

华融公司组织报价会选定湘火炬战略重组方

# 潍柴动力出价10亿竞得湘火炬

□记者 李清理 徐玉海 株洲 济南报道

备受关注的德隆系旗下上市公司湘火炬(000549)控股权最终去向敲定。昨日上午,在由股权托管方中国华融资产管理公司组织的湘火炬(000549)股权及债权转让项目报价会上,潍柴动力(潍坊)投资有限公司以10.2338亿元的报价,成为重组湘火炬的入选收购方。湘火炬有关负责人表示,下一步将根据报价文件,签署股权转让协议,最终实现公司控股权的转移及债权的回收。

湘火炬股权与债权转让项目报价会在湖南株洲华天大酒店五楼会议室举行。原定九点到十一点半的报价会只用了一个小时便提前顺利结束。会上,只有经过华融公司审查以后的两家合格投资者——潍柴动力(潍坊)投资有限公司和万向集团公司参与报价。此前市场猜测的宇通客车、上海汽车、东风汽车等企业并未获得最后竞争资格。华融公司、株洲市政

府、湖南国资局代表以及湘火炬主要高管和见证律师约五十余人出席了报价会。

作为购并湘火炬的入选收购方,潍柴动力(潍坊)投资有限公司的收购总报价达到102338万元;其中,对新疆德隆及其关联方持有的湘火炬28.12%股份报价为62229万元;对新疆德隆及其关联方拖欠湘火炬的40109.2万元债权报价为40109万元。此外,参与报价的另外一家企业万向集团公司被同时确定为备选收购方。

潍柴动力(潍坊)投资有限公司注册资本为16.38亿元,公司住所为潍坊市奎文区民生东街26号,法人代表为徐新玉。湘火炬有关人士表示,该投资公司是香港联交所上市公司潍柴动力(HK2338)的关联企业,目前只看到其法人执照复印件,尚未获得其具体股东构成资料。

记者电话联系到潍柴动力参加报价会的一位负责人,对方以“现在还都不方便,也不太好说”为由婉拒。记者随后致电潍柴动力证券

部,有关人士向记者证实,潍柴动力(潍坊)投资有限公司是潍柴动力下属一家子公司,但潍柴动力仅处于参股地位。对于该公司具体的股权结构,该人士拒绝做进一步的透露。他表示,潍柴动力正就收购事项是否触及信息披露义务与香港联交所进行进一步沟通,是否需要公告目前尚未确定。

随后,记者在潍柴动力网站(www.weichai.com)上查到了该公司2004年年度报告。报告显示,截至2004年底,潍柴动力资产总额为49.14亿元,净资产21.56亿元,2004年营业收入为61.55亿元,经营利润为7.9751亿元。该公司主要从事大功率、高速柴油机生产,在15吨以上重型货车及5吨以上轮式装载机两行业的柴油发动机市场占有率分别高达78%和75%,而且是湘火炬旗下公司陕西重汽的柴油发动机主要供应方。

潍柴动力一位高管向记者表示,收购湘火炬股权,潍柴动力主要出于两点考虑:其一,随

着资产清理进入尾声,德隆系的阴影正在远离湘火炬。在华融的帮助下,公司及时进行了资产保全,并相继披露了相关的债权、债务、委托理财以及担保等信息,计提了部分坏帐准备。虽然目前湘火炬违规担保总额仍达94256万元,但大多数是为湘火炬集团内部企业担保,遗留风险不大,资产已基本被夯实。其二,尽管湘火炬在“瘦身”过程中出售了航天火炬、重汽红岩等公司股权,但仍然保留了陕西重汽、法士特齿轮、株洲火花塞和东风越野车四大核心业务资产,资产质量较为优良。纵向来看,潍柴动力发动机产品与陕汽整车业务构成上下游关系;横向来看,法士特齿轮的变速箱产品与发动机一样,都是重卡配套的核心部件,目前已被国内重卡厂商普遍采用。因此,通过收购将进一步拓展潍柴动力在重卡行业的业务领域,提升公司的核心竞争力。他表示,潍柴动力看重湘火炬在实业领域的基础和实力,不过对于为何以子

公司间接收购股权,他未做明确答复。

湘火炬授权代表金卓钧介绍,这次组织的报价会出售对象一是公司第一、第三、第四大股东新疆德隆(集团)有限责任公司及其实际控制关联企业广州市创宝投资有限公司、陕西西科源新技术发展有限公司持有的公司28.12%股份,合计达到26327.95万股;二是公司对新疆德隆及其关联方40109.2万元债权。从最后的十亿元成交价结果看,德隆系占用的公司4.01亿元资金可以全部收回,公司股权出让价也达到每股2.37元,高于公司中期每股1.81元净资产达31%。

华融资产管理公司有关负责人表示,这次能够确定潍柴动力(潍坊)投资有限公司重组湘火炬是件好事,符合市场各方预期,也符合各类股东利益,是化解德隆风险吞噬湘火炬的重要一步,而且采取确定两家合格投资者进入最后报价竞争,体现市场化操作特征,合法公平,具有一定创新意义。

## 半年报话题

业绩增长超五成

# 机构“扎堆”气头尿素企业

□记者 周渝

日前,我国几个主要生产尿素的上市公司相继公布了2005年半年报,从已公布半年报的泸天化、云天化、四川美丰、赤天化、鲁西化工和辽通化工六家公司反映的特点看,经营业绩喜人,净利润出现较大增幅。

行业景气业绩大增

六家公司上半年净利润同比则均超过了50%,主营业务收入的增幅绝大多数达到了20%以上,经营性现金流量净额的增幅也在20%以上,净利润的增幅普遍超过了主营业务收入的增幅,产品毛利率稳中有升,此外尚未公布半年报的华鲁恒升也预计上半年净利润将增长50%以上。总体而言,上半年尿素公司呈现产销两旺,现金流充足,盈利能力强的特点。

尿素公司上半年业绩表现良好主要得益于尿素需求的旺盛和价格持续处于高位,我国实施支持农业产业持续发展和促进农业增产农民增收的相关政策,广大农民的种粮积极性得到极大提高。据有关调查统计,今年农民种粮面积约为15.58亿亩,比上年增长3430万亩,增幅为2.3%,导致国内尿素需求增加较大。

上半年尿素价格仍处于高位,且继续保持了上涨态势。2004年11月,国家发改委等五部委联合下发了《关于做好化肥生产供应工作加强价格监管的通知》,要求对合成氨年生产能力30万吨以上的大型氮肥生产企业继续实行政府指导价管理方式,决定从2004年12月1日起将1998年确定的尿素中准价水平由现行每吨1400元提高到1500元,上浮幅度为10%(上限为1650元)不变,下浮不限。同时2005年国家继续对尿素实行暂停出口退税政策以及今年1季度对尿素出口改收260元/吨特别关税以限制出口。即便是这样,从今年上半年实际价格来看,1650元/吨的上限价格并没有维持多久就被突破了。据国家发改委价格监测中心监测,今年5月份,尿素全国平均出厂价就已达到1658元/吨,全国平均零售价则高达1883元/吨,而到了7月份,尿素全国平均出厂价和零售价进一步提高到1670元/吨和1982元/吨。

此外,上半年受国际能源价格的大涨,国际尿素价格也持续大幅上涨并维持在每吨200美元以上的高位,最高突破过250美元,国

外价格的高企使得国内尿素价格难以下降。

“气头”尿素公司受青睐

受尿素企业良好业绩预期,尿素公司受到机构投资者的追捧,继一季度报告披露前十大流通股股东中多家基金等机构投资者介入尿素上市公司,半年报中前十大流通股股东中继续出现多家机构投资者的身影,其中泸天化前十大流通股股东中有9家机构,云天化有10家,四川美丰有10家,鲁西化工有5家。

从半年报披露情况看,以天然气为原料的“气头”尿素企业如泸天化、云天化和四川美丰明显受到机构投资者的高关注,与一季度相比,“气头”尿素企业前十大流通股股东中机构投资者的持股量保持稳中有升,泸天化前十大流通股中机构投资者持股量增加了600万股,由一季度的1715万股增加到2330万股,四川美丰则增加了100万股左右,云天化基本保持稳定,而这是在今年上半年二级市场低迷,机构投资者纷纷减仓的背景下进行。

与一季度相比,“气头”尿素公司的前十大流通股中首次出现了商业保险公司的身影,中国人寿的两个保险产品进入了泸天化前十大流通股名单,新增持股数量超过500万股,云天化前十大流通股名单中出现中国人寿的一个保险产品,新增持股数量达400万股。

尿素生产的原料包括石油、煤和天然气三种,近几年国际石油价格上涨最大,煤次之,而天然气价格涨幅相对较小。据了解,我国特有的原料资源分布特征决定了煤头尿素和油头尿素价格上涨比重点占了60%以上,煤和石油的价格上涨已对生产企业产生了明显的成本上升压力,尽管今年3月份国家发改委对化肥生产所用无烟块煤实行限价,然而从实际情况看,这一政策并没有起到预期作用,相当一部分地方的煤炭价格都创了近年来的历史新高,本轮尿素价格的持续上涨也包括了“成本推动”的因素在内。据测算,我国油头尿素企业平均生产成本约为1300元/吨,煤头尿素企业平均生产成本约为1200元/吨,而气头尿素企业平均生产成本约为1000元/吨。半年报显示,以天然气为原料的泸天化、云天化、四川美丰等公司的毛利率达到30%以上,而以煤原料为主的公司产品毛利率只有20%。以天然气为原料的尿素企业在竞争中具有较强的成本优势。

银河证券研究中心李国洪认为,由于供需格局的不同,天然气价格的涨幅小于石油

下半年压力不容忽视

由于尿素为农业服务的行业特点,需求弹性相对较小,因此从需求的刚性和惯性而言,下半年尿素行业有望继续保持稳定发展。

西南证券研究中心张鹏认为,由于上半年整个尿素行业的良好表现,下半年尿素总体仍将保持较高需求,但也存在不容忽视的压力:一是供需矛盾,近年来我国尿素产能平均每年以10%的速度的增加,而需求的增幅基本保持在5%左右,供给增幅大于需求增幅;二是出口限制,上半年有关出口暂停退税政策对出口限制所起到的作用有限,而从7月1日起,我国停止尿素出口执行260元/吨的出口暂定税率,自7月1日起至10月31日止,尿素出口实行按30%税率计征出口季节性暂定税率的政策,尿素出口量将大幅度下降,这也将导致国内供给压力加大;三是原料成本压力难以缓解,石油和煤的价格短期内将保持高位,而天然气价格也面临着潜在的上升压力,例如四川美丰半年报显示,公司二季度部分天然气供应合同的价格就环比提高了10%左右;四是尿素通常有淡储的特点,今年尿素价格较高,考虑到价格风险,淡储量会受一定的影响。

记者了解到,限价政策执行力度的压力也是值得密切关注的,为保护农民利益,抑制化肥价格的过快上涨,近几年来国家始终对化肥市场保持高压态势,但价格上涨并没有得到很有效的控制。继去年对30万吨以上的大型氮肥生产企业实施限价后,今年6月份,发改委再次发布通知要求严格控制化肥出厂价格,自7月1日起,对全国范围内所有合成氨年生产能力15万吨以上(含15万吨)氮肥生产企业的尿素出厂价执行每吨1500元,上限为每吨1650元的价格政策。如果下半年限价政策得到严格执行,其对市场的影响也是不可小视的。

# 湘火炬劫后复生

后续投资价值取决于重卡行业景气度和自身资产盈利能力

□光大证券研究所 赵雪桂

产业资本认同度高

8月8日,德隆对湘火炬的“股权+债务”资产竞标结果水落石出:前期表示出强烈购买意向的一汽、东风、上汽、中国重汽、万向、宇通客车、江西长力等20余家公司,均未参与此次竞标;在上周五缴纳2亿元保证金后,湘火炬控制权之争在潍柴动力、万向集团间展开;此次招标底价为7.4亿元,万向集团出价8.2亿元,潍柴动力最终以10.2亿元中标。

德隆对湘火炬“股权+债务”资产包括:2.8亿股控股股权(湘火炬第一、三、四均系德隆下企业,2.8亿股为上述股权合计数),债务招标底价3.2亿元(标的原帐面价值为4.01亿元)。

潍柴动力以10.2亿元购买德隆上述资产,意味着:

一、如果将潍柴动力因为购买湘火炬法人股并为之承接的4.01亿债务平摊,具有控制权的湘火炬法人股每股作价3.64元,高于湘火炬近期流通股交易均价。相对于证券投资者,产业投资者——潍柴动力对湘火炬价值认同度更高。

二、湘火炬对德隆3.2亿元债权的招标底价得以实现,公司2004年提取的5000万国债减值准备将被冲回,此举将使湘火炬2005年新增0.053元EPS。

潍柴动力获取湘火炬控制权的结果,意味着中国重卡行业即将出现重大变局:一是潍柴动力(生产大马力发动机)、陕西法士特(生产重型变速箱)、陕西重汽(15吨以上重卡销量中国第二)三家盈利最强的零部件、整车企业将通过股权形式结盟,形成优势互补;二是潍柴动力得以打造完整重卡产业链,其对中国重汽集团离心力增强;三是如果中国重汽集团不再将沃尔沃大马力发动机资产置入潍柴动力,潍柴动力将借助拟与陕西重汽合资的康明斯发动机完成产品升级换代重任,潍柴动力在集团内谈判能力增强;四是实力股东潍柴动力入主

后,陕西重汽与康明斯发动机、曼公司的合资项目成功可能性增大。

潍柴动力上述报价远远超出我们原先7.4亿元-8亿元的预期。尽管这显示了潍柴动力志在必得的决心,但我们依然认为:加上重组后可能要支付的对价成本,潍柴动力上述出价偏高;前期众多有购买意向的潜在股东最终退出竞标,部分证明了我们的判断。

后续投资价值凸现

在潍柴动力以10.2亿元高价中标背景下,鉴于湘火炬对德隆债权4.01亿元的债权基本可悉数收回,我们调高湘火炬2005年EPS预测至0.37元,同时继续维持2006年0.32元EPS的盈利预测(如果湘火炬在新股东入主后,不需要对“其他”资产补提2911万元,当年EPS可升至0.35元)。

目前重卡行业低迷,表现是:(1)2005年重卡销量表现疲弱,“同比下降21.7%”亦有可能;(2)近年重卡产能激增,我们对“陕西重汽在行业最景气背景下进行的大规模扩张”表示担忧;(3)重卡行业盈利能力快速下滑,预计主要重卡上市公司2季度净利润较1季度出现5%-68%左右的下滑;(4)重卡行业洗牌在即:在需求增长有限、产能激增的情况下,重卡行业竞争只能以洗牌的形式出现。

湘火炬旗下资产盈利能力受重卡行业变化而波动,预计陕西法士特、陕西重汽2005年净利润分别下降29%、39%。

鉴于重卡行业低迷、公司旗下重卡及零部件资产盈利能力下降,我们认为,在德隆风险消除后,目前阶段,湘火炬价值基本得以体现。

另外,需要强调的是,在重卡行业止跌回稳,湘火炬依然有望成为汽车行业内较具投资价值的长期品种。

## 科达股份黄河大桥项目正式通车

□记者 徐玉海 东营报道

科达股份(600986)利用上市募集资金建设的东营黄河公路大桥日前正式通车。此举标志着以公路、市政工程施工业务为主导的科达股份在基础设施投资、运营管理方面取得新的突破。该桥设计投资回收期14.67年(含建设期),内部收益率达9.15%,今年起将成为公司显著的业绩增长点。

□记者 龚小磊 实习记者 李春瑜 广州报道

广州控股(600098)原本是家纯电力企业,业务单一,2000年后决心成为面向珠三角大型综合能源供应商,向煤炭、油品、天然气等相关能源业务发展。公司表示,2005年电力主业收入占公司总收入的比重将首次降到50%以下,同时煤炭、油品、天然气等业务将会加速大发展,成为主要业务收入来源。

这一论断也并非空穴来风。据公司年报,2004年度公司电力业务收入占总收入59.38%,而煤炭物流已占34.93%,油品物流占5%。公司表示这一趋势在2005年还将加快,全年公司主营业务总收入有可能突破60亿元大关,较去年增长约13亿元,其中相当一部分来自能源物流业务的增长。

一季度季报印证了这种趋势。一季报显示,首季电力业务收入占主营业务收入的比重比2004年年底下降了4.62个百分点,而能源物流产业上升了4.52个百分点。在这一升一降的趋势下,公司打造大型综合能源供应商的多元化产业布局已渐成气候。

发展壮大电力产业

细看来看,公司目前主要从事四块业务:电力、煤炭、油品和天然气,此外,还在高速公路上

有小额投资。但多元化是集中在能源领域的相关多元化,电力仍然是公司核心业务,要进一步发展壮大。

据了解,目前在珠三角地区,广州控股的电力业务排名在行业前三名,其它两家公司分别为粤电力和深能源。广州控股目前拥有运行装机容量120万千瓦、权益装机容量99.66万千瓦,是广州地区最大的电力生产企业。

广州控股的电力产业领域不仅跨出了广州,进入了粤东地区,而且介入了西电东送的电源点地区,拓展了公司的电力产业规模,巩固和加强其市场地位,而且把握了清洁能源、调峰电源这一电力行业未来的发展方向,发展符合国家清洁能源政策的燃气机组,改善了电力产业结构。比如公司募投资入的LNG发电项目、盘南发电项目、汕尾发电项目等,都将在2006年、2007年相继投入运行,届时公司控制装机容量将达到190万千瓦,权益装机容量将达到200万千瓦。

“中证·亚商50强”巡礼

# 广州控股 综合能源布局渐成气候

油品供应迎头赶上

油品供应是公司今年一季度发展最快的业务,收入已经占到总收入的122.4%,比去年底上升了7个百分点。据公司物流方面的负责人介绍,广州控股与BP公司合资组建的广州发展碧辟油品公司,在广州南沙投资建设了36266立方米油库和8万吨级油码头,它们是面向广东省、珠三角地区最大的油库和油码头之一,已于2004年三季度投入营运。该油库和码头不仅用于汽油、柴油、燃料油、化工品的储运和周转,而且将逐步开展油品经营业务,最终将发展成为珠三角地区有影响的油品供应商。据悉,从今年3月份开始油品业务量大幅上升,公司预计今年的销售收入会有明显增长。

据公司介绍,英国BP公司是世界级的石油巨头,广州控股选择英国BP公司作为油品物流业务的合作伙伴具有重要意义。其一,南沙油品项目是世界级石油公司在华投资第一个油库

码头基础设施项目。南沙油库是在BP公司的参与下,按照国际安全标准和环保标准建设和经营的世界级油库;其二,与BP公司结成战略联盟,有助于公司推进建设面向珠三角地区的油品和化工品集散中心的战略步伐;其三,可以充分利用BP公司的全球采购系统,建立油品和化工品多元化供应渠道,引进国际先进管理经验和技木,为形成新的市场竞争格局提供重要示范作用,提升市场竞争力;其四,合作为广州控股构建面向珠三角的综合能源供应源,使油品供应业务成为公司新的利润增长点奠定了坚实的基础。

据了解,目前公司油品供应业务正在快速布局,公司在油品产业上的目标,是构建具有竞争力的商业模式,成为珠三角主要油品供应商之一。

煤电共建一石二鸟

煤炭物流是公司的主业之一,2004年该项收入占总收入的34.93%。据了解,广州控股在广

州南沙地区拥有4万吨级深水煤炭专用码头和35万吨储煤场,即将开工的煤炭码头扩建工程将使码头吞吐能力由目前的400万吨/年提升为500万吨/年。此外,公司与西基码头、新沙码头、广州港、珠海高栏港建立了长期良好的合作关系,增强了公司煤炭储运能力。目前广州控股从事的煤炭业务,其行业排名在珠三角地区名列前茅,市场占有率在10%以上。与其它竞争对手相比,公司最大的亮点是直接参与投资煤矿开采和煤炭航运,形成了采掘、运输、中转、销售的纵向一体化的煤炭供应产业链。

今年6月8日,公司属下全资子公司广州珠江电力燃料有限公司与大同煤矿集团有限责任公司正式携手,双方签署了《合资框架协议》,共同投资建设新东周窑矿井建设项目。这个将耗资20亿元的窑矿井项目,注册资本金暂定为项目总投资的35%,共计7亿元。其中大同煤矿集团出资4.2亿元,占60%股权;珠电燃料公司出

汽车零部件百强名单出炉

五家上市公司或其母公司榜上有名

□记者 陈亮 建兴 长春报道

在昨日的“2005年汽车零部件行业年会”上,中国汽车工业协会和国家统计局联合发布了“2004年度中国汽车零部件百强企业”名单,万向钱潮(000559)母公司万向集团以208.57亿元的销售收入位居第一。湘火炬(000549)、广西玉柴机器集团有限公司、潍坊柴油机厂和东风本田发动机有限公司在去年的销售收入也都突破了100亿元,分别位列第2至第5位。上海汽车(600104)、曙光股份(600303)和东安动力(600178)分别位列第13和第17位。

资料显示,万向集团创立于1969年7月8日,是国务院120家试点企业集团,国家520户重点企业之一。公司目前已拥有万向节、轴承、等速驱动轴、传动轴、制动器、减震器、滚动体、橡胶密封件8大系列,及悬架、制动2大系统产品。

曙光股份以综合实力第13位跻身于零部件百强企业前列,并成为中国零部件中百强企业中增长最快的企业。

据悉,曙光股份是我国最大的轻型汽车车桥制造商,2004年车桥产销量达31.2万支。自1997年坐上全国轻型车桥的头把交椅之后,连续八年在全国轻型车桥市场占有率排名第一,产销量比1997年增长近5倍。同时,该公司生产的汽车制动器、齿轮、半轴、轴套和转向节等汽车零部件近几年发展势头良好。

据中国汽车工业协会副会长蒋雷表示,此次排名只计入销售收入一项指标,反映的是企业的总体规模和实力,同时本次“百强”企业没有包含外商独资企业。他说,此次上榜的100家企业在2004年共实现销售收入1966亿元,占零部件行业收入的59.6%。从企业收入分析,50-10亿元的不家有4家,10-50亿元的35家,10亿元以下的企业有56家。企业按数量排序依次集中在长三角、环渤海、东北等地区,也基本反映了中国汽车零部件企业的总体布局。

双星东风

## 重获东风汽车配套资格

□记者 辰雨 济南报道

青岛双星(000599)托管后的东风轮胎生产得到很快恢复。日前,东风汽车公司质量部评审组对双星东风轮胎公司申请斜交结构轮胎配套供应商的资格进行了准入评审,并顺利通过了东汽公司斜交构轮胎的产品认证,标志着双星东风重新取得了对东风汽车的配套资格。

据介绍,原东风轮胎作为东风汽车公司多年来的合作伙伴,一直是东汽整车配套轮胎的主要供应商。今年3月份青岛双星托管并恢复其生产以后,公司十分重视恢复与东风汽车公司配套资格的工作,提出了今年恢复100万套轮胎生产规模的目标,并与东汽公司有关部门进行了配套协商。东汽公司经过审核,双星东风轮胎以较高分通过了东汽公司斜交构轮胎的产品认证。

天威保变

## 中标1.5亿元变压器项目

□实习记者 吕强

天威保变今日(600550)公告,公司在广东惠州抽水蓄能电站8×300MW水电机组特大型工程配套变压器项目国际招标中,中标该项目全部8台SSP-360MVA/525kV抽水蓄能变压器,项目总装机容量2400MW,合同总额1.5亿元。

资料显示,广东惠州抽水蓄能电站是我国目前最大的百万千瓦级超大型抽水蓄能电站工程,公司此次中标是国内变压器制造企业第一次中标500kV级大型抽水蓄能项目,结束了此类变压器产品依靠进口的历史。该项目8台机组预计2007年开始陆续交货。

资2.8亿元,占40%股权。项目投资除除注册资本外,所需其他资金,由合资公司采取双方共同认可的融资方式进行筹措。

据相关资料,新东周窑矿井项目建设内容包括建设年产1000万吨特大型矿井一座、年产1000万吨现代化洗煤厂一座,以及相关配套设施。该项目所处的井儿沟井田已列入国家大同矿区石炭二叠系煤田的开发规划。据介绍,新东周窑矿井项目资源和运输条件优越,煤炭储量丰富,矿井设计储量13.52亿吨,设计可采储量9.37亿吨,年煤炭产销能力将达1000万吨。

公司表示,双方通过合作投资该项目,将建立煤电合作长期战略合作,有利于增强公司煤炭资源供给能力。但是,广州控股此次参股煤矿项目的意图,并不仅仅局限于为公司供应电煤,而是在确保电煤供应的同时,开拓煤炭物流业务,同时也标志着公司建立面向珠三角大型综合能源供应商的发展战略又迈出重要一步。

此外,天然气方面公司已拿到南沙开发区的终端经营权,随着南沙建设规模的不断扩大和大工业项目的逐步投产,其效益将逐步体现出来。从2004年公司的主营业务利润看,电力产业利润仍占86.37%,但随着几项新业务规模效益的日益显现,其他业务的利润贡献将逐步体现出来,综合能源产业布局将更加稳固。