

跟踪评级公告

联合[2014] 785 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持东方集团股份有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“14东方CP001”的信用等级为A-1。

特此公告。



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号 PICC 大厦 17 层 (100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

东方集团股份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
14 东方 CP001	5 亿元	2014/2/28-2015/2/28	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2014 年 6 月 12 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	21.87	18.37	24.31	23.92
资产总额(亿元)	130.04	148.15	169.39	172.38
所有者权益合计(亿元)	64.86	75.07	90.13	92.43
长期债务(亿元)	8.00	7.36	12.20	12.14
全部债务(亿元)	54.92	60.63	72.06	73.00
营业收入(亿元)	41.14	64.73	82.24	7.20
利润总额(亿元)	6.99	8.39	10.25	2.14
EBITDA(亿元)	11.32	12.82	14.88	--
经营性净现金流(亿元)	0.25	-8.10	15.92	3.09
营业利润率(%)	12.94	5.55	3.70	4.06
净资产收益率(%)	9.85	10.76	11.32	--
资产负债率(%)	50.12	49.33	46.79	46.38
全部债务资本化比率(%)	45.85	44.68	44.43	44.13
流动比率(%)	104.81	105.96	92.01	57.33
全部债务/EBITDA(倍)	4.85	4.73	4.84	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.61	3.31	3.71	--
经营现金流/负债(%)	0.44	-12.34	23.78	--

注: 1. 2014 年一季度财务数据未经审计;

2. 2011 年、2012 年及 2014 年 3 月底公司计入其他流动负债的短期融资券在指标计算时已计入短期债务。

分析师

车 飞 景 雪

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(“联合资信”) 对东方集团股份有限公司(以下简称“公司”) 的评级反映了公司品牌知名度及股权投资质量等方面的优势。跟踪期内, 公司进一步出售矿产加工业务并通过股权投资涉足城建及文化产业, 当前粮油购销业务已成为公司最主要的收入来源。同时联合资信也关注到近年来公司主业盈利能力有所下滑、2014 年以来原粮业务收入下降较大等因素对公司经营及发展带来的不利影响。

未来, 公司发展重点将集中在粮油购销板块, 同时继续通过股权投资涉足港口、金融、文化产业等经营, 多板块、跨行业的产业架构有助于分散经营风险, 提高整体抗风险能力。

综合考虑, 联合资信维持东方集团股份有限公司 AA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“14 东方 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 得益于优越的自然条件, 近年来黑龙江省农业经济呈现平稳较快增长趋势, 为公司粮油购销业务经营提供良好的外部环境。
2. 粮油购销业务已成为公司最主要的收入来源, 未来公司将重点发展成品米加工贸易, 该业务板块有望成为新的利润增长点。
3. 跟踪期内, 公司参股企业经营良好, 股权投资增值显著, 使得公司整体保持较高盈利水平。

关注

1. 公司盈利水平对投资收益依赖程度高, 收益的实现质量不高。
2. 跟踪期内, 受到黄金市场低迷的影响, 公司矿产加工业务出现较大亏损。
3. 2014 年一季度, 受部分原粮产品市场低迷的影响, 公司营业收入规模下滑程度较大, 未来原粮市场运行情况仍存在一定不确定性。

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）与东方集团股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与东方集团股份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，未因东方集团股份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东方集团股份有限公司提供，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东方集团股份有限公司主体长期信用及“14 东方 CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

东方集团股份有限公司（以下简称“公司”或“东方集团”）是 1992 年 12 月经黑龙江省体改委黑体改发[1992]第 417 号文批准对原东方集团进行改组成立的股份有限公司，1993 年经中国证券监督管理委员会批准以募集方式向社会公开发行 A 股股票并于 1994 年 1 月在上海证券交易所上市交易（股票简称“东方集团”，股票代码：600811）。截至 2014 年 3 月底，公司总股本为 166680.54 万股，其中自然人张宏伟持有公司 0.52% 的股权，并通过东方集团实业股份有限公司（以下简称“东方实业”）持有公司 27.98% 的股权。公司控股股东为东方实业，实际控制人为张宏伟。

公司经营范围涵盖建材连锁超市、商业银行、证券公司、港口交通、加工制造业和矿产资源开发。截至 2013 年底，公司合并报表范围内拥有 3 家一级子公司（见附件 1-3）；总部设有总裁办公室、财务部、经营部、投资部、矿业部、法务部、审计稽核部等 12 个部门（见附件 1-2）；拥有在职员工 754 人。

截至 2013 年底，公司资产（合并）总计 169.39 亿元，所有者权益合计 90.13 亿元（其中包含少数股东权益 5.91 亿元）。2013 年，公司实现营业收入 82.24 亿元，利润总额 10.25 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司（合并）资产总额 172.38 亿元，所有者权益 92.43 亿元（其中少数股东权益 5.76 亿元）；2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.20 亿元，利润总额 2.14 亿元。

公司注册地址：哈尔滨市南岗区红旗大街 240 号；法定代表人：张宏伟。

三、宏观经济和政策环境

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年中国实现国内生产总值 568845 亿元，同比增长 7.7%。

2013 年，中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现利润总额 62831 亿元，同比增长 12.20%。从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年，中国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底，M2 存

量达 110.7 万亿，同比增长 13.6%。从社会融资规模来看，2013 年全社会融资规模为 17.3 万亿，比上年同期多 1.5 万亿；其中人民币贷款 12.97 万亿，增加 2.54 万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资 6885 亿元，比上年增加 1044 亿元。

人民币汇率方面，截至 2013 年底，人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元，比上年末升值 3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。

总体来看，2013 年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

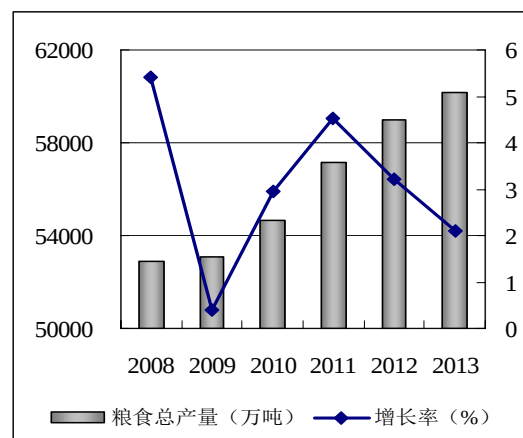
四、行业及区域经济环境

粮食行业运行

近年来，受粮食播种面积不断扩大和单产量继续提高等影响，中国国内粮食连年增产，2013 年全国粮食种植面积比 2012 年增加 68 万

公顷，达 11195 万公顷；全年粮食总产量为 60194 万吨，较上年增产 1237 万吨，增长 2.1%，再创历史新高。

图 1 2008~2013 年中国粮食总产量



资料来源：Wind 资讯

从粮食品种结构看，中国粮食处于紧平衡状态。分品种看，玉米产需勉强平衡，小麦少量进口，稻谷产需偏紧，大豆进口量大幅增加，国内粮食处于紧平衡状态，粮食品种结构不平衡的矛盾突出，粮食外贸（进出口）成为缓解平衡中国粮食结构矛盾的重要手段。从粮食产销区域看，中国粮食作物主要生长在北方，产销两区市场割裂问题较为严重，加之粮食具有季节生产性，存在粮食周期性需求的矛盾，因此粮食内贸成为调节粮食产销区域分布和季节周期性需求矛盾的重要手段。

农产品进出口方面，据海关统计，2013 年中国农产品进出口贸易总值为 1850.9 亿美元，同比增长 6.2%。其中，出口 671.0 亿美元，同比增长 7.2%；进口 1179.9 亿美元，同比增长 5.9%。贸易逆差为 508.9 亿美元，同比增长 3.5%，贸易逆差规模继续扩大。

原粮价格方面，2013 年多种粮食价格指数均以小幅震荡为主，并于年底向同一水平靠拢。2013 年底，玉米、小麦、稻谷和大豆价格指数分别为 148.64、145.69、147.87 和 122.38。

2014 年一季度，随着企业春节备货行为结束，国内粮油产品购销进入淡季，国内粮油市

场整体呈稳中偏弱态势。分品种来看，小麦市场平稳运行；由于深加工企业和饲料养殖企业多亏损对玉米的采购较为谨慎，玉米需求不旺行情始终承压弱势运行；稻米市场政策性收购支撑了价格，整体表现平稳；国产大豆随临储收购进程有所波动，由于油厂压榨收益亏损扩大，且进口大豆同比大幅增加，国产大豆后期呈价格弱势。从价格来看，多种原粮收购价格均呈小幅下降趋势，其中玉米价格下降较为明显，3月底指数降至144.74，大豆则较为平稳。

黄金行业运行

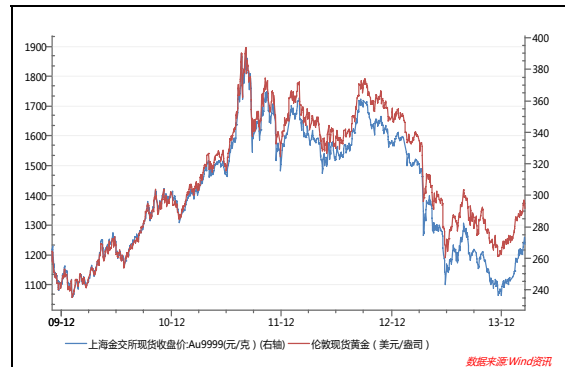
中东部地区是中国探明金矿资源、储量相对集中的地区，其中山东、河北、辽宁、福建、黑龙江、吉林、河南等省（区）探明的资源储量均在百吨以上。2013年中国黄金产量428.163吨，同比增长6.23%，再创历史新高，连续七年位居世界第一。黄金产量排名前十位的省份黄金产量占全国黄金总产量的82.94%，矿产金排名前十的黄金企业矿产金产量占全国矿产金总产量的45.65%，整体而言，黄金行业“小而散”的局面逐步改善，大型企业主导行业发展的格局已初步形成。

据中国黄金协会最新统计数据显示，2013年，中国的黄金需求创下1065.80吨的历史新高，比上年增加224.62吨，成为全球最大黄金消费国。随着中国金融市场的发展，投资者对黄金保值避险功能及投资组合多元化等方面需求不断增强，综合考虑资源禀赋瓶颈、企业生产能力，新增产能建设周期以及下游需求旺盛等因素，预计中国的黄金供应量未来几年仍将保持增长趋势。

黄金价格是决定行业整体盈利水平的主要因素之一，作为具有特殊功能的商品，黄金价格不仅由供需因素来决定，还取决于国际货币体系变化、投机和地缘政治等一系列因素的综合作用。2013年，市场显著调低了中期内的通胀预期，全球的黄金均价为每盎司1411美元，相比2012年下跌15%。截至2014年3月11日，伦敦现货黄金价格为1346.25美元/盎司。

总体看，当前影响黄金价格的因素错综复杂，黄金价格未来走势存在不确定性。

图2 国内外黄金现货价格走势



资料来源：Wind 资讯

区域经济发展

公司地处中国最东北的省份黑龙江省。近年来，黑龙江省经济运行状况良好，总体上呈现平稳较快增长的态势。2012年黑龙江省全年实现地区生产总值(GDP)13691.6亿元，按可比价格计算同比增长10.0%。其中，第一产业增加值2113.7亿元，同比增长6.5%；第二产业增加值6456.4亿元，同比增长10.2%；第三产业增加值5121.4亿元，同比增长10.7%。三次产业结构为15.4: 47.2: 37.4，第一、二、三产业对GDP增长的贡献率分别为7.8%、51.9%和40.3%。人均地区生产总值实现35711元，同比增长9.9%。

黑龙江省土地条件优越，人均耕地和农民人均经营耕地是中国平均水平的3倍左右；土壤有机质含量高于中国其它地区，黑土、黑钙土和草甸土等占耕地的60%以上，是世界著名的三大黑土带之一。黑龙江省盛产大豆、小麦、玉米、马铃薯、水稻等粮食作物以及甜菜、亚麻、烤烟等经济作物。从气候条件来看，黑龙江省年平均气温在1.8至3.2℃之间，最高气温在7月份，日平均温度为25.3~27.4℃，无霜期在120~145天，年有效积温为2400~2550℃，太阳辐射每平方厘米为110~120千卡。日照4至9月为1500~1700小时，有利于一年一季的农作物生长发育和优质农产品生

产。

近年来，黑龙江省农业经济平稳发展，粮食产量屡创新高。2012 年全省实现农林牧渔业增加值 2113.7 亿元，按可比价格计算同比增长 6.5%。其中，种植业增加值 1478.2 亿元，同比增长 5.8%。全年粮食总产量 5761.5 万吨，同比增长 3.4%，继续保持“中国产粮第一大省”地位。其中四大粮食作物产量“两增两减”：水稻产量 2171.2 万吨，同比增长 5.3%；玉米 2887.9 万吨，同比增长 7.9%；小麦 70.0 万吨，同比下降 32.5%；大豆 463.4 万吨，同比下降 14.4%。

总体看，得益于优越的自然条件，黑龙江省农业经济呈现平稳较快增长趋势，为公司粮油业务经营提供良好的外部环境。

五、基础素质分析

2010 年以来，公司全资控股的东方集团粮油食品有限公司（以下简称“东方粮油”，原为公司一级子公司，现为 2013 年公司新成立的东方粮仓有限公司的下属子公司）大力发展粮油购销业务，积极实践农业生产方式的转变，确立了以获得优质产业资源基地和园区建设为核心的发展模式；通过订单农业，实现“从田间到餐桌”各环节农业产业链一体化的多赢局面；围绕产品的核心资源优势，形成了“东方香米”为基础框架的“天地道”、“天缘道”、“天赐道”等品牌体系与供应链架构。近年来，东方粮油配合农民新建、改建了 135 个农民专业合作社；公司先后聘请了 30 位高级农艺师作为培训师，对农民分别进行了水稻育苗、泡田、整地、东方栽培模式、栽培技术等专题培训；公司选聘了 11 位国内知名水稻专家组成东方水稻研究所专家委员会，在海南三亚建立了 10 亩育种基地。公司水稻研究所已通过黑龙江省级鉴定的品种有两个品种；2010 年东方粮油取得食品 ISO9001 质量管理体系、ISO22000 食品安全体系、ISO14000 环境管理体系认证证书。

公司参股的民生银行股份有限公司（持股

比例 3.13%）、锦州港股份有限公司（持股比例 15.39%）等企业取得了良好的投资回报，股权增值较为显著。

近年来，公司通过深化管理体制、整合资源、引入战略投资者等多种形式提高各专业化子公司的独立运营能力和市场竞争力，产业架构进一步优化，整体竞争力和抗风险能力有所加强。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制及管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

2013 年以来，公司在剥离了家居装饰及出租业务的基础上，进一步将传统的建材零售业务进行清理，截至 2013 年公司仅保留粮油购销及矿产加工两项业务（公司已于 2014 年决定出售矿产加工业务）。2013 年公司主营业务收入 82.11 亿元，同比增长 28.13%，其中粮食购销业务同比增长 35.16%，而矿产加工的业务规模迅速收缩，2013 年仅占主营业务收入的 2.32%。

从毛利率情况来看，2013 年毛利率依旧保持较低水平，为 3.58%，同比下滑 1.21 个百分点，主要由于一方面毛利率较高的建材零售业务比重逐年下滑直至剥离；另一方面由于粮食价格涨幅受到国家抑制且波动频繁，该业务板块利润空间受到挤压；同时，金价下滑导致矿产加工业绩大幅下滑。2012 年以来，主营业务毛利率始终处于较低水平。

2014 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 7.19 亿元，同比下降 66.57%，主要系粮油购销规模缩减所致。公司粮油购销业务规模缩减较大，一方面系玉米产品下游深加工企业和饲料养殖企业多出现亏损，影响玉米购销；另一方面，2014 年一季度油厂压榨亏损严重，且国内豆粕价格整体走低，导致大豆收购出现观望态势，影响了大豆产品的销售。同时，由于公司销售

客户主要地处南方，2014年采取的采购价格加上运费高于南方地区粮食收购价格，从而形成了粮食价格倒挂，公司可赚取利润被压缩，因而大幅减少了贸易交易规模。由于金价持续下跌，公司2014年1~3月未实现金矿加工业的收

入，但发生成本465.08万元，一定程度上影响了收入及利润水平。2014年1~3月，公司粮油购销业务毛利率提升至4.66%，较2013年全年相比增加0.80个百分点，整体毛利率也随之提升为4.01%。

表1 2011~2014年3月公司主营业务收入和利润率情况

业务板块	主营业务收入（万元）			主营业务毛利率（%）		
	2012年	2013年	14年1~3月	2012年	2013年	14年1~3月
建材零售	28039.89	--	--	23.97	--	--
加工业	6738.26	1908.84	--	30.65	-116.85	--
粮油购销	606069.42	819198.39	71939.76	3.61	3.86	4.66
合计	640847.56	821107.23	71939.76	4.79	3.58	4.01

资料来源：公司年报

注：2014年1~3月公司加工业未实现收入但产生成本

粮油购销

2013年公司粮油购销业务实现营业收入81.92亿元，同比大幅增长35.16%，主要为公司玉米等产品经营量增加所致。

原粮采购方面，2013年采购各类原粮312.51万吨，同比增长19.39%，主要来自大米和玉米采购量上升；采购金额86.02亿元，同比增长26.01%。从2014年1~3月原粮采购品种来看，水稻、玉米仍为主要品种，杂粮购进规模大幅减少。细分品种来看，玉米、水稻为最主要的采购产品，2013年采购量占比分别为70.29%、17.62%。2013年公司水稻收购量增长8.92%，但同时采购额下滑15.56%，系水稻价格从2012年的高位回落所致；同期，由于2013年大豆价格上涨，因此虽大豆采购量回落，但采购金额上升。

原粮储备方面，东方粮油目前拥有的五常园区、方正园区及肇源园区仓储能力各达10万吨；在建的北京园区及杭州园区仓储能力分别为0.2万吨、0.3万吨。未来随着上述在建园区陆

续投产将提升公司自有仓储能力。2013年，东方粮仓启动了仓储基地项目建设，在垦区291农场开展了益源仓储建设项目，在597农场开展了清源仓储建设项目。同时，东方粮仓启动了中转仓容建设工作，对锦州港、鲅鱼圈港、丹东港和大连港建设中转仓容的可行性进行了调研。东方粮仓储备物流体系将逐步打造以东北粮食产区为基地，以北方港口为中转枢纽，以京津唐、长三角、珠三角三大经济圈为主要集散地的现代粮食购销网络体系。

东方粮油原粮销售品种包括水稻、玉米、大豆、大米及杂粮。其中，水稻、玉米和大豆为主要的贸易品种，2013年上述产品销售额占比分别为20.66%、54.71%和16.52%。从2014年1~3月原粮销售情况来看，水稻、玉米、大米、大豆销售金额比重分别为32.26%、35.20%、14.75%、13.84%。2013年，公司与南方十余省市签订了粮食购销合同，利用北粮南运机遇，进一步扩大销售规模，扩大在南方粮食主销区的市场份额。

表2 2013年公司原粮采购、销售情况（单位：吨、万元）

产品	采购		销售		
	数量	金额	销售数量	销售金额	销售占比

水稻	550637.58	176781.10	580494.28	190998.15	20.66%
玉米	2196625.59	490114.00	2238567.70	505690.62	54.71%
大豆	257527.71	136304.11	287000.74	152732.88	16.52%
大米	105764.65	48995.29	95741.44	55442.79	6.00%
杂粮	14525.80	8045.53	35018.51	19477.61	2.11%
合计	3125081.33	860240.03	3236822.67	924342.05	100%

资料来源：公司提供

从采购价格来看，2013年，公司水稻、玉米和大豆的三类品种销售价格增幅高于采购价格且降幅低于采购价格，导致粮油购销业务毛利率同比略有提升。由于粮食价格涨幅受到国家抑制且波动频繁，该业务板块毛利率有所波动且处于较低水平。2013年公司粮油购销业务毛利率为3.86%，同比上升0.25个百分点。

2013年以来，由于公司判断未来市场低迷，公司开始采用以销定采政策。2014年一季度，由于水稻、玉米、大豆等产品均受到下游市场需求的影响，销售出现低迷，对南方客户销售出现了价格倒挂现象，公司以销定采，采购规模同比缩减，导致了成本与收入均大幅下滑。

表3 2013年主要原粮贸易品种采购和销售均价

品种	采购单价 (元/吨)	同比变化 (%)	销售单价 (元/吨)	同比变化 (%)
水稻	3210.48	-5.70	3290.27	-3.37
玉米	2231.21	11.61	2259.00	12.86
大豆	5292.79	41.24	5321.69	41.81

资料来源：公司提供

品牌米加工方面，2013年公司生产品牌米3491.50吨，同比增长209%，销售品牌米20653.98吨，同比增长14%；销售均价为10097.11元/吨，同比增长52%。跟踪期内，公司在黑龙江优质水稻主产区五常地区进行了土地流转，一期流转核心主产区12000亩土地，为公司掌控优质水稻资源奠定了基础。流转土地的整理工作于2013年11月份开始，整理项目包括：土地平整、方条田改造、渠系硬化、田间道路、水利工程等项目建设，建设目标为：

田成方、树成网、路相通、渠相连。工程建设标准高、进度快，全部工程计划于2014年耕种前完成。未来公司将重点发展成品米加工贸易，即将完成肇源等米业园区的建设。随着肇源等园区投产，公司成品米加工产能有望提高，从而进一步提升粮油购销业务的收入及利润规模。

加工制造

公司加工制造业主要由控股子公司赤峰银海金业有限责任公司（以下简称“银海金业”）经营。截至2013年底，银海金业公司共拥有4条矿脉，其中I号矿脉矿石储量20万吨和III号矿脉矿石储量11万吨目前尚未进行开采，主要系采矿权证正在办理中。II号矿脉矿石储量50万吨，已开采量较小，约占目前总资源量的18%。目前开采主要以IV号矿脉为主，占公司目前总开采量的89%，日开采能力500吨。2013年底，新增矿石储量135.72万吨，若按目前年开采矿石14万吨计算，矿山总储量185万吨，银海金业自有矿山服务年限为13.2年。目前矿山仍将继续加强矿区深部、周边及外围的地质勘探以增加矿山储量延长矿山服务年限。

2013年，银海金业销售精粉2382.38吨；实现营业收入（未进行合并核销）1158.86万元，同比下降71.67%，2013年归属于母公司净利润-1658.55万元。由于金价持续下跌，银海金业精金矿粉销售受到很大影响，加之固定成本规模较大，直接导致银海金业2013年大幅亏损。公司已于2014年4月决定以7920.32万元对价将银海金业股权进行出售，矿产加工业将退出主营业务范围。

股权投资

公司持有锦州港和民生银行两家上市公司股权，截至2013年底持股比例分别为15.39%和3.13%。跟踪期内，公司两项股权投资账面价值进一步增值，为公司贡献较高的投资收益，其中2013年分别占到当期投资收益总额的4.37%和92.28%。但由于会计核算的原因，公司投资

收益体现的只是公司对于被投资单位应享有的净损益份额，而从实际现金分红情况看，锦州港和民生银行现金分红与公司账面获得的投资收益有较大差距，从实际收现角度考虑公司投资收益的实现质量一般。但从锦州港和民生银行的市值来看，公司股权一旦变现将获得较高的收益回报，并回笼大量的资金。

表4 2012年~2013年公司持有上市公司股权变动情况

项目	2012 年			2013 年		
	锦州港	民生银行	合计	锦州港	民生银行	合计
初始投资额(万元)	25435.17	18619.99	44055.16	25435.17	18619.99	44055.16
期末账面值(万元)	84577.79	521432.05	606009.84	89588.08	630010.07	719598.15
对公司投资收益贡献(万元)	2590.03	120186.64	122776.67	6280.53	132495.34	138775.87
现金分红(万元)	--	40003.66	40003.66	801.26	27380.28	28181.54

资料来源：公司提供，联合资信整理

非上市公司股权投资方面，2013年公司持有民族证券4.67%的股权，2013年民族证券实现收入10.40亿元，净利润1.54亿元。2013年底，民族证券资产总计140.17亿元，所有者权益合计68.81亿元。

总体看，跟踪期内，粮油购销业务快速发展带动公司营业收入持续增长。随着公司逐步退出毛利较高建材业务、粮食价格波动及矿产加工业大幅亏损等因素，公司毛利率整体有所下滑。金市低迷导致矿产加工业亏损严重，因此该业务的转让有利于减少公司整体亏损额。公司积极拓展股权投资业务，股权投资收益对公司营业利润贡献较大。2014年一季度，由于部分原粮产品市场低迷，导致价格倒挂，公司以销定采，收入规模受到较大影响。未来公司发展重点将集中在粮油购销板块，并逐步涉入城建和文化产业投资。公司多板块、跨行业的产业架构有助于分散经营风险，提高整体抗风险能力。

八、重大事项

出售东方家园及上海家园有限公司股权

2013年6月7日，公司召开董事会议，决

定将持有的东方家园和上海家园有限公司（以下简称“上海家园”）全部股权转让给东方实业，股权转让金额分别为按照东方家园和上海家园截至2013年5月31日经审计评估净资产值的95%、80%计算，即人民币28596.31万元和8611.11万元。

东方家园旗下主要子公司家园实业及家园建筑资产均已出售，此次出售东方家园及上海家园对公司主营业务范围及规模的实际影响不大。

收购北京大成饭店有限公司部分股权

2013年12月9日，公司召开董事会议，决定公司控股子公司东方集团商业投资有限公司(以下简称“商业投资”)拟分别收购资源网络有限公司和西藏赛斯投资管理有限公司持有的北京大成饭店有限公司28.45%和30%股权，同时再向北京大成饭店有限公司（以下简称“大成饭店”）增资48145万元，上述股权收购和增资价款合计人民币121208万元。上述股权收购暨增资事项完成后，北京大成饭店注册资本将增至1773万美元，其中，商业投资持有其70%股权，资源网络有限公司持有其30%股权。公司已办理完毕上述事项涉及的工商变更登记手续。

根据相关项目规划，北京大成饭店将被建设成为集商业、餐饮、娱乐、宾馆客房、公寓为一体的综合性经营项目。大成饭店改造工程完成后，既可以解决公司北京分公司办公场所问题，同时利于进一步开发和提升大成饭店物业品质，获得物业经营收益。

出售太阳火文化产业投资有限公司全部股权并收购国开东方城镇发展投资有限公司部分股权

2011年11月2日，公司第七届董事会第八次会议审议通过议案，控股子公司东方家园有限公司与中国中小企业投资有限公司共同出资20亿元，设立北京太阳火文化产业投资有限公司(以下简称“太阳火文化”)。其中东方家园出资8亿元，占太阳火文化注册资本的40%，中国中小企业投资有限公司出资12亿元，占注册资本60%，均以货币出资。

2013年12月9日，公司召开董事会议，公司控股子公司东方集团商业投资有限公司拟将其持有的北京太阳火文化产业投资有限公司全部股权(40%)转让给中国中小企业投资有限公司，转让价格经双方协商确定为人民币8亿元。

2013年12月9日，公司召开股东会议，审议通过了《关于公司控股子公司东方集团商业投资有限公司收购北京太阳火文化产业投资有限公司持有的国开东方城镇发展投资有限公司部分股权的议案》。

国开东方城镇发展投资有限公司(以下简称“国开东方”)现注册资本18亿元，北京太阳火文化产业投资有限公司持有国开东方48%的股权。经国开东方原各方股东商定，国开东方的原股东国开(北京)城市发展基金(有限合伙)、开元(北京)城市发展基金管理有限公司和北京太阳火文化产业投资有限公司正在对国开东方共同增资22亿元，增资后国开东方的注册资本变为40亿元。公司决定由下属子公司商业投资支付18.70亿元，收购北京太阳火文化产业投资有限公司持有国开东方增资后

39.1%的股权，并以权益法纳入长期股权投资核算。公司已办理完毕上述事项涉及的工商变更登记手续。

国开东方目前主要经营业务为城镇化建设和文化产业投资，经营状况良好，相关投资项目正在积极推进过程中。公司此次出售太阳火文化全部股权，转而收购国开东方股权，反映了公司调整和梳理投资结构的需要，未来公司对国开东方持股由间接变为直接持股，便于更好的对投资项目进行管理。

转让赤峰银海金业有限责任公司股权

2014年4月29日，公司召开董事会议，审议通过决定将持有的赤峰银海金业有限责任公司51%股权转让给东方实业公司。股权转让金额按照银海金业以2013年12月31日为评估基准日的净资产评估值51%计算。根据辽宁中华资产评估有限公司出具的《众华评报字[2014]第42号》，银海金业股东全部权益在评估基准日所表现的市场价值为15530.03万元，51%股东部分权益评估价值即本次交易对价为7920.32万元。公司已据上述交易发布了关联交易公告。

公司此次转让银海金业股权，缩减了主业范围，一定程度影响了主营业务收入的规模。但同时也有助于避免承担由于矿业加工行业不景气及激烈竞争带来的经营风险，利于公司优化资产结构、提升主业盈利能力。

九、募集资金使用情况

公司于2014年2月发行了“14东方CP001”额度为5亿元，募集资金用途为偿还银行借款，截至目前募集资金已全部使用完毕。

十、财务分析

公司2012及2013年审计报告均经大华会计师事务所有限公司审计，且均出具了标准无保留意见的审计报告。公司2014年1~3月财务数据未经审计。2013年底纳入公司合并财务报表

范围的一级子公司共计 3 家，其中新设东方粮仓并纳入合并范围，原一级全资子公司东方粮油变更为二级全资子公司（东方粮仓一级全资子公司）；因股权转让不再纳入合并范围子公司 2 家：东方家园和东方家园（上海）有限公司。2013 年公司将其持有的东方家园 95% 股权和东方家园（上海）有限公司 80% 股权全部转让给控股股东东方集团实业股份有限公司。2014 年一季度公司合并范围较 2013 年底无变化。

截至 2013 年底，公司（合并）资产总额 169.39 亿元，所有者权益 90.13 亿元（其中少数股东权益 5.91 亿元）；2013 年公司实现营业收入 82.24 亿元，利润总额 10.25 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司（合并）资产总额 172.38 亿元，所有者权益 92.43 亿元（其中少数股东权益 5.76 亿元）；2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.20 亿元，利润总额 2.14 亿元。

1. 盈利能力

2013 年，公司实现营业收入 82.24 亿元，同比增长 27.06%，营业成本同比增长略快于收入，增长率为 29.67%。由于 2013 年剥离了毛利率较高的建材业务，且粮食价格涨幅受到国家抑制且波动频繁，跟踪期内毛利率由 2012 年的 5.55% 下降为 3.70%。2013 年，公司期间费用规模 6.68 亿元，同比下滑 19.30%，变动主要来自销售费用的减少，由于跟踪期内公司分别转让了东方家园、上海家园、太阳火文化等，导致销售费用减小。2013 年，公司财务费用 4.22 亿元，由于有息债务规模增加，公司财务费用有所增加。

非经常损益方面，2013 年，公司实现投资收益 14.36 亿元，同比增长 7.16%，占利润总额的 140.09%，投资收益对公司利润总额贡献程度很高。2013 年公司取得投资收益主要为参股的民生银行行业性利润增长，其中处置交易性金融资产产生的投资收益主要为出售民生银行 A 股可转换公司债券获得收益。2013 年，公司

获得民生银行和锦州港现金红利合计 2.82 亿元。

表 5 2011~2013 年公司投资收益明细（单位：万元）

被投资企业名称	2013 年发生额	2012 年发生额
权益法核算的长期股权投资收益	139515.30	122339.29
其中：中国民生银行股份有限公司	132495.34	120186.64
锦州港股份有限公司	6280.53	2590.03
东方集团网络信息安全技术有限公司	-110.27	-68.55
北京太阳火文化产业投资	914.50	-343.86
北京青龙湖盛城体育文化	-64.79	-24.96
处置长期股权投资产生的投资收益	-858.77	-77.98
处置交易性金融资产取得的投资	4815.16	-202.28
其他	100.42	11914.19
合计	143572.11	133973.22

资料来源：公司年报

从盈利指标来看，2013 年总资本收益率 8.76%，同比基本持平，净资产收益率 11.32%，同比提升 0.56 个百分点。

2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.20 亿元，同比下降 66.56%，主要由于大豆和玉米行情低迷，销售价格产生倒挂，公司实行以销定采的策略，导致成本及收入均大幅下滑；同期实现利润总额 2.14 亿元、净利润 2.11 亿元，同比分别下降 34.32% 和 33.46%，其中投资收益 3.96 亿元，主要为民生银行等股权投资收益；营业利润率为 4.06%，较 2013 年全年水平 0.36 个百分点。

总体看，2013 年，公司营业收入随粮油购销业务扩张而快速增加，但主营业务盈利能力呈整体下滑趋势，2014 年一季度，由于行业因素，公司收入出现较大下滑。公司盈利水平对投资收益依赖程度很高。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2013 年，受益于粮油购销业务收入增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动现金流入年均分别同比增长 21.60% 和 22.39%，2013 年公司根据对未来

市场的预判采取以销定采的谨慎采购政策，购买商品、接受劳务支付的现金规模有所下降。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为往来款，2013 年为 4.13 亿元。2013 年公司经营活动现金流净额 15.92 亿元，现金收入比 113.82%，收入实现质量一般。

投资活动方面，2013 年，公司收回投资收到现金 13.27 亿元，主要为出售民生银行可转债收到的现金 4.36 亿元、转让太阳火文化收到的现金 8.00 亿元和子公司粮油公司理财赎回 0.90 亿元；处置子公司及其他单位收到的现金净额 3.72 亿元，系转让东方家园及上海家园股权收到的现金。2013 年投资支付的现金 27.77 亿元，其中购买民生银行可转债支付现金 7.86 亿元、投资民生蓝天控股股份有限公司和民生电子商务有限责任公司分别支付 0.30 亿元和 0.90 亿元（计入“长期股权投资”）、收购国开东方股份支付 18.70 亿元；取得子公司等支付的现金 4.72 亿元，用于支付大成饭店股权款。2013 年公司投资活动吸纳净流入及净额分别为 20.25 亿元、-14.86 亿元。

筹资活动方面，2013 年，取得借款收到的现金及偿还债务支付的现金分别为 80.74 亿元、70.75 亿元，筹资活动现金流净额 0.98 亿元。

2014 年 1~3 月，公司业务量下降导致销售和采购现金流规模缩小，销售商品、提供劳务收到的现金和销售商品、提供劳务收到的现金分别为 7.63 亿元和 4.98 亿元，同比分别下降 67.39%和 78.31%；经营活动产生的现金流量净额 3.09 亿元，现金收入比为 105.96%。投资活动产生的现金流量净额为 0.07 亿元，投资活动现金流构成主要为收回投资收到的现金 3.27 亿元（主要为出售民生银行可转债所得）和投资支付的现金 3.00 亿元（增资东方集团财务有限责任公司）。筹资活动产生的现金流量净额为 -0.03 亿元，主要为取得借款及偿还债务产生的现金流。

跟踪期内，公司经营活动现金流规模增大；股权投资及转让活动较频繁，对外投资规

模较大导致投资活动现金净流出规模波动扩大；2013 年以来公司经营活动获现能力有所提高，自身现金平衡能力有所改善。

3. 资本及债务结构

资产

2013 年底，公司资产总计 169.39 亿元，同比增长 14.34%。其中流动资产 61.59 亿元，同比下降 11.45%，主要由存货、预付款项、货币资金和交易性金融资产构成。非流动资产 107.80 亿元，同比增长 37.16%，构成主要为长期股权投资（占 70.58%）和无形资产（占 9.52%）。

2013 年公司新增交易性金融资产 3.39 亿元，系通过网上配售认购的民生银行 A 股可转债，当期购买 786.739 万张，金额 7.87 亿元；2013 年度公司共出售 436.739 万张，实现投资收益 0.41 亿元，年底剩余持有债券 350 万张，期末公允价值合计 3.39 亿元。

2013 年公司适当处理库存，年底存货账面余额 14.01 亿元，同比下降 10.93%，构成主要为库存商品（占 86.47%）。截至 2013 年底，公司已累计提取存货跌价准备 834.95 万元。

2013 年底，公司预付款项 19.47 亿元，同比下降 10.65%。账龄在 1 年以内的占 99.56%，其中包括子公司东方集团预付收购太阳火文化持有的国开东方 39.1%股权的受让款 18.70 亿元（由于股权收购尚未完成，2013 年底公司未将其计入长期股权投资）。

跟踪期内，公司其他应收款大幅下滑，2013 年公司将东方家园转让后，其他应收款收缩至 1.31 亿元，同比下降 87.12%。

截至 2013 年底，公司长期股权投资账面余额 76.67 亿元，同比增长 6.35%，主要为公司参股的中国民生银行股份有限公司净利润增加所致；2013 年公司转让所持有的太阳火文化 40%的股权，导致长期股权投资减少 7.96 亿元。公司对长期股权投资累计提取减值准备 5799.96 万元，为以前年度证券市场不景气的情

况下针对民族证券所提取并延续至今。

截至 2013 年底，公司无形资产账面原值 20.09 亿元，同比增加 18.14 亿元，构成主要为土地使用权（占 91.79%）；根据中瑞国际资产评估（北京）有限公司评估报告，当期收购的大成饭店在建工程评估价值 22.84 亿元，其中土地使用权 18.95 亿元在合并时计入无形资产；2013 年底公司无形资产净值 18.87 亿元。

截至2014年3月底，公司资产总额172.38亿元，其中流动资产占22.51%，非流动资产占77.49%，非流动资产占比进一步上升。资产构成中，交易性金融资产较上年底下降99.99%，系公司出售所持全部民生银行可转债导致；一季度业务量下降，同时公司加强往来款结算，应收账款、预付款项和其他应收款分别较上年底下降44.73%、92.13%和54.73%；非流动资产构成中，公司完成对国开东方股权收购和对关联公司东方集团财务有限责任公司的增资后（公司出资3.00亿元，持股30%），长期股权投资增至102.15亿元，较上年底增长34.26%。

整体看，跟踪期内，随着粮油购销业务量和对外投资的增加，公司资产规模不断增长，合并范围变化对资产科目产生一定影响，公司整体资产质量较好。

所有者权益

截至 2013 年底，公司所有者权益合计 90.13 亿元，同比增长 20.07%。其中少数股东权益占 6.56%；归属于母公司所有者权益中，实收资本占 19.79%，资本公积占 24.10%，盈余公积占 18.51%，未分配利润占 37.85%，公司所有者权益稳定性受未分配利润影响较大。

截至 2014 年 3 月底，公司所有者权益合计 92.43 亿元，增加主要来自未分配利润，权益构成变化不大。公司所有者权益稳定性一般。

负债

截至2013年底，公司负债合计79.26亿元，同比增长8.45%。其中流动负债占84.46%，非流动负债占15.54%，公司负债以流动负债为主。截至2013年底，公司负债主要以长、短期借款

为主。

2013年底公司短期借款52.16亿元，同比增长50.36%。2013年底预收款项为4.99亿元，同比下降24.85%，主要为未结算货款。一年内到期的非流动负债6.00亿元，为一年内到期的长期借款。截至2013年底，公司非流动负债12.32亿元，其中长期借款12.20亿元。公司长、短期借款中主要为质押借款，截至2013年底，公司已将54925.52万股民生银行无限售流通股（截至2013年底公司共持有民生银行88897.02万股）、13800万股锦州港无限售流通股（截至2013年底公司共持有锦州港30817.80万股）及20950万股民族证券无限售流通股进行借款质押。

跟踪期内，公司有息债务规模迅速增加，2013 年底为 72.06 亿元，同比提升 18.85%，主要为长短期银行借款；其中短期债务占 83.07%，长期债务占 16.93%。从债务指标来看，随着资产规模和所有者权益的增加，公司资产负债率和全部债务资本化比率呈下降趋势，2013 年底分别为 46.79%和 44.43%。跟踪期内，长期债务资本化比率随长期借款的波动增加而上升，2013 年底为 11.92%。

截至2014年3月底，公司负债合计79.95亿元，其中流动负债占84.67%，非流动负债占15.33%，构成较上年底变化不大。

截至 2014 年 3 月底，公司全部债务 73.00 亿元，增加主要来自短期借款，其中短期债务占 83.37%。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 46.38%、44.13%和 11.61%，与上年底基本持平。

总体看，公司负债主要以银行借款为主，有息债务结构以短期为主，债务负担适宜。

4. 偿债能力

2011~2013 年，公司流动负债不断增加，随着存货和流动资产的波动，公司流动比率呈波动下降趋势，三年均值为 98.76%。截至 2013 年底，公司流动比率和速动比率分别为 92.01%和 71.21%；2014 年 3 月底，由于预付款项的大

幅减少，流动比率和速动比率分别降至 57.33% 和 40.95%。2014 年 3 月底，公司持有的上市公司股权市值合计 80.05 亿元，为同期短期债务（59.86 亿元）的 1.34 倍，对短期债务形成一定的保障，但同时考虑公司将大部分股权质押进行借款，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标来看，2013 年，EBITDA 利息倍数及全部债务/EBITDA 倍数分别为 3.71 倍、4.84 倍，EBITDA 对利息及债务的覆盖基本与 2012 年度相似。总体看，公司长期偿债能力一般，整体偿债能力较强。

截至 2014 年 3 月底，公司合并范围无对外担保。

截至 2014 年 3 月底，公司共获得各家银行授信额度合计 78.45 亿元，其中未用授信额度为 12.75 亿元，公司间接融资渠道畅通。作为上海证券交易所上市公司，公司直接融资渠道畅通。

5. 存续期债券偿还能力

公司存续期内债券“14 东方 CP001”，额度为 5 亿元。2013 年，公司经营活动现金流入量及经营活动现金流净额分别为存续期内债券额度的 19.55 倍、3.18 倍；2013 年及 2014 年 3 月底，公司现金类资产分别为存续期内债券发行额度的 4.86 倍、4.78 倍。公司经营性现金流入量及现金类资产对存续期内债券偿还能力较强。

6. 过往债务履约情况

根据公司贷款卡查询的中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G1023010300004330L），截至 2014 年 4 月 14 日，公司无已结清和未结清不良贷款，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

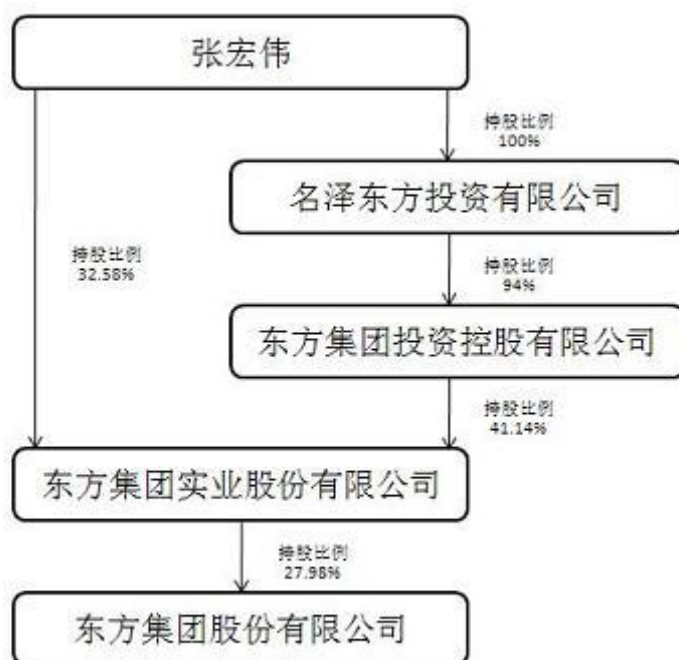
公司以粮油购销为主业，并通过股权投资涉足金融和港口交通业等业务领域。公司多板

块、跨行业的产业架构有助于分散经营风险，整体抗风险能力强。

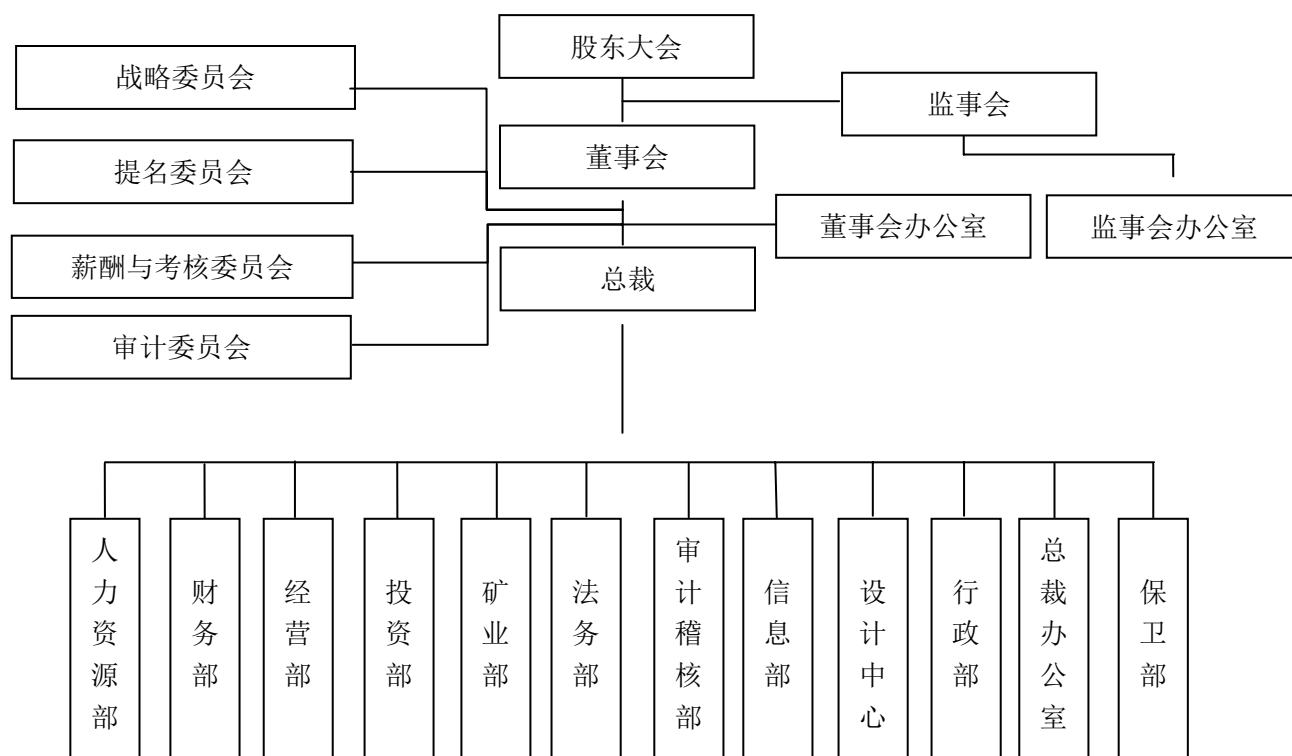
十一、结论

综合考虑，联合资信维持东方集团股份有限公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“14东方CP001” A-1的信用级别。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



注：审计稽核部为公司的内审部门

附件 1-3 截至 2014 年 3 月底公司下属一级子公司情况

子公司全称	注册地	经营范围	注册资本 (万元)	持股 比例
东方集团商业投资有限公司	北京市	投资管理、资产管理	5000.00	99.76%
赤峰银海金业有限责任公司	赤峰市	选矿、采矿、矿山配件、银盐产品	3990.00	51%
东方粮仓有限公司	哈尔滨	粮食收购，粮食加工（仅限分支机构经营），粮食销售，水稻种植，粮食进出口贸易	90000.00	100%

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	21.87	18.37	24.31	23.92
资产总额(亿元)	130.04	148.15	169.39	172.38
所有者权益(亿元)	64.86	75.07	90.13	92.43
短期债务(亿元)	46.92	53.27	59.86	60.86
长期债务(亿元)	8.00	7.36	12.20	12.14
全部债务(亿元)	54.92	60.63	72.06	73.00
营业收入(亿元)	41.14	64.73	82.24	7.20
利润总额(亿元)	6.99	8.39	10.25	2.14
EBITDA(亿元)	11.32	12.82	14.88	--
经营性净现金流(亿元)	0.25	-8.10	15.92	3.09
财务指标				
销售债权周转次数(次)	21.58	34.90	42.15	--
存货周转次数(次)	1.63	5.37	5.36	--
总资产周转次数(次)	0.33	0.47	0.52	--
现金收入比(%)	112.42	118.92	113.82	105.96
营业利润率(%)	12.94	5.55	3.70	4.06
总资本收益率(%)	7.95	8.77	8.76	--
净资产收益率(%)	9.85	10.76	11.32	--
长期债务资本化比率(%)	10.98	8.93	11.92	11.61
全部债务资本化比率(%)	45.85	44.68	44.43	44.13
资产负债率(%)	50.12	49.33	46.79	46.38
流动比率(%)	104.81	105.96	92.01	57.33
速动比率(%)	92.34	82.13	71.21	40.95
经营现金流动负债比(%)	0.44	-12.34	23.78	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.61	3.31	3.71	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.85	4.73	4.84	--

注：1. 2014 年一季度财务数据未经审计；

2. 2011 年、2012 年及 2014 年 3 月底公司计入其他流动负债的短期融资券在指标计算时已计入短期债务。

附件 3 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	
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 + 费用化利息支出) / (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
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%

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
 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 4 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等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 5 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息