07%，主要原因在于：一是该款项全部为出口应收款项且出口销售大幅增加；二是销售货款结算方式上采取收取信用证发货的方式。

截至 2009 年底，公司其他应收款 5.50 亿元。公司其他应收款主要是西安海星科技投资控股(集团) 有限公司的代偿债款（占 17.90%），以及中国银行珠海分行、珠海市国家税务局、盛明置业(珠海) 有限公司和珠海格力视听有限公司的往来款（合计占 26.95%）。截至 2009 年底，公司计提其他应收款坏账准备 4.55 亿元，为其他应收款账面余额 45.23%，其他应收款坏账准备计提较为充分。2010 年 9 月底，公司其他应收账款余额较上年底减少 5.90%，主要为公司收回往来款项所致。

截至 2009 年底，公司预付账款 16.00 亿元，主要为预付鞍钢股份有限公司、珠海龙丰精密铜管有限公司、合肥世纪精信机械制造有限公司、马钢（合肥）钢材加工有限公司及珠海光纬金电科技有限公司的材料款（合计占 48.46%）。2010 年 9 月底，公司预付账款余额较上年底增加 10.70 亿元，增幅 66.87%，主要是格力电器预付供应商货款增加所致。

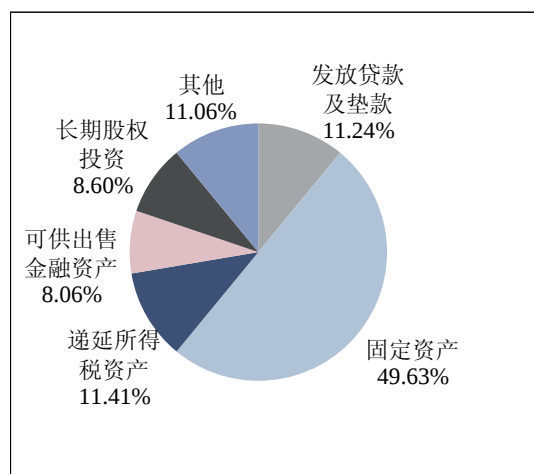
2007～2009 年，公司存货有所波动。2009 年，公司存货余额较 2008 年底增长 29.59%，主要是空调产品销售增长，期末库存原材料大幅增加以及房地产开发存货增加所致。截至 2009 年底，公司存货净额 92.21 亿元，存货主要由产成品（占 34.98%）、房产开发成本（占 26.05%）和原材料（占 22.58%）构成。公司存货中占比较大的房产开发成本因多数土地拿地时间早且以历史成本计价，跌价风险较小；而原材料和产成品受市场需求波动影响存在一定的跌价风险。公司存货按成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备，2009 年底为 0.78 亿元，占存货余额的 0.84%，存货跌价准备计提合理。2010 年 9 月底，公司存货余额较上

年底增加 40.30 亿元，增幅 43.71%，主要原因是空调产品销售持续增加而增加了库存原材料，以及房地产开发存货持续增加所致。

非流动资产

2007 年～2009 年，公司非流动资产年复合增长 31.60%，截至 2009 年底，公司非流动资产总值为 93.95 亿元，主要以固定资产、发放贷款及垫款和递延所得税资产构成。

图4 2009 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司年报

2007～2009 年，公司固定资产账面价值稳步增长，年均复合增长 26.65%，2009 年底为 46.62 亿元。公司固定资产构成主要以房屋建筑物（占 60.48%）和机械设备（占 34.65%）。2009 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 22.38 亿元和 0.26 亿元。

2007～2009 年，随着格力电器对生产线及改造项目完成建设结转为固定资产，公司在建工程余额逐年减少，在建工程 90% 以上都是格力电器的在建项目。截至 2009 年底，公司在建工程为 2.13 亿元，主要为电器大金机电一期（占 73.96%）和电器大金模具一期（占 10.94%）。2010 年 9 月底，由于格力电器增加在建项目的投入力度，从而使得在建工程余额较年初增长 41.15%。

截至 2009 年底，公司长期股权投资余额 8.08 亿元，较 2008 年增长 178.65%，主要是公司对中航通用飞机有限责任公司（2009 年代表珠

海市政府投资参股5.99亿元)、中化格力仓储有限公司(1.03亿元)等公司的投资。2010年9月底,公司长期股权投资余额较年初减少25.12%,主要是根据珠海市国资委通知,公司将格力港通100%股权和普洛斯格力物流园30%股权无偿划转给珠海港控股集团有限公司所致。

2007~2009年,公司无形资产账面价值年复合增长7.44%。截至2009年底,公司无形资产账面价值5.27亿元,主要为土地使用权(占比99.40%)。目前公司土地使用权主要是格力电器购置的尚未开发建设的工业用地,由于取得成本较低,且以历史成本计价,因此公司未计提减值准备。

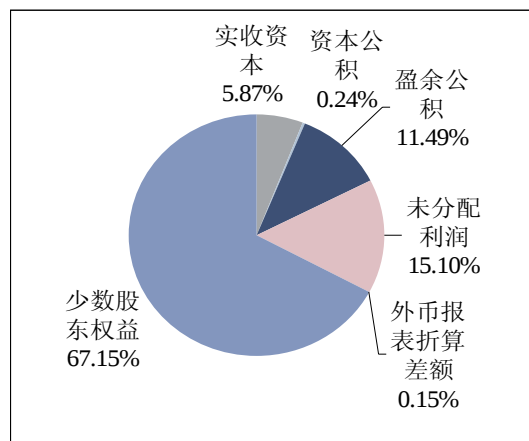
总体看,公司资产以流动资产为主,资产构成稳定。流动资产中现金类资产较多,应收款项平均账龄较短;存货占比较大,存在一定的跌价风险。公司整体资产质量良好。

3. 负债及所有者权益

2007~2009年,公司所有者权益逐年增加,年复合增长28.06%。2008年,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。2009年底,受未分配利润及少数股东权益增加影响,公司所有者权益较2008年底增长40.06%,为136.30亿元,主要由少数股东权益、未分配利润及盈余公积构成。

截至2010年9月底,公司所有者权益154.70亿元,较2009年底增长13.49%,主要来自于盈利增长。另外,因无偿划转持有的格力港通100%股权和普洛斯格力物流园30%股权,按会计准则相关规定冲减资本公积,冲减后资本公积余额为负值。

图5 2009年底公司所有者权益构成情况

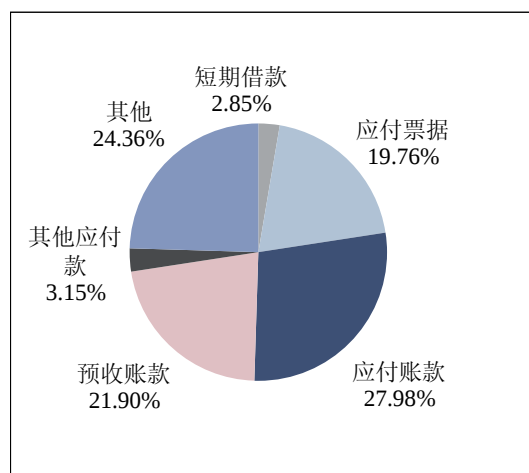


资料来源:公司年报

负债方面,2007~2009年,公司负债总额年复合增长44.89%,截至2009年底,公司负债总额441.39亿元,其中流动负债占96.25%,非流动负债占3.75%,公司负债主要以流动负债为主。截至2010年9月底,公司负债总额较2009年底增长27.22%,主要是长短期借款增加所致;公司流动负债余额占负债总额的比重下降2.75个百分点,主要因为公司长期借款增加所致。

2007~2009年,公司流动负债年复合增长44.38%,截至2009年底,公司流动负债424.83亿元,主要由应付账款、预收账款、应付票据及其他应付款构成。

图6 2009年底公司流动负债构成情况



资料来源:公司年报

2007~2009年,公司应付账款波动中增长10.33%,主要是公司在空调产品生产规模持续扩大的情况下,占用上游原料供货商资金所致。截至2009年底,公司应付账款118.85亿元。2010年9月底,公司应付账款较2009年底增长10.81%,为131.70亿元。

2007~2009年,公司应付票据年复合增长110.70%,主要是公司加大了与供应商的票据结算,而尚未到期承兑票据大幅增加所致。截至2009年底,公司应付票据83.93亿元。2010年9月底,公司应付票据较年初增加10.01亿元,增幅11.93%,主要是应付供应商票据增加所致。

2007~2009年,公司预收账款年复合增长41.10%,主要是空调产品销量持续扩大及国内经销商预付款相应增加所致。截至2009年底,公司预收账款93.04亿元,2010年9月底为138.59亿元。

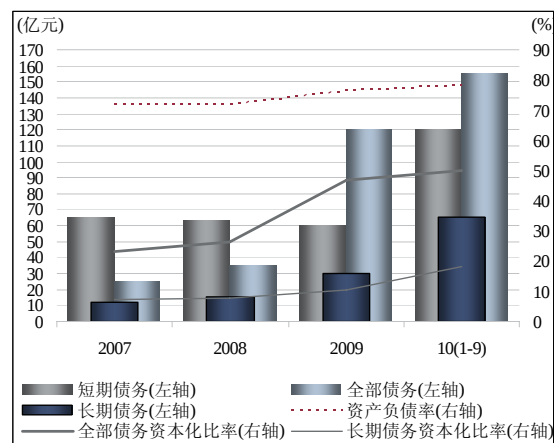
2007~2009年,公司其他应付款和其他流动负债逐年增加,分别年复合增长65.47%和88.21%。截至2009年底,公司其他应付款13.40亿元,主要是与关联方的往来款和各项投标、履约保证金及外单位垫付工程款;公司其他流动负债76.97亿元,主要由安维费、销售返利、短期融资券及拆入资金等构成。

2007~2009年,公司非流动负债年复合增长60.23%,主要是长期借款增长所致。截至2009年底,公司长期借款16.00亿元,较2008年底增长92.36%,主要是格力地产借款增加所致。截至2009年底,公司非流动负债为16.56亿元。2010年9月底,受长期借款增加影响,公司非流动负债较2009年底增长120.43%,为36.51亿元。

2007~2009年,随着经营规模扩大,公司债务规模增长较快,年复合增长117.82%,2009年底,公司全部债务120.05亿元,其中短期债务占86.67%,长期债务占13.33%,债务结构有待改善。2010年9月底,公司全部债务维持较大规模,为155.12亿元。

2007~2009年,公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率逐年上升,2009年底分别为10.51%和46.83%;资产负债率由2007年底的71.67%上升至2009年的76.41%。2010年9月底,公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率均有所上升,分别为18.27%、50.07%和78.40%。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。

图7 公司债务情况



资料来源: 公司年报

4. 盈利能力

2007~2009年,随着公司经营规模持续扩大,营业收入稳步增加,年复合增长5.96%,2009年公司实现营业收入434.06亿元;同期,公司营业成本年复合增长1.45%,低于营业收入的增速。

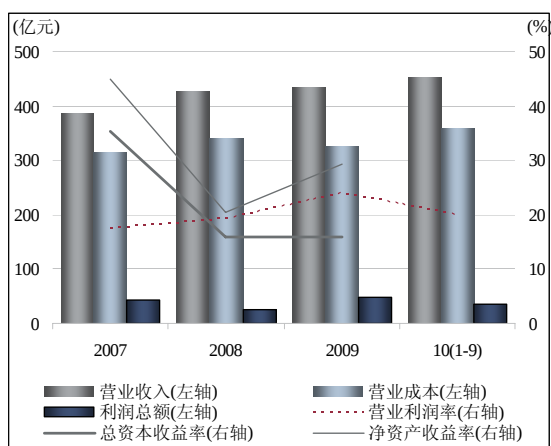
2007~2009年,公司期间费用年复合增长16.87%,主要源于销售费用和管理费用的增加。2009年公司期间费用合计73.92亿元,占营业收入的比重由2008年的13.75%上升至17.03%。

2007~2009年,公司投资收益波动较大,分别为28.75亿元、0.33亿元和13.04亿元,主要是公司减持格力电器股票所致。2007~2009年,公司投资收益分别占净利润的76.77%、1.67%和32.69%。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月公司及格力地产累计出售格力电器1234.45万股（目前公司持股比例为20.67%）。2007年公司减持格力电器股票转让收益为27.82亿元，2009年公司及孙公司珠海格力房产有限公司减持格力电器股票转让收益13.01亿元。

2007~2009年，受投资收益波动的影响，公司净利润波动较大，分别为37.45亿元、19.95亿元和39.89亿元。2009年，公司实现的利润总额和净利润同比分别增长93.84%和99.95%，主要是公司持续加大了具有自主知识产权的高科技新产品销售力度及减持格力电器产生的投资收益大幅增加所致。同期，公司营业利润率、总资本收益率及净资产收益率均较2008年有所改善，分别为24.10%、15.97%和29.26%。

图8 公司盈利情况



资料来源：公司年报

2010年1~9月，公司实现营业收入453.22亿元、利润总额36.27亿元；同期，公司营业利润率为19.92%。

总体看，公司主营业务盈利能力有所提高，整体盈利状况较好；但投资收益波动对公司盈利水平有一定的影响。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2007~2009年公司流动比率小幅波动，而速动比率呈持续增大趋势，2009年底分别为113.87%和92.16%，2010年9月底分别为115.65%和90.41%。2007~2009年公司经营现金流负债比波动中大幅提高，2009年底为18.54%。2009年底，公司货币资金和应收票据合计占流动资产的72.91%。总体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2007~2009年，公司EBITDA有所波动，分别为48.69亿元、28.27亿元和51.87亿元。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）。2009年，公司EBITDA利息倍数为49.40倍，对利息的保护能力很强；全部债务/EBITDA为2.31倍。总体看，公司对全部债务的保护能力很强。

表13 公司债务情况及偿债能力指标

项 目	2007	2008	2009	10(1-9)
全部债务(亿元)	25.3	34.95	120.05	155.12
其中：应付票据(亿元)	18.91	25.85	83.93	93.95
EBITDA(亿元)	48.69	28.27	51.87	--
费用化利息支出(亿元)	0.72	0.42	0.39	--
资本化利息支出(亿元)	0.07	0.59	0.66	--
利息支出合计(亿元)	0.79	1.01	1.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.52	1.24	2.31	--
EBITDA 利息倍数(倍)	61.63	27.99	49.40	--

资料来源：公司提供

截至2010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2010年9月底，公司共获得各家商业银行授信额度总量为197.80亿元，尚未使用的额度为111.75亿元。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。

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（根据珠国资[2010]105号文，公司港口物流业务板块的核心经营资产已于

2010 年 6 月底划转至珠海港控股集团有限公司) 三大主业, 此外公司将大力发展海岛旅游业务, 寻求新的利润增长点。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。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	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动资产：					
货币资金	433319.43	424230.32	2443292.12	137.46	2135496.93
交易性金融资产	1454.72	434.61	1092.18	-13.35	5342.39
应收票据	741096.69	1327742.9	1083655.13	20.92	2016686.44
应收账款	108103.32	66876.34	101619.67	-3.05	122014.49
预付款项	129876.57	99941.62	159957.13	10.98	266914.38
应收利息		1732.9	8120.13		14996.41
应收股利					
其他应收款	59145.78	52234.57	55047.40	-3.53	51802.13
买入返售金融资产					97760.00
存货	918331.39	711587	922126.19	0.21	1325165.96
一年内到期的非流动资产			22438.08		23327.64
其他流动资产		6.37	40113.59		12608.95
流动资产合计	2391327.9	2684786.62	4837461.61	42.23	6072115.72
非流动资产：					
发放贷款及垫款		95019.76	105610.20		153641.08
可供出售金融资产			75740.06		115354.14
持有至到期投资	10000	10184.53			
长期应收款					
长期股权投资	67050.48	28982.47	80759.49	9.75	60474.59
投资性房地产	626.24	27811.48	26787.83	554.03	33209.68
固定资产	290659.57	433757.53	466247.58	26.65	496962.95
在建工程	70773.15	26839.97	21274.94	-45.17	30029.57
工程物资					
固定资产清理	27.01	118.48	100.01	92.42	229.39
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	45628.95	46826.15	52673.75	7.44	55496.14
开发支出					
商誉	1710.53	1908.81	2164.09	12.48	3860.04
合并价差					
长期待摊费用	2229.94	1432.92	903.02	-36.36	781.12
递延所得税资产	53683.52	72852.14	107217.65	41.32	140373.82
其他非流动资产	50	237.67			
非流动资产合计	542439.39	745971.91	939478.61	31.60	1090412.51
资产总计	2933767.29	3430758.53	5776940.22	40.33	7162528.24

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	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动负债：					
短期借款		7840.16	121163.29		235901.66
吸收存款及存放同业		7.7	40549.71		27682.73
拆入资金					30000.00
交易性金融负债					
卖出回购金融资产款					80000.00
应付票据	189070.59	258480.79	839333.76	110.70	939455.36
应付账款	976420.76	875803.13	1188532.03	10.33	1316990.13
预收账款	467348.08	590038.99	930395.33	41.10	1385887.27
应付职工薪酬	34891.9	36171.18	64076.09	35.51	49495.14
应交税费	87329.92	55815.82	141791.90	27.42	94207.62
应付利息		26.85	2297.93		2952.78
应付股利	16774.94	5573.14	16426.97	-1.04	1376.47
其他应付款	48929.79	124305.66	133969.08	65.47	134330.23
一年内到期的非流动负债					30000.00
其他流动负债	217288.45	419613.84	769736.38	88.21	922207.78
流动负债合计	2038054.44	2373677.26	4248272.47	44.38	5250487.18
非流动负债：					
长期借款	63948	83178	160000.00	58.18	345819.23
应付债券					
长期应付款	65	50	50.00	-12.29	11404.99
专项应付款		20	34.00		
预计负债			1543.73		893.73
递延所得税负债			3122.44		6210.43
其他非流动负债	497.63	667.22	870.00	32.22	742.81
非流动负债合计	64510.63	83915.22	165620.17	60.23	365071.19
负债合计	2102565.06	2457592.48	4413892.64	44.89	5615558.37
所有者权益：					
实收资本（或股本）	17000	80000	80000.00	116.93	80000.00
资本公积	153265.07	89712.85	3298.84	-85.33	-16818.22
减：库存股					
盈余公积	136639.08	140030.44	156656.11	7.07	156735.31
未分配利润	80912.52	78578.34	205817.50	59.49	238972.29
外币报表折算差额		307.44	2018.50		1611.93
归属于母公司所有者权益合计	387816.67	388629.06	447790.95	7.45	460501.32
少数股东权益	443385.56	584536.99	915256.63	43.67	1086468.55
所有者权益合计	831202.23	973166.05	1363047.58	28.06	1546969.87
负债和所有者权益总计	2933767.29	3430758.53	5776940.22	40.33	7162528.24

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	10 年 1~9 月
一、营业收入	3865686.12	4266684.44	4340573.88	5.96	4532177.32
减: 营业成本	3154628.26	3407272.89	3246931.16	1.45	3583470.53
营业税金及附加	33911.86	37778.11	47362.45	18.18	45784.78
销售费用	442549.29	443542.78	584119.58	14.89	618485.74
管理费用	94308.17	134905.91	164968.36	32.26	124119.36
财务费用	4323.7	8374.52	-9875.84		-16743.88
资产减值损失	4636.56	1111.66	8591.29	36.12	2443.45
其他支出	68.5				
加: 公允价值变动收益	1297.6	-996.58	649.94	-29.23	4228.59
投资收益	287527.67	3333.94	130402.66	-32.66	6710.64
其中: 对合营企业投资收益	-270.01	-1758.95			
汇兑收益					
二、营业利润	420153.55	236035.93	429529.49	1.11	185556.55
加: 营业外收入	6025.92	9190.71	42230.90	164.73	180842.67
减: 营业外支出	3892.68	2912.48	2063.00	-27.20	3719.92
其中: 非流动资产处置损失	431.13	227.57			
三、利润总额	422286.79	242314.16	469697.38	5.46	362679.31
减: 所得税费用	47761.88	42827.78	70822.24	21.77	62032.92
四、净利润	374524.91	199486.38	398875.14	3.20	300646.39
其中: 归属于母公司的净利润	271881.75	47134.36	166256.70	-21.80	62674.47
少数股东损益	102643.16	152352.02	232618.44	50.54	237971.92

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	10 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	4330249.53	62.17	3139309.04
收到的税费返还	44126.82	41611.32	28367.19	-19.82	48770.97
收到其他与经营活动有关的现金	14058.97	73558.61	185882.55	263.62	613067.50
经营活动现金流入小计	1704638.8	2240835.87	4544499.27	63.28	3801147.51
购买商品、接受劳务支付的现金	1042837.5	1359425.65	1981288.72	37.84	2852527.44
支付给职工以及为职工支付的现金	128053.95	143883.4	171627.18	15.77	176411.53
支付的各项税费	146644.39	252773.72	250660.51	30.74	296164.96
支付其他与经营活动有关的现金	199863.57	398931.41	1353380.52	160.22	444574.28
经营活动现金流出小计	1517399.4	2155014.18	3756956.93	57.35	3769678.20
经营活动产生的现金流量净额	187239.39	85821.69	787542.33	105.09	31469.31
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	185805.64	-30.23	30.49
取得投资收益收到的现金	5888.35	2636.69	818.75	-62.71	2184.21
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	79.74	2564.2	3691.41	580.39	351.11
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	4039.31	-44.72	54153.34
投资活动现金流入小计	400859.36	15690.55	194355.12	-30.37	56719.15
购建固定资产、无形资产等支付的现金	118566.17	103184.69	74183.29	-20.90	176269.46
投资支付的现金	55035.66	29221.64	199763.60	90.52	48551.84
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	166026.47	170.60	91301.85
投资活动现金流出小计	196275.49	136631.12	439973.36	49.72	316123.15
投资活动产生的现金流量净额	204583.87	-120940.57	-245618.24		-259404.00
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	114841.68	200	46716.59	-36.22	169.00
取得借款收到的现金	47393	154531.56	390295.98	186.97	543218.92
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	1263.44		166.13
筹资活动现金流入小计	162234.68	154731.76	438276.01	64.36	543554.05
偿还债务支付的现金	155680	127528.39	97901.68	-20.70	259600.98
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	130042.75	44564.4	43695.75	-42.03	135433.43
支付其他与筹资活动有关的现金	2055.6	104.76	114678.85	646.92	223016.37
筹资活动现金流出小计	287778.34	172197.55	256276.27	-5.63	618050.78
筹资活动产生的现金流量净额	-125543.66	-17465.78	181999.74		-74496.73
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-69.62	-2373.74	1493.95		-4339.44
五、现金及现金等价物净增加额	266209.98	-54958.4	725417.78	65.08	-306770.86
加: 期初现金及现金等价物余额	161438.5	427648.48	372690.08	51.94	1098107.86
六、期末现金及现金等价物余额	427648.48	372690.08	1098107.86	60.24	791337.00

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	2009 年	变动率(%)
净利润	374524.91	199486.38	398875.14	3.20
加：资产减值准备	6466.75	1111.66	6738.57	2.08
固定资产折旧及其他	54957.71	33660.91	42554.75	-12.00
无形资产摊销	1082.05	1080.58	1153.73	3.26
长期待摊费用摊销	1360.82	1432.23	1411.99	1.86
处置固定资产、无形资产等损失	503.49	154.65	501.38	-0.21
固定资产报废损失			129.89	
公允价值变动损失	-1297.6	996.58	-649.94	-29.23
财务费用	4323.7	9899.09	4025.60	-3.51
投资损失	-287527.67	-3333.94	-130402.66	-32.66
递延所得税资产减少	-29789.01	-19168.62	-34458.04	7.55
递延所得税负债增加		169.59	2455.67	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-181007.98	209030.4	-200158.29	5.16
经营性应收项目的减少	-333503.1	-587887.74	29305.79	
经营性应付项目的增加	576658.62	283091.92	1689762.71	71.18
其他	486.69	-43901.99	-1023703.94	
经营活动产生的现金流量净额	187239.39	85821.69	787542.33	105.09
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	1098107.86	60.24
减：现金的期初余额	161438.5	427648.48	372690.08	51.94
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	725417.78	65.08

附件 4 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	5.57	3.80	3.36	--
存货周转次数(次)	3.81	4.18	3.97	--
总资产周转次数(次)	1.58	1.34	0.94	--
盈利能力				
营业利润率(%)	17.52	19.26	24.10	19.92
总资本收益率(%)	35.27	15.85	15.97	--
净资产收益率(%)	45.06	20.50	29.26	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	7.14	7.87	10.51	18.27
全部债务资本化比率(%)	23.34	26.42	46.83	50.07
资产负债率(%)	71.67	71.63	76.41	78.40
偿债能力				
流动比率(%)	117.33	113.11	113.87	115.65
速动比率(%)	72.27	83.13	92.16	90.41
经营现金流动负债比(%)	9.19	3.62	18.54	--
EBITDA 利息倍数(倍)	61.63	27.99	49.40	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.52	1.24	2.31	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	1.55	-0.10	0.45	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	49.60	-3.48	51.61	--

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

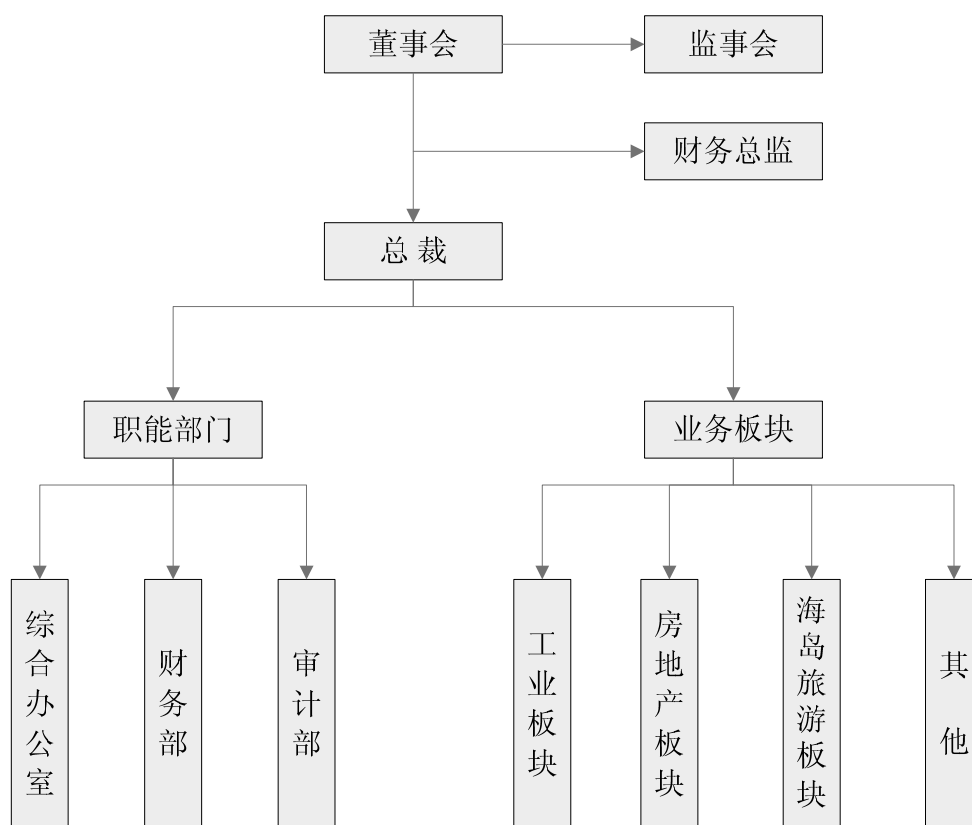
EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

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 2010 年 9 月底))

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%，二级子公司格力房产占 1.22%)	直接控股
		注册资本	187859.25		
2	珠海格力磁电有限公司	注册地	珠海市	69.40%	直接控股
		注册资本	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
		注册资本	1354.36		
二、房地产板块：					
4	西安格力地产股份有限公司	注册地	西安市	51.94%	直接控股
		注册资本	57759.44		
5	中山市格力置业有限公司	注册地	中山市	90%	直接控股
		注册资本	1000		
三、海岛旅游开发板块：					
6	珠海格力置业股份有限公司	注册地	珠海市	68%	直接控股
		注册资本	25000		
四、其他：					
7	珠海格力集团财务有限责任公司	注册地	珠海市	10.75%（其余 89.25%由格力电器持有）	直接持股
		注册资本	150000		
8	香港千钜有限公司	注册地	香港	100%	直接控股
		注册资本	HKD50		
9	珠海格力服务公司	注册地	珠海市	100%	直接控股
		注册资本	60		
10	千钜（澳门）出入口有限公司	注册地	澳门	100%	直接控股
		注册资本	10（万澳元）		
11	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
		注册资本	100		
12	珠海格力航空投资有限公司	注册地	珠海市	100%	直接控股
		注册资本	10000		
13	珠海格力石化仓储有限公司	注册地	珠海市	100%	直接控股
		注册资本	USD200		

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 2011 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每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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。

