

跟 踪 评 级 公 告

联合[2012] 1175 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持珠海格力集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，维持“10格力MTN1”、“11格力MTN1”和“12格力MTN1”的信用等级为AA⁺。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一二年十二月二十六日

评级业务专用章

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

珠海格力集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
10 格力 MTN1	20 亿元	2010/11/29-2013/11/29	AA ⁺	AA ⁺
11 格力 MTN1	8 亿元	2011/3/28-2016/3/28	AA ⁺	AA ⁺
12 格力 MTN1	9 亿元	2012/1/19-2017/1/19	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2012 年 12 月 26 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
现金类资产(亿元)	352.80	396.57	519.33	711.82
资产总额(亿元)	577.69	756.61	987.38	1225.72
所有者权益(亿元)	136.30	168.19	214.85	288.47
短期债务(亿元)	104.05	117.55	176.90	170.95
全部债务(亿元)	120.05	176.77	252.31	245.60
营业收入(亿元)	434.06	625.97	855.96	786.95
利润总额(亿元)	46.97	51.62	64.79	64.32
EBITDA(亿元)	54.27	58.68	75.51	--
经营性净现金流(亿元)	78.75	-3.15	15.92	169.67
营业利润率(%)	24.10	21.19	18.03	24.69
净资产收益率(%)	29.26	25.97	25.15	--
资产负债率(%)	76.41	77.77	78.24	76.47
全部债务资本化比率(%)	46.83	51.24	54.01	45.99
流动比率(%)	113.87	121.93	120.30	116.02
全部债务/EBITDA(倍)	2.21	3.01	3.34	--
EBITDA 利息倍数(倍)	19.48	26.66	18.61	--

注: 公司 2012 年三季度财务数据未经审计; 短期债务和全部债务已考虑其他流动负债中的短期融资券。

分析师

程晨

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

跟踪期内, 随着家电下乡政策的深入, 以及出口市场的持续回暖和新兴市场需求逐步释放, 家用空调产销量迅速增加。公司作为空调行业的龙头企业, 产销量和市场占有率维持增长, 行业龙头地位进一步凸显; 同时公司实施多元化经营战略, 珠海口岸人工岛填海工程和海岛旅游开发项目已取得一定进展; 公司资产和所有者权益规模迅速扩大, 利润总额逐年增加。同时, 联合资信也注意到, 跟踪期内, 公司债务规模有所加重, 对外融资需求增加。

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

优势

1. 公司资产总额和所有者权益迅速扩大, 规模优势进一步凸显。
2. 2012 年新一轮“能耗补贴”等政策对空调行业发展有一定促进作用。
3. 跟踪期内, 公司家电板块各主要产品产销量维持增长态势, 产品市场占有率有所提高, 行业龙头地位进一步凸显。
4. 跟踪期内, 公司产品结构有所优化, 议价能力上升。
5. 公司 EBITDA、现金流入量对“10 格力 MTN1”、“11 格力 MTN1”和“12 格力 MTN1”覆盖程度高。

关注

1. 空调行业进入成熟周期, 竞争激烈, 行业经营压力加大。
2. 房地产政策调控以及市场波动对公司经营可能有一定的影响。

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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于珠海格力集团有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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

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

截至2011年底，公司本部设有综合办公室、财务部和审计部三个职能部门（见附件1），拥有全资或控股的一级子公司17家，其中上市公司2家，分别为珠海格力电器股份有限公司（格力电器；000651.SZ）和格力地产股份有限公司（格力地产；600185.SH）。

截至2011年底，公司合并资产总额987.38亿元，所有者权益（含少数股东权益155.59亿元）214.85亿元；2011年公司实现营业收入855.96亿元，利润总额64.79亿元。

截至2012年9月底，公司合并资产总额1225.72亿元，所有者权益（含少数股东权益

217.16亿元）288.47亿元；2012年1~9月公司实现营业收入786.95亿元，利润总额64.32亿元。

公司注册地址：广东省珠海市石花西路211号；法定代表人：董明珠。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。

根据国家统计局公布的数据，2012年1-9月GDP实现353480亿元，同比增长7.7%。2012年1-9月份，固定资产投资（不含农户）256933亿元，同比增长20.5%，比1-8月份提高0.3个百分点，而其中中央项目投资同比增长2.3%；地方项目投资同比增长21.8%。1-9月，全国房地产开发投资51046亿元，同比增长15.4%，较1-8月回落0.2个百分点。总的来看，投资增速延续放缓态势。

2. 政策环境

财政政策方面，2011年全年公共财政收入103740亿元，比上年增加20639亿元，增长24.8%；其中税收收入89720亿元，增加16510亿元，增长22.6%。2011年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元，同比增长19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计1.51万亿元。

货币政策方面，2011年，央行货币政策较为频繁，年度内6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011年年末，中国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元，同比增长13.6%，增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%，增速比上年低4.1个百分点，比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~9月，央行3次下调存款准备金率，并于7月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至2012年9月末，广义货币供应量(M2)94.37万亿元，同比增14.8%，增速分别比上月末和上

年同期上升1.3和1.8个百分点；狭义货币供应量(M1)28.68万亿元，同比增长7.30%，增速分别比上月末提高2.8个百分点。从信贷规模来看，9月份人民币贷款余额6232亿元，同比多增364亿元，其中新增中长期贷款2868亿元，较上月继续小幅反弹，占总新增贷款的比重从上月的17%上升至20%，信贷结构“短多长少”的局面略有改善。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

家电行业

2009~2011年，得益于行业扶持政策拉动下游消费需求，家电行业快速恢复。2011年国内彩电累计产量为12436.21万台，同比增长8.50%；空调产量为13912.50万台，同比增长24.59%；电冰箱产量为8699.25万台，同比增长20.33%；洗衣机产量为6670.98万台，同比增长11.51%。

国家“节能补贴”、“以旧换新”、“家电下乡”等优惠政策对家电企业提供了优厚的外部支持。截至2011年底，全国家电下乡产品共生产14410.54万台，同比减少8.00%；实现销售

量 10094.10 万台, 同比增长 49.54%; 实现销售额 2585.00 亿元, 同比增长 67.6%。优惠政策对家电企业的扶持非常显著。目前, 上述带有普及性质的优惠政策已相继退出。2012 年 5 月, 国务院决定安排新一轮财政补贴 265 亿元, 推广节能空调、平板电视、电冰箱、洗衣机和热水器。具体补贴细则已公布, 执行时间为 2012 年 6 月 1 日至 2013 年 5 月 31 日。此次节能惠民补贴政策的特点是具有明显的倾向和引导性, 引导生产厂商和消费者向节能、环保、绿色的家电产品倾斜, 节能家电如空调、电视等, 最高补贴可至 400 元。专注于绿色节能产品的大型家电企业将在此次惠民政策中更多获益, 家电行业受该政策影响有望继续保持增长态势, 并加速产品的换代升级。2012 年 5 月, 国家发改委等部门联合发布空调节能补贴产品细则。2012 年 6 月 1 日至 2013 年 5 月 31 日期间, 家用空调定速、变频一级及二级能效产品均可享受政策补贴, 补贴力度根据制冷量及能效, 最低补贴 180 元, 最高补贴 400 元, 此政策对终端的市场影响显著, 节能空调销售占比进一步提升。

2011 财务年度, 中国空调产量为 13912.50 万台, 同比增长 24.59%, 销量 13788 万台, 同比增长 26.42%。行业集中度方面, 2011 年国内市场前三大空调品牌格力、美的和海尔的年销量合计有 2268.20 万台以上, 三家合计占有约 70.60% 的国内市场份额。出口方面, 2011 年由于主要出口市场需求量逐步恢复, 中国家用空调出口量 4474 万台, 同比增长 5.40%。

进入 2012 年, 中国空调市场进入调整期, 销售规模增速、产品结构、生产企业结构、销售体系结构都进入了新一轮调整阶段。根据《2012 冷冻年度¹中国空调市场白皮书》数据显示, 2012 冷冻年度在市场压力、库存压力、政策衔接不畅等一系列问题的影响下, 国内空调市场销售量同比下滑 25.12%, 销售额同比下滑

19.36%。而产品结构方面, 2012 冷冻年度, 国内变频空调销售量占比由 2011 冷冻年度的 38.45% 上升至 47.30%, 销售额占比由 44.74% 上升至 52.70%, 保持了强劲上升的势头。

联合资信认为, 空调行业已经进入稳定增长的新阶段, 高质量的产品会成为今后消费热点, 行业内企业必须加大转型升级、产品结构调整的力度, 以适应市场需要。

地产行业

跟踪期内, 受国家出台的一系列调控政策和信贷逐步收紧的影响, 2011 年房地产行业虽整体仍呈增长, 但增速延续放缓趋势。

从房地产开发投资完成情况看, 开发投资增速持续放缓。根据国家统计局数据显示, 2011 年全国共完成房地产开发投资 61740 亿元, 比 2010 年增长 27.9%, 增速下降 5.3 个百分点。2012 年 1~9 月份, 全国房地产开发投资 51046 亿元, 同比名义增长 15.4% (扣除价格因素实际增长 13.8%), 增速比 1~8 月份回落 0.2 个百分点。

从商品房市场供求情况看, 商品房供给增幅放缓, 销售量进一步回落。2011 年全国房地产开发企业房屋施工面积 50.80 亿平方米, 比上年增长 25.3%; 房屋新开工面积 19.01 亿平方米, 增长 16.2%; 虽房屋施工面积进一步增长, 但房屋建筑竣工率 (竣工面积/施工面积) 却由 2010 年的 18.7% 下降至 2011 年的 17.6%, 下降了 1.1 个百分点, 商品房供给增幅放缓。与此同时, 在一系列房地产市场调控政策作用下, 全年商品房销售面积 10.99 亿平方米, 比上年增长 4.9%, 增幅回落 5.2 个百分点; 商品房销售额 5.91 万亿元, 增长 12.14%, 增幅回落 6.72 个百分点。2012 年以来房屋供给增速延续放缓趋势, 1~9 月份, 房地产开发企业房屋施工面积 525377 万平方米, 同比增长 14.0%, 增速比 1~8 月份回落 1.6 个百分点。房屋新开工面积 135014 万平方米, 下降 8.6%, 降幅比 1~8 月份扩大 1.8 个百分点。房屋竣工面积 50567 万平方米, 增长 16.4%, 增速较 1~8 月回落 3.8 个百分点。

¹ 冷冻年度, 指空调产品的销售年度, 从每年的 8 月 1 日至第二年 7 月 31 日。

总体看，在政府加大调控执行力度的背景下，开发商的资金链受到一定影响，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。

2. 区域经济

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，地处广东省珠江口的西南部，东与香港隔海相望，南与澳门相连，设有拱北、九洲、珠海港、万山、横琴、斗门、湾仔、跨境工业区等国家一类口岸8个。

根据珠海市 2011 年度政府工作报告，2011 年，全市地区生产总值 1403 亿元，同比增长 11.3%；工业总产值 3580 亿元，同比增长 11.1%；财税总收入 495 亿元，同比增长 18.4%；地方财政一般预算收入为 143 亿元，同比增长分别为 22.6%。人均地区生产总值达 1.4 万美元，同比增长 9.2%，继续位居广东省前列。

国务院颁布《珠江三角洲地区改革发展规划纲要》，确定珠海为珠江口西岸核心城市的新定位和建设高栏港工业区、海洋工程装备制造基地、航空产业园、国际商务休闲旅游度假区的新布局，极大地提升了珠海在区域乃至国家全局中的战略地位和城市价值。为实现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，明确了涉及珠海未来发展命运的重大项目和基础性项目的分工和具体进度。

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。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2012年9月底，公司注册资本8亿元，股东和实际控制人为珠海市国资委，持股比例

100%。

2. 企业规模

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 7 年位居世界第一。2011 年 8 月 4 日，在“2011 中国空调行业发展趋势高峰论坛”中，格力空调获得 2011 冷冻年度最具成长性品牌奖、2011 冷冻年度最佳技术创新品牌、2011 冷年最佳节能奖三项大奖。空调行业 2011 年家电下乡市场分析报告显示，格力空调 2011 年 1~12 月下乡市场销售额持续领先，2011 年度销售额为 136.94 亿元，市场整体占比 40.42%。产业在线发布的 2011 年变频空调报告，数据显示 2011 年 1~12 月，格力变频空调累计销量 1209.6 万台，占行业变频空调总销量的 37.65%；超过行业第二名 10 个百分点。

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。

六、管理分析

跟踪期内，公司原董事长朱江洪退休，根

据珠海市国有资产监督管理委员会《关于董明珠等同志职务任免的通知》(珠企干[2012]12号)、《关于周少强等同志聘免意见的通知》(珠企干[2012]13号)、《关于朱江洪同志退休的通知》(珠企干[2012]15号),董明珠任珠海格力集团有限公司董事长、法定代表人;鲁君四任珠海格力集团有限公司副董事长;周少强同志任珠海格力集团有限公司董事,聘任为珠海格力集团有限公司总裁。

七、经营分析

1. 经营分析

表1 2010~2012年9月公司主营业务收入构成情况

项目	2010年		2011年		2012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(%)
家用电器	563.55	22.31	767.55	18.36	702.16	25.75
房地产	11.32	47.77	13.58	53.83	10.66	45.59
建筑安装	3.79	8.79	3.10	9.03	2.01	8.46
其他	2.52	26.98	3.94	15.23	2.63	11.41
合计	581.18	22.74	788.17	18.92	717.46	25.94

注:上表收入为公司主营业务收入,不含其他业务收入。其他项目收入包括打印耗材(色带、墨盒、激光打印产品)收入。

资料来源:公司提供。

2012年1~9月,公司实现主营业务收入717.46亿元,同期,由于公司产品的优化,2012年公司高效节能空调产品出售量有所增加,以及公司具有较强的成本控制能力和终端定价能力,加上原材料价格(尤其是铜价)的下降,公司主营业务毛利率有所上升,2012年1~9月为25.94%。

家电制造

跟踪期内,公司继续加大部分产品产能的扩张,截至2011年底,公司已拥有珠海、重庆、合肥、郑州、武汉、芜湖、石家庄、巴西8个生产基地,具有年产家用空调4900万台/套和中央空调550万台/套的生产能力;拥有压缩机生产线24条,设计产能1900万台/套;漆包线生产线48条,设计产能35000吨;电容生产线1条,设计产能11.28亿只;小家电生产线32条,设计产能1600万台。

跟踪期内,公司通过深化多元化经营战略,巩固和发展了以“格力”空调为核心的家电制造和房地产等业务。公司主营业务构成稳定,以家电制造业务为主(2011年占主营业务收入的97.38%)。

2011年全年,公司随着家电下乡政策的深入,以及欧美市场的持续回暖和新兴市场需求逐步释放,公司主营业务收入快速增长35.62%。由于原材料价格的上涨和节能惠民政策补贴收入不计入营业收入的双重影响,公司主营业务毛利率有所下降,2011年为18.92%。

表2 公司空调相关产品产能及产销情况

(单位:万台/套)

产品	项目	2010年	2011年
家用空调	产能	3700	4900
	产量	2774	3627
	销量	2792	3490
中央空调	产能	550	550
	产量	131	203
	销量	123	181
压缩机	产能	1100	1900
	产量	1041	1754
	销量	965	1553
小家电	产能	900	1600
	产量	862	1384
	销量	546	1276

资料来源:公司提供

2011 年公司生产家用空调 3627 万台/套、中央空调 203 万台/套、压缩机 1754 万台/套，均较 2010 年出现不同程度的增长。公司执行“以销定产”策略，长期以来保持着较高的产销率水平。

在技术创新方面，公司全年共计取得 3000 多项创新成果。2012 年 2 月，格力变频空调关键技术的研究和应用（包括自动转矩控制技术、软件全程功率因数校正技术、单芯片集成模块、自制变频压缩机）荣获 2011 年度国家科技进步奖二等奖，成为该奖项设立以来唯一获奖的专业化空调企业。

2011 年 12 月，格力电器全球首台双级高效永磁同步变频离心式冷水机组（简称“高效直流变频离心机组”）顺利通过专家组评审，近 20 名与会专家一致认定该机组达到“国际领先”水平。该项技术共取得 32 项专利，其中 12 项为发明专利。该机组的问世，不仅冲破了发达国家在国内大型水冷机组市场上的垄断，而且代表国产空调摘取了大型冷水机组领域的节能桂冠：攻克了中央空调领域的多项世界难题，比普通离心式冷水机组节能 40%，机组效率提升 65%以上，远超国内外同类产品。

2011 年，格力电器实现营业收入 831.55 亿

元，利润总额 63.29 亿元，利润总额较上年同期增长 25.16%。2012 年 1~9 月，格力电器实现营业收入 765.91 亿元，利润总额 63.71 亿元，净利润较上年同期增长 36.76%。公司发展迅速，行业龙头地位更加突出。

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。随着格力电器郑州、武汉等空调生产基地项目的先后运营，节能减排产品的创新，公司家电制造业务规模进一步扩大，收入将稳定增长，受益于独特营销模式、技术优势和品牌优势，有望继续保持行业领先地位，未来发展前景良好。

房地产

截至2011年底，格力地产资产总额114.55亿元，所有者权益20.09亿元；2011年实现营业收入13.35亿元，较上年增长15.35%，净利润2.53亿元。

截至2012年9月底，格力地产已共开发建设了20多个精品小区（楼盘）和商业、工业区，总面积超300万平方米，在珠海颇具实力和影响力，树立了良好的品牌形象。

表 3 主要开发项目销售情况

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	1998-2010.12	97	4127	47460
拱北“华苑花园”	17381	9.53	1992-2005.5	100	3611	34409
中山“岐乐花园”	18421	10.21	2000-2008	92	3100	27167
新香洲“旺角百货”商业地产	16000	4.90	2003-2005	100	10000	20300
拱北“颐清园”	13000	2.95	2004.10-2006	80	4034	10600
拱北“御枫美筑”	10691	2.79	2006.1-2007.12	88.40	5673	14333
吉大“C 派公寓”	6000	1.40	2007.1-2007.2	90	6000	8500
格力广场一期	125000	18.00	2008.6-2012.9	91	14000	195940
格力广场二期	131000	19.00	2010.10-2012.9	80	16700	143700
格力香樟	110000	19.00	2009.11-2012.9	95	14200	199000

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 100 万平方米的“格力广场”和“格力海岸”商住项目。公司在建房产项目均位于珠海市，市场定位于中高档，开发

价值高。但随着万科、和记黄埔、远大、中信华南等知名的大型房地产商陆续进驻珠海，本地房地产市场竞争加剧，竞争风险加大。

表 4 在建房产项目情况（截至 2012 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	273219	600000	2008.6-2015.12	13000	780000
格力海岸	2010.7-2015 .12	1416491	735157	681334	800875	1000000	2011.10-2016.12	21965	2196500
合计		1740184	864634	875550	1074094	1600000			2976500

资料来源：公司提供

为保证业务的持续发展，格力地产适时增加优质土地资源的储备。

表 5 公司土地储备情况（截至 2012 年 9 月底）（万平方米/万元）

项目名称	占地面积	计入容积率建 筑面积	土地取得方式	土地用途	土地获取时间	土地获取成本
格力广场	126487	434325	转让	商住	1992	103757
格力海岸	391990	1014530	转让	商住	2009	704033
格力香樟	45756	143872	转让	商住	2007	24905
重庆综合体	172119	310600	转让	商住	2012	16638
合计	736352	1903327				849333

资料来源：公司提供

公司目前储备的土地可建面积超过 190 万平方米，且区位条件优越，主要是“格力广场”、“格力香樟”、“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。

2012 年 3 月，格力地产子公司重庆格力房地产有限公司和重庆世纪润通投资有限公司在重

庆合资成立房地产开发公司，取名重庆两江新区格力地产有限公司，注册资本 10000 万元（已分两期出资完毕），其中重庆格力房地产有限公司出资 6000 万元，重庆世纪润通投资有限公司出资 4000 万元。2012 年，公司启动重庆两江新区总部基地综合体项目，获取项目用地，占地面积 17.21 万平米，是格力迈出珠海的第一个项目，标志着格力地产已开始全国重点布局的战略。

重庆两江新区总部基地综合体项目位于重

庆市东北部的复盛镇，为第三个国家级新区两江新区核心启动区龙盛片区范围，所处区域为国家级规划新区。项目占地总面积1176672.55平方米，建设用地面积537822.29平方米，总建筑面积106万平方米，用途为商业（研发），功能包括总部办公、高端住宅、配套商业、酒店会展等，项目定位为两江新区龙盛片区总部经济聚集区，承担商务办公、科技研发、生活居住三大职能，作为重庆市政府重点支持的核心项目，享受两江新区相关政策优惠。

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

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。

海岛旅游开发

鉴于海岛游正成为珠海旅游业、珠三角旅游经济的新热点，2009年，珠海格力置业股份有限公司（以下简称“格力置业”）确定了以开发海岛旅游作为企业未来的发展目标和方向。在确定先期开发东澳旅游项目后，格力置业积极推进了各项相关工作，包括公开征集东澳岛项目名称并确定为东澳岛“玲玎海岸”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。

2011年格力置业实现营业收入6057.68万元，净利润1580.68万元。2012年格力置业按照计划目标，努力推进东澳岛玲玎海岸项目的开发建设，完成投资额约1.07亿元，累计完成海岛投资额5.50亿元。

其他

跟踪期内，鉴于格力集团战略发展需要，已将格力磁电的有效资产注入全资子公司格力新技术开发有限公司（以下简称“格力新技术公司”）。新设立了珠海格美达科技有限公司（以下简称“格美达公司”）继续发展耗材产业；格美达公司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，但由于跟踪期内，耗材市场整体低迷，销售价格持续下跌，市场竞争日益激烈，公司利润空间有所下降。同时格力新技术公司大胆探索并积极涉足新能源领域，与许稳功先生合资设立子公司珠海格力新能源科技有限公司（以下简称“格力新能源公司”），从事锂离子电池项目的研发、生产和销售。

八、财务分析

公司提供的2010、2011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结论；2012

年三季度财务报表未经审计。

1. 盈利能力

2011 年全年，公司随着家电下乡政策的深入，以及欧美市场的持续回暖和新兴市场需求的逐步释放，公司的营业收入快速增长 36.74%，2011 年实现营业收入 855.96 亿元。由于原材料价格的上涨、费用增长过快和节能惠民限价销售政策的多重影响，公司营业利润率有所下降，2011 年为 18.03%。

2011 年，公司期间费用 108.15 亿元，较 2010 年增长 4.06%，主要源于公司开拓市场带来的销售费用增加和研发投入带来的管理费用增加。

2011 年公司实现投资收益 0.91 亿元，同比增长 44.05%。2011 年实现营业外收入 19.13 亿元，较上年同期减少 20.23%，主要来源于根据《财政部国家发展改革委员会关于开展“节能产品惠民工程”的通知》（财建【2009】213 号）获得的政府节能补贴，此补贴政策于 2011 年 5 月底到期，是造成公司本年度补贴较上年减少的主要原因。

2011 年公司利润总额和净利润均较上年有所增加，分别为 64.79 亿元和 54.03 亿元。

从盈利指标看，2011 年，公司营业利润率下降至 18.03%；受成本上涨和费用增长的影响，总资本收益率和净资产收益率均有所下降，2011 年分别为 12.43%和 25.15%。

2012 年 1~9 月，受益于国内空调行业的快速增长和农村市场的普及，以及出口的增长，公司实现营业收入 786.95 亿元，较上年同期上升 20.46%；同期，由于公司产品的优化，2012 年公司高效节能空调产品出货量有所增加，以及公司具有较强的成本控制能力和终端定价能力，加上原材料价格（尤其是铜价）的下降，公司营业利润率有所上升，2012 年 1~9 月为 24.69%。2012 年 1~9 月，公司实现营业外收入 7.41 亿元，较去年同期减少 57.94%，主要是由于 2011 年节能补贴政策到期，由于补贴到账

有一定延后性，本年度营业外收入主要来自上一年度节能补贴，所以同比大幅下降，2012 年 1~9 月公司实现利润总额和净利润分别为 64.32 亿元和 54.16 亿元，同比分别增长 36.18%和 40.89%。

总体看，公司主营业务盈利能力强，整体盈利状况较好。

2. 现金流及保障

2011 年随着公司经营规模的扩大，销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入分别达到 545.89 亿元和 598.42 亿元；相应得，经营活动现金流出量同比增长 24.52%，达到 582.51 亿元，2011 年经营活动现金流净额 15.92 亿元，较上年有所增加。2012 年 1~9 月，公司购买商品、接受劳务支付的现金同比大幅减少，公司经营活动产生的现金流量净额 169.66 亿元。从收入实现质量指标看，2011 年，公司现金收入比为 63.78%，略高于 2010 年的 61.98%。2012 年 1~9 月上升至 74.37%，目前公司收入的实现质量一般。

2011 年，由于本年度投资新生产基地的基建、设备、土地等款项增加，投资支出较上年增加较多，投资活动产生的现金流出为 53.89 亿元，投资活动产生的现金流量净额-29.72 亿元。2011 年，公司筹资活动前现金流量净额-13.80 亿元。公司外部融资需求有所减少。2012 年 1~9 月，公司投资活动产生的现金流量净额为-35.73 亿元，投资活动的现金流出主要用于项目建设投资。

2011 年，公司筹资活动产生的现金流入 83.37 亿元，主要为取得借款所收到的现金和发行债券收到的现金（2011 年第一期中期票据）。2011 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 10.14 亿元。2012 年 1~9 月，公司筹资活动产生的现金流量净额为 5.44 亿元。

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

3. 资本及债务结构

截至 2011 年底，公司资产总额为 987.38 亿元，较 2010 年增长 30.50%，其中流动资产占 84.66%，非流动资产占 15.43%，和 2010 年相比，资产构成变化不大。

截至 2011 年底，公司流动资产 835.93 亿元，较上年增长 29.75%，公司流动资产以应收票据（占 40.30%）、存货（占 31.49%）和货币资金（占 21.80%）为主。公司应收票据较上年大幅增长 52.76%，为 336.92 亿元，主要原因是公司国内市场销售继续执行先收款后出货的销售政策，经销商以银行承兑汇票形式预付货款，公司销售提高增加了应收票据。公司存货较 2010 年增长 45.93%，截至 2011 年底，公司存货 263.20 亿元，主要原因是公司为了 2012 年销售计划增加的产成品存货。

截至 2011 年底，公司非流动资产合计 151.45 亿元，较 2010 年增长 34.80%，主要来自固定资产（房屋建筑物和机器设备）和在建工程（新生产基地扩张，基建项目增加）的增加。截至 2011 年底，公司非流动资产主要由固定资产（52.06%）、在建工程（15.82%）、无形资产（11.11%）和递延所得税资产（12.74%）构成。

截至 2011 年底，公司固定资产原价合计 109.36 亿元，以房屋和建筑物（45.99%）和机器设备（45.19%）为主。公司固定资产计提累计折旧和减值准备合计 30.52 亿元，固定资产净值 78.84 亿元；截至 2011 年底，公司在建工程 23.96 亿元，较上年底大幅增加，主要来自合肥、郑州、武汉等格力基地项目的建设；2011 年底无形资产 16.82 亿元，较 2010 年底增加 5.88 亿元，主要来自土地使用权的增加。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额 1225.72 亿元，较 2011 年底增长 24.14%，主要来自货币资金、应收票据、固定资产等科目的增加。从资产结构来看，其中流动资产占 81.48%，较 2011 年底下降 3.18 个百分点。

总体看，公司资产以流动性资产为主，现

金类资产较充足，整体资产质量较好。

截至 2011 年底，公司所有者权益为 214.85 亿元，较 2010 年底增加 27.74%，主要来源于未分配利润和少数股东权益的增长。公司所有者权益稳定性一般，其中实收资本占 3.72%，资本公积和盈余公积分别占 -0.18% 和 7.29%，未分配利润占 16.61%，少数股东权益占 72.42%。本期资本公积为负，主要是因为根据珠国资[2010]105 号文，因无偿划转持有的珠海格力港通投资发展有限公司股权和珠海普洛斯格力物流园发展有限公司 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。

截至 2011 年底，公司负债合计 772.53 亿元，较 2010 年增长 31.29%，主要为短期借款、预收款项、其他应付款、一年到期的非流动负债、长期借款和应付债券的增加。同时，公司负债结构小幅变化，其中流动负债占 89.95%。

2011 年底，公司流动负债为 694.87 亿元，同比增长 31.51%，主要来源于短期借款、应付票据、应付账款、预收账款、其他应付款（应付的基建代垫款）、一年到期的非流动负债的增长，公司流动负债主要是应付票据（15.32%）、应付账款（23.21%）、预收账款（31.22%）和其他流动负债（14.95%）（主要是卖出回购金融资产、安装费、销售返利等）。

截至 2011 年底，公司非流动负债合计 77.65 亿元，主要为长期借款和应付债券。公司非流动负债中主要是长期借款占 61.05%，应付债券占 36.06%。

截至 2011 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 78.24%、54.01% 和 25.98%，分别较 2010 年底上升 0.47 个百分点、2.77 个百分点和 -0.06 个百分点，公司负债小幅上升，但仍处于合理水平。

截至 2012 年 9 月底，公司负债合计 937.25 亿元，较 2011 年底增长 21.32%，但其中有息债务规模小幅下降。截至 2012 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为

76.47%和 45.99%，均较 2011 年底有所下降。

总体看，公司资产及债务结构属合理水平。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2011 年底，公司流动比率和速动比率分别为 120.30% 和 82.42%；2012 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 116.02% 和 90.13%。2011 年底，公司经营现金流动负债比为 2.29%。考虑到公司经营活动现金流入量规模大、货币资金规模大，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，由于净利润的上升，2011 年公司 EBITDA 较 2010 年增长 28.67%，为 75.51 亿元。2011 年公司 EBITDA 利息倍数从上年的 26.66 倍下降至 18.61 倍，EBITDA 对利息的偿还能力强；同时，全部债务/EBITDA 从 3.01 倍上升至 3.34 倍，公司债务规模有所上升，但 EBITDA 对全部债务的保护能力较强。

截至 2012 年 9 月底，公司对集团外企业提供担保总额 5222 万元，担保比率 0.18%，公司或有风险低。公司与各家银行保持着密切的合作关系，截至 2012 年 9 月底，公司共获得各家商业银行授信额度总量为 280.68 亿元，尚未使用的额度为 172.54 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。

目前公司处于存续期内的中期票据余额 37 亿元，分别于 2013 年 11 月 29 日（“10 格力 MTN1”）、2016 年 3 月 28 日（“11 格力 MTN1”）和 2017 年 1 月 19 日（“12 格力 MTN1”）到期。

2011 年公司 EBITDA 75.51 亿元，对 37 亿元存续期内的中期票据（“10 格力 MTN1” 20 亿元、“11 格力 MTN1” 8 亿元和 “12 格力 MTN1” 9 亿元）的覆盖倍数为 2.04 倍。公司 2011 年经营活动现金流入量为 598.42 亿元，为 37 亿元中期票据的 16.17 倍，经营活动现金流入量对存续期内中期票据覆盖程度较高，经营活动产生的现金流量净额 15.92 亿元，为 37 亿元中期票据的 0.43 倍。上述三支债券期限分布合理，公司对其偿

还能力较强。

5. 过往债务履约情况

公司 2009 年至今共发行 3 期短期融资券、3 期中期票据，无违约情况，过往履约情况良好。

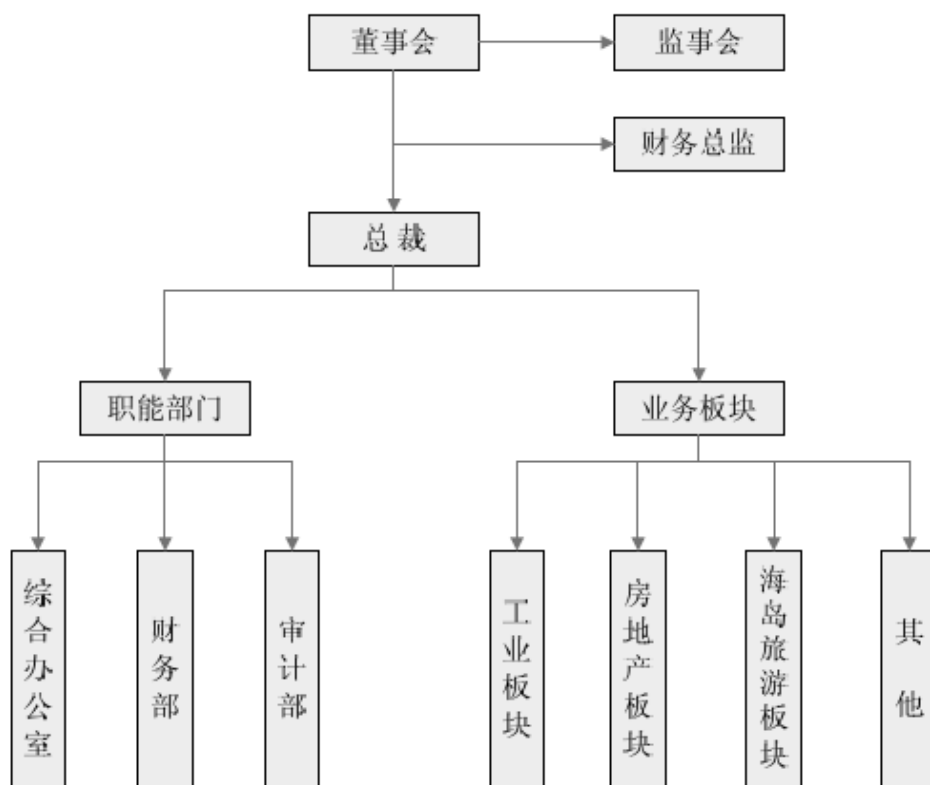
6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及未来公司战略的综合判断，公司整体抗风险能力很强。

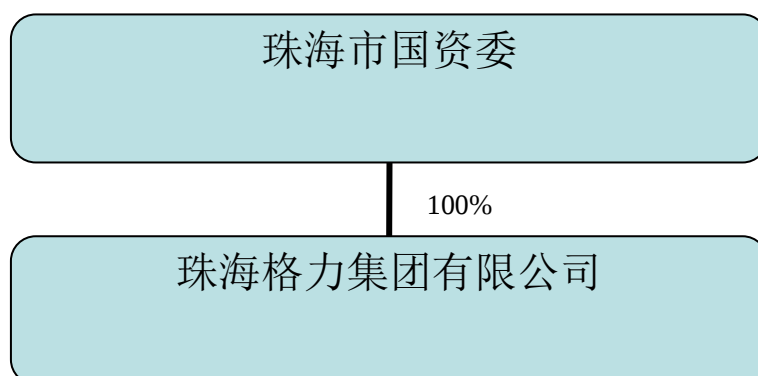
九、结论

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，维持“10 格力 MTN1”、“11 格力 MTN1” 和 “12 格力 MTN1” 的信用等级为 AA⁺。

附件 1-1 公司组织结构图



附件 1-2 公司股权结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	2443292.12	1752352.95	1822044.21	-13.64	3374282.81
交易性金融资产	1092.18	7796.76	2117.18	39.23	8127.27
短期投资					
应收票据	1083655.13	2205581.93	3369160.74	76.33	3735816.28
应收账款	101619.67	134753.24	139604.40	17.21	197512.06
预付款项	159957.13	269532.32	264860.29	28.68	306496.03
应收利息	8120.13	17979.37	24273.97	72.90	55898.43
应收股利					
其他应收款	55047.40	86120.85	94196.26	30.81	71716.85
存货	922126.19	1803582.08	2631955.67	68.94	2228666.81
一年内到期的非流动资产	22438.08	22000.00	0.00	-100.00	0.00
其他流动资产	40113.59	142783.55	11048.90	-47.52	9226.80
流动资产合计	4837461.61	6442483.04	8359261.62	31.45	9987743.34
非流动资产：					
可供出售金融资产	75740.06	109394.23	0.00	-100.00	34724.17
发放贷款及垫款	105610.20	54653.73	0.00	-100.00	178417.06
长期应收款	0.00	3512.75	0.00		11436.18
长期股权投资	80759.49	62581.01	62089.97	-12.32	71878.99
持有到期资产	0.00	0.00	22000.00		22000.00
投资性房地产	26787.83	32531.76	33962.89	12.60	32157.92
固定资产	466247.58	566190.51	788432.01	30.04	1205450.76
在建工程	21274.94	17071.90	239576.23	235.57	262363.82
工程物资					
固定资产清理	100.01	6.10	62.47	-20.97	273.43
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	52673.75	109308.35	168202.99	78.70	169853.69
开发支出					
商誉	2164.09	754.63	754.63	-40.95	754.63
长期待摊费用	903.02	2719.88	6509.76	168.49	6752.60
递延所得税资产	107217.65	164862.27	192956.83	34.15	273432.48
其他非流动资产					
非流动资产合计	939478.61	1123587.11	1514547.78	26.97	2269495.72
资产总计	5776940.22	7566070.15	9873809.40	30.74	12257239.05

附件 2-2 合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	121163.29	211037.95	327928.64	64.51	210835.12
拆入资金	0.00	0.00	20000.00		140000.00
应付票据	839333.76	894456.40	1064412.12	12.61	858182.48
应付账款	1188532.03	1412633.57	1613047.74	16.50	2194268.96
预收款项	930395.33	1344477.07	2169254.81	52.69	2441597.30
应付职工薪酬	64076.09	84045.29	80578.76	12.14	88198.85
应交税费	141791.90	90427.44	-63817.31		174103.28
应付利息	2297.93	4207.84	9357.49	101.80	15161.94
应付股利	16426.97	1403.43	1347.94	-71.35	1347.94
其他应付款	133969.08	170924.84	406796.65	74.26	565119.16
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	276661.57		500509.15
其他流动负债	769736.38	1064965.46	1038899.49	16.18	1383871.53
流动负债合计	4248272.47	5283713.98	6948733.78	27.89	8608593.16
非流动负债：					
长期借款	160000.00	392251.22	474089.01	72.14	376450.34
应付债券	0.00	200000.00	280000.00		370000.00
长期应付款	50.00	239.32	11370.70	1408.03	240.70
专项应付款	34.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
预计负债	1543.73	893.73	893.73	-23.91	893.73
递延所得税负债	3122.44	6041.08	4926.84	25.61	11453.44
其他非流动负债	870.00	1006.78	5284.19	146.45	4890.94
非流动负债合计	165620.17	600432.13	776564.47	116.54	763929.15
负债合计	4413892.64	5884146.11	7725298.26	32.30	9372522.31
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	80000.00	80000.00	80000.00	0.00	80000.00
资本公积	3298.84	-10799.89	-3781.16		37867.49
盈余公积	156656.11	156656.11	156656.11	0.00	156656.11
未分配利润	205817.50	262154.77	356792.06	31.66	435674.24
外币报表折算差额	2018.50	2031.15	2897.95	19.82	2885.39
归属于母公司所有者权益合计	447790.95	490042.13	592564.96	15.04	713083.23
少数股东权益	915256.63	1191881.91	1555946.18	30.38	2171633.52
所有者权益（或股东权益）合计	1363047.58	1681924.04	2148511.14	25.55	2884716.74
负债和所有者权益（或股东权益）总计	5776940.22	7566070.15	9873809.40	30.74	12257239.05

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	4340573.88	6259749.23	8559643.19	40.43	7869506.96
减: 营业成本	3246931.16	4860556.80	6941365.33	46.21	5870563.40
营业税金及附加	47362.45	72540.83	74807.51	25.68	56171.52
销售费用	584119.58	848799.37	812472.53	17.94	1113953.34
管理费用	164968.36	210972.30	292231.99	33.10	268116.46
财务费用	-9875.84	-20549.78	-23252.76	53.44	-9897.93
资产减值损失	8591.29	19010.87	1989.48	-51.88	1000.55
加: 公允价值变动收益(损失以“一”号填列)	649.94	6581.65	-5859.63		6009.70
投资收益(损失以“一”号填列)	130402.66	6332.04	9121.54	-73.55	-4342.22
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益(损益以“一”号添列)					
二、营业利润(亏损以“一”号填列)	429529.49	281332.54	463291.04	3.86	571267.10
加: 营业外收入	42230.90	239794.71	191276.62	112.82	74061.42
减: 营业外支出	2063.00	4929.29	6651.28	79.56	2141.20
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)	469697.38	516197.96	647916.38	17.45	643187.32
减: 所得税费用	70822.24	79401.55	107611.11	23.27	101549.71
加: 未确认的投资损失					
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	398875.14	436796.41	540305.27	16.39	541637.61
少数股东损益	232618.44	350242.68	434601.01	36.69	444961.46
五、归属于母公司所有者的净利润	166256.70	86553.73	105704.26	-20.26	96676.15

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 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	4330249.53	3879952.54	5458947.24	12.28	5852718.28
收到的税费返还	28367.19	54090.89	96332.78	84.28	133298.68
收到其他与经营活动有关的现金	185882.55	895054.38	428929.46	51.91	498048.67
经营活动现金流入小计	4544499.27	4829097.81	5984209.47	14.75	6484065.63
购买商品、接受劳务支付的现金	1981288.72	3835977.32	4234148.94	46.19	3177725.25
支付给职工以及为职工支付的现金	171627.18	243567.90	401698.09	52.99	354978.42
支付的各项税费	250660.51	379541.03	470783.29	37.05	438315.44
支付其他与经营活动有关的现金	1353380.52	401515.32	718421.27	-27.14	816392.87
经营活动现金流出小计	3756956.93	4860601.57	5825051.59	24.52	4787411.97
经营活动产生的现金流量净额	787542.33	-31503.76	159157.89	-55.05	1696653.66
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	185805.64	7030.49	132336.94	-15.61	0.00
取得投资收益收到的现金	818.75	3753.14	22034.30	418.77	4022.80
处置固定资产、无形资产和其他长期资产 收回的现金净额	3691.41	388.86	4161.32	6.17	55.31
收到其他与投资活动有关的现金	4039.31	97999.63	83202.97	353.85	42.16
投资活动现金流入小计	194355.12	109172.12	241735.53	11.53	4120.27
购建固定资产、无形资产和其他长期资产 支付的现金	74183.29	262998.37	507847.73	161.65	307548.01
投资支付的现金	199763.60	50135.67	24910.05	-64.69	44793.96
支付其他与投资活动有关的现金	166026.47	2224.20	6133.53	-80.78	9088.91
投资活动现金流出小计	439973.36	315358.24	538891.31	10.67	361430.88
投资活动产生的现金流量净额	-245618.24	-206186.12	-297155.78		-357310.61
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	46716.59	168.60	13589.28	-46.07	328818.04
取得借款收到的现金	390295.98	559436.92	658548.72	29.90	517406.61
发行债券收到的现金		270000.00	160000.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	1263.44	443.34	1558.58	11.07	1622.69
筹资活动现金流入小计	438276.01	830048.85	833696.57	37.92	847847.34
偿还债务支付的现金	97901.68	380084.03	297961.25	74.46	587235.89
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	43695.75	129877.52	121255.76	66.58	201236.56
支付其他与筹资活动有关的现金	114678.85	268989.98	313093.65	65.23	5012.32
筹资活动现金流出小计	256276.27	778951.52	732310.66	69.04	793484.77
筹资活动产生的现金流量净额	181999.74	51097.33	101385.91	-25.36	54362.57
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	1493.95	-7726.47	-16820.08		9817.77
五、现金及现金等价物净增加额	725417.78	-194319.02	-53432.05		1403523.39

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	398875.14	436796.41	540305.27	16.39
加: 少数股东损益				
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的资产减值准备	6738.57	19010.87	1989.48	-45.66
固定资产折旧	42554.75	45935.80	60745.35	19.48
无形资产摊销	1153.73	1628.38	3303.30	69.21
长期待摊费用摊销	1411.99	1046.13	2535.56	34.01
待摊费用减少(减:增加)				
预提费用增加(减:减少)				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	501.38	-2531.02	-2092.92	
固定资产报废损失	129.89	0.00	0.50	-93.77
公允价值变动损失(减: 收益)	-649.94	-6581.65	5859.63	
财务费用	4025.60	12372.35	20377.29	124.99
投资损失(减:收益)	-130402.66	-6332.04	-9121.54	
递延所得税资产减少(减: 增加)	-34458.04	-57644.62	-27127.84	
递延所得税负债增加(减: 减少)	2455.67	2918.63	-1114.24	
存货的减少(减:增加)	-200158.29	-880494.25	-825489.13	
经营性应收项目的减少(减:增加)	29305.79	-1438640.85	-252156.19	
经营性应付项目的增加(减:减少)	1689762.71	948896.71	678358.78	-36.64
其他	-1023703.94	892115.39	-37215.42	
经营活动产生的现金流量净额	787542.33	-31503.76	159157.89	-55.05

附件 5 主要财务指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	3.36	3.55	2.93	3.20	--
存货周转次数(次)	3.97	3.57	3.13	3.43	--
总资产周转次数(次)	0.94	0.94	0.98	0.96	--
现金收入比(%)	99.76	61.98	63.78	70.43	74.37
盈利能力					
营业利润率(%)	24.10	21.19	18.03	20.19	24.69
总资本收益率(%)	16.65	13.30	12.43	13.54	--
净资产收益率(%)	29.26	25.97	25.15	26.22	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	10.51	26.04	25.98	-0.06	20.56
全部债务资本化比率(%)	46.83	51.24	54.01	2.77	45.99
资产负债率(%)	76.41	77.77	78.24	0.47	76.47
偿债能力					
流动比率(%)	113.87	121.93	120.30	119.50	116.02
速动比率(%)	92.16	87.80	82.42	85.98	90.13
经营现金流流动负债比(%)	18.54	-0.60	2.29	4.67	--
EBITDA 利息倍数(倍)	19.48	26.66	18.61	21.20	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.21	3.01	3.34	3.02	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.45	-0.13	-0.05	0.02	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	19.45	-10.80	-3.40	-1.05	--

附件 6 有关指标计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同主体长期信用等级。