

信用等级公告

联合[2013] 841 号

联合资信评估有限公司通过对东方集团股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

东方集团股份有限公司

主体长期信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月十六日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

东方集团股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2013 年 7 月 16 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
资产总额(亿元)	116.65	130.04	148.15	159.19
所有者权益(亿元)	57.01	64.86	75.07	79.47
长期债务(亿元)	8.03	8.00	7.36	7.32
全部债务(亿元)	45.41	54.92	60.63	68.02
营业收入(亿元)	29.61	41.14	64.73	21.53
利润总额(亿元)	1.23	6.99	8.39	3.27
EBITDA(亿元)	4.66	11.32	12.13	--
营业利润率(%)	15.82	12.94	5.55	3.72
净资产收益率(%)	2.92	10.49	10.76	--
资产负债率(%)	51.12	50.12	49.33	50.08
全部债务资本化比率(%)	44.34	45.85	44.68	46.12
流动比率(%)	97.42	104.81	105.96	105.03
全部债务/EBITDA(倍)	9.75	4.85	5.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.49	3.61	3.58	--

注: 1. 2013 年一季度财务数据未经审计。

2. 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

王珂 董蓁洋

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

东方集团股份有限公司(以下简称“公司”)是一家以粮油购销为主业,并通过股权投资涉足矿业、金融和港口交通业的多板块、综合类投资控股公司。联合资信评估有限公司(“联合资信”)对公司的评级反映了其在品牌知名度、产业布局、股权投资质量等方面的综合优势。同时联合资信也关注到近年来公司主业盈利能力下滑,利润规模对投资收益依赖程度高等因素对公司经营及发展带来的不利影响。

近年来,粮油购销业务快速发展带动公司营业收入持续增长。2011 年公司相继剥离家居商铺出租和家居装饰业务,2012 年公司剥离建材流通业务,有效降低了期间费用等运营成本,主营业务亏损显著收窄。

未来公司发展重点将集中在粮油购销板块,并积极拓展矿业、股权投资和文化产业等领域。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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

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. 公司生产的“天地道”“天缘道”“天赐道”等五常稻花香系列品牌米具有较高的市场知名度。
4. 金融及港口领域是公司的投资重点,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. 公司退出建材流通业务对经营收入规模有一定影响。
2. 公司盈利水平对投资收益依赖程度高，投资收益受利润分配政策制约。
3. 由于粮食价格涨幅受到国家抑制且波动频繁，公司粮油购销业务利润空间受到挤压，毛利率有所波动且一直处于较低水平。
4. 公司其他应收款金额较大，主要由与关联方往来资金构成。

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、东方集团股份有限公司主体长期信用等级自 2013 年 7 月 16 日至 2014 年 7 月 15 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。

一、主体概况

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 2013 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持有公司 27.98% 的股权。公司控股股东为东方集团实业股份有限公司，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 3 月底，公司合并报表范围内拥有 5 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 773 人。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 1481511.11 万元，所有者权益合计 750692.92 万元（其中少数股东权益 16111.93 万元）。2012 年公司实现营业收入 647270.18 万元；利润总额 83895.77 万元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 1591883.43 万元，所有者权益合计 794674.11 万元（其中少数股东权益 15921.68 万元）。2013 年 3 月底公司实现营业收入 215288.13 万元；利润总额 32657.57 万元。

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。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平

稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万元以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份

由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分类指数看，食品类价格走势对CPI影响明显。PPI方面，2012年全年PPI同比下降1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012年前三季度PPI不断下降，9月达年内低点-3.6%，10月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI降幅持续收窄，12月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，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，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012年全国教育支出21165亿元，同比增长28.3%；医疗卫生支出7199亿元，同比增长12.0%；社会保障和就业支出12542亿元，同比增长12.9%；住房保障支出4446亿元，同比增长16.4%。2012年，全国财政累计收入为117210亿元，累计支出为125712亿元，分别同比增长12.8%和15.1%。结构性减税方面，2012年8月1日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳10个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至2012年底，已纳入试点的企业户数约71万户，即将纳入试点的户数约20万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自2013年1月1日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对780多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5月23日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重

大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至2012年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.56个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012年全年人民币贷款增加8.20万亿元，同比多增7320亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至2012年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额

度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年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，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

三、行业及区域经济环境

2010~2012 年，公司主营业务收入中 98% 以上来自建材流通业和粮油食品业，建材流通业和粮油食品业的整体状况对于公司经营业绩影响较大。

1. 建材流通业

(1) 行业概况

家居建材行业是伴随中国城市化进程和房地产业发展起来的一个产业集群，整个家居建材产业链包括从产品生产到销售、服务的多个环节，其中家居建材产品生产是家居产业链的基础，装饰装修企业则作为配套性服务企业，位居产业链的终端，而建材流通业属于产品流通领域，在产业链中起到承上启下的作用。

建材流通行业为典型的周期性、投资拉动型行业，与宏观经济周期和固定资产投资增速的波动密切相关。2010 年中国建筑装饰行业工业总产值达 2.1 万亿元。“十一五”期间，行业的组织化和集中化程度有所提高，装饰企业数量已由 19 万家减少至 15 万家左右。2011 年，全国建筑装饰行业完成工程总产值达到 2.35 万亿元规模，实现了 12% 左右的增长速度，再

创历史新高。未来随着中国城市化进程的推进和消费升级的推动，行业需求将继续维持较高增速，住宅装饰、交通设施、城市公共空间等细分领域具有广阔的成长空间。

根据中国建筑材料流通协会统计，2011 年规模以上建材家居卖场全年销售额为 1.28 万亿元，同比增长 16.40%，主要受益于建材家居卖场的快速扩张；但受房地产市场的限购令、人民币升值、国际经济下滑等因素影响，增速有所回落。根据中国建筑材料流通协会发布的全国建材家居景气指数（BHI），2011 年 1~11 月份 BHI 指数均出现同比和环比双下降的现象；12 月份 BHI 指数为 105.72，环比下降 4.05%，同比增长 2.55%，虽然首次未出现双下降，但下行趋势明显。

2012 年以来，在国家房地产政策的重压下，整个建材家居行业受到了一定影响。2012 年全国规模以上建材家居卖场销售总额为 1.25 万亿元，同比下降 2.46%。BHI 指数在 1~10 月波动增长后回落至 12 月的 106.48 点。全年指数高点（10 月的 130.29 点）较 2011 年高出 9 个百分点。2013 年 3 月份 BHI 指数为 85.50，环比上升 9.76%，同比下降 13.76%。2013 年 1~3 月全国规模以上建材家居卖场累计销售额为 2136 亿元，同比下降 2.43%。行业内出现了多家建材家居卖场关门现象；部分卖场连锁店新开店召租不满，甚至出现退租现象；各卖场的职业经理频频跳槽；卖场促销常态化等景气度明显下行的趋势。

建材流通领域经过多年发展，当前以连锁经营业态为主的各种家居卖场或超市成为建材零售业的主要经营方式和市场竞争主体，自 20 世纪 90 年代末以百安居、家得宝、乐华梅兰及本土规模较大的东方家园、好美家为代表的统一采购、统一结算的建材超市，和以居然之家、红星美凯龙及蓝景丽家等以提供租赁场地、收取租金的传统卖场，构成了目前连锁经营家居零售业态的两大经营模式，近年来部分本土超市和传统卖场开始结合中国消费者的

购物习惯对经营业态进行创新，将上述两种模式适度结合，形成了多业态融合的特有经营模式，并取得了一定的效果。

除连锁经营外，国内建材流通市场上还存在着分散的摊位市场、专卖店、厂家直销中心等多种业态，由于具有价格优势，这些企业主要分布于一些经济不发达城市或大城市的某一边缘地带，建材流通市场整体存在着多种商业业态并存的特点。

（2）行业关注

品牌竞争引发建材流通行业整合，建材流通市场竞争日趋激烈

虽然中国建材流通企业众多，但大部分品牌知名度较低，盈利水平较弱，甚至有的处于亏损状况。在建材流通业中，自 1999 年欧洲第一、世界第三大建材超市百安居进入中国市场以来，外资品牌凭借在资金、规模化经营、管理技术等方面的优势，迅速在国内扩张并抢占市场，同时通过独资经营和并购，向二三线城市拓展、加快本土化的转变和业态的创新，实现快速发展。外资品牌的进入给国内家居零售企业带来了较大的冲击，在此情况下，一些知名建材流通企业结成战略合作伙伴，也有一些国内企业通过引入国际资本的形式提升竞争实力，行业整合速度加快。而国内建材流通企业通过这种资本整合将不仅仅得到资金上的融通，更重要的是在战略和管理上得到提升。

随着国际装修建材零售业巨头加快进入中国的脚步，以东方家园为代表的本土装修建材企业一方面需要应对摊位制的竞争，另一方面正在面临国际同业巨头的严峻挑战。

建材流通市场竞争模式逐步升级

市场竞争加剧的直接结果，是建材流通市场竞争模式的逐步升级。各建材流通企业已经逐步脱离单纯依靠打价格战争消费者的竞争模式，竞争的焦点更多的转向售后服务、物流配送、电子商务及购物环境、装修咨询等配套服务，家居卖场被赋予了更多的文化和服务

内涵。从根本上讲，适应中国消费者的消费习惯、适合中国商业环境的经营模式将成为市场的主流。

（3）行业政策

从国内的产业政策看，连锁经营模式一直是主管部门鼓励发展的零售主体，2011 年 10 月 25 日，商务部、财政部和中国人民银行联合下发《关于“十二五”时期做好扩大消费工作的意见》，确定了“十二五”商务领域扩大消费的指导思想、基本原则、主要任务和财政金融支持政策。明确扩大消费是“十二五”期间商务工作的重要任务，重点是构建统一开放、竞争有序、高效安全、利产惠民的现代商贸流通体系。此次三部委出台的工作意见从政策层面肯定了未来国家促进消费的大方向，尤其在现阶段，展现了国家促消费的决心。另外，工作意见明确银行业金融机构将加大对商贸流通企业的信贷支持力度，确保现在资金紧缺的背景下银行仍然将为商业零售企业发展提供资金支持。

建材装饰行业政策方面，工信部公布《关于下达 2011 年工业行业淘汰落后产能目标任务的通知》，和《建材工业“十二五”发展规划》，以及水泥、平板玻璃、建筑卫生陶瓷、新型建筑材料、非金属矿工业等 5 个子规划。规划的主要内容是严格控制水泥、平板玻璃等产能过剩行业的总量，确定淘汰任务目标，鼓励兼并重组，优化产业结构。规划有助于推动行业的良性发展，但短期内影响有限，且执行力度方面仍有待观察。

从上述可以看出，建材流通企业通过多渠道融资，使自身做大做强，符合国家产业政策，也是未来的发展趋势。

（4）未来发展

按照《中国建筑装饰行业“十二五”发展规划纲要》的预测，到 2015 年，中国建筑装饰工程产值将达到 3.8 万亿元，其中公共建筑装饰装修 2.6 万亿元，住宅装饰装修达到 1.2 万亿元，这些都表明国内建材流通行业整体仍

存在较为广阔的发展前景。

收入水平的提升是家居超市成为零售业态主流的关键

家居超市相比摊位市场、专卖店等其他零售主体的竞争优势在于产品齐全、质量可靠和配套服务体系完善，其不利之处在于价格略高，因此收入水平的提升是提高家居超市市场份额的重要前提，这也是家居超市主要分布于国内经济发达城市的原因之一，相信未来随着居民收入的提高和消费意识的改变家居超市将成为市场主流。

商业运营模式是家居零售企业生存发展的关键

目前，国内具有代表性的家居流通企业都在积极调整自身的经营模式，以适应不断变化的市场。20世纪90年代末以来，国外大型建材零售商率先引入超市业态，初期因其对商品质量要求严格，完善产品标签、明码标价的规范化管理，以及统一采购、统一营销的先进管理手段，得到中国消费者的认可，使其得到迅速发展。此后为满足消费者个性化需求，各大家居超市也在不断调整自身经营模式，不断迎合中国消费者的消费习惯，得到市场的认可。从目前的发展趋势看，综合性业态模式逐渐成为中国建材零售业的主流发展方向。

规模优势是家居零售企业市场竞争的关键

建材流通业由于行业集中度比较低，在此情况下规模优势成为关键因素，2008年以来由于金融危机、房地产市场低迷等因素影响，一些知名建材超市开始收缩经营规模，关闭亏损的自营门店，进入深度调整阶段，同时也有一些大型家居卖场利用市场调整之机进行大规模扩张。从行业发展趋势看，家居零售企业快速、大量的成立健康门店，占据较大市场份额，有利于提升品牌影响力，增加消费者的认知度。

整体而言，尽管面临金融危机带来的零售行业景气下行，但从长远看，到2020年左右

中国基本完成工业化这一过程中，随着居民收入的持续增长，以及经济增长模式逐渐由以投资为主的推动型过渡到以消费为主的拉动型，最终消费率尤其是居民消费率将逐步上升，建材流通业也将伴随着房地产市场的复苏带来的刚性需求以及居民生活水平提高带来的改善需求而逐步发展壮大，行业整体发展前景向好，但有可能面临竞争加剧和新一轮的重组整合，拥有知名品牌、优质产品和高质量服务的连锁经营企业将是未来家居市场竞争的主体。

总体来看，目前建材家居流通行业仍处于景气度下行区间。后续BHI的走势在一定程度上取决于未来房地产相关政策。未来随着城市化率提升而增强的城镇居民消费升级，现有存量建筑的装饰更新需求有望被激发；另外2010年以来推出的“建材下乡”政策将使得农村地区成为建材流通行业的新增长点。在“存量+增量”双重需求拉动下，未来中国建材流通行业预计将保持有望保持稳定增长趋势。

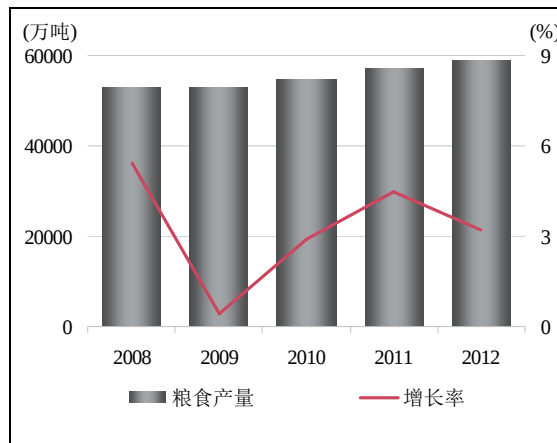
2. 粮油购销行业

(1) 行业概况

农业是中国国民经济的基础，也是社会稳定的基础。中国作为一个发展中国家和人口大国，粮食问题关系到国计民生和社会稳定。在中国，粮食是战略物资。

粮食连续九年增产 产量增幅取决于耕地

图1 2008~2012年中国粮食总产量



资料来源：国家统计局

2004~2012 年以来,中国粮食产量实现连续九年增产,其中 2008~2012 年连续 5 年稳定在 5 亿吨以上,主要是受粮食播种面积不断扩大和单产量持续提高等影响。2012 年全国粮食种植面积比 2011 年增加 69 万公顷,达 11127 万公顷;全年粮食总产量为 58957 万吨,较上年增产 1836 万吨,增长 3.2%,再创历史新高。其中,主要粮食品种中,稻谷产量 20429 万吨,增产 1.6%;小麦产量 12058 万吨,增产 2.7%;玉米产量 20812 万吨,增产 8.0%。

供需结构长期偏紧 缓解平衡依靠贸易

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。

国内市场粮食价格持续上涨

原粮收购价格方面,2009 年以来,在国家不断提高粮食最低收购价和不断加大粮食收储力度等综合政策措施下,原粮收购价格呈持续上涨的趋势。根据中储粮全国粮油价格监测系统统计显示,2013 年 3 月 15 日全国原粮综合收购价格指数为 146.17,其中稻谷、玉米收购价格指数分别为 145.72 和 149.96,小麦收购价格指数为 140.91,均较 2009 年数据大幅上升。

粮食批发价格方面,2010 年以来,虽然中国粮食生产连续丰收,但国内外货币宽松政策导致的流动性过剩使得国内包括粮食在内的商品价格面临较大通胀压力,主要粮食品种批发价格均呈现上涨趋势,成为 CPI 指数大幅上升的主要原因。根据中华粮网粮油价格批发指数统计显示,2013 年 5 月 26 日全国粮油批发

价格指数为 139.42,较 2009 年底上升 27.88%。

(2) 粮食贸易体制

改革开放以来,中国粮食流通体制坚持市场化改革取向,逐步打破以统购统销为基本特征的体制,市场机制在粮食生产和流通中的基础性作用日益凸显出来。从 2004 年开始,国家全面放开粮食收购和销售市场,实行购销多渠道经营,这意味着中国建立在计划经济基础上的粮食流通体制在 2004 年全面结束。

现行粮食管理体制的主要特点是:

① 中央和地方对粮食分级管理,责权分开,实行在国家宏观调控下省级人民政府对粮食生产和流通全面负责的体制。

② 政企分开,粮食行政管理部门代表政府对全社会粮食流通进行管理,粮食购销企业(包括乡镇粮库)主要面向市场,自主经营,独立核算,自负盈亏。

③ 出口配额管理,中央对从事玉米、水稻和小麦粮食作物的进出口业务实行统一配额管理。公司是国内唯一一家拥有玉米、小麦和水稻粮食作物进出口全资质的企业。

由于中国粮食市场化流通体制尚处于初期阶段,为规避市场投机的隐患风险,保障粮食供应安全,稳定粮食贸易市场,中国通过粮食国储作为粮食贸易市场的调节杠杆,并通过限定粮食最低收购价格来保障农民利益,从而稳定粮食市场价格。

(3) 行业竞争

目前粮食流通行业按主体可划分为国有粮食流通企业、地方粮食流通企业和社会粮食流通企业。

国有粮食流通企业主要从事国家政策性收储业务,其拥有仓储网点多,仓容量大,储备轮换量大的优势,为目前粮食流通领域的领导者。中国现存国有粮食流通企业主要包括:中国储备粮食管理总公司、中粮集团和吉粮粮食集团有限公司。

地方粮食流通企业:原省市县三级粮食系统中的粮食购销企业改制形成,其经营方式相

对国有粮食流通企业更加灵活。虽单体经营规模小，但拥有的库点总量庞大，并逐渐成为一些大型加工企业主要合作伙伴。

社会粮食流通企业：指私人粮商，其经营灵活性远远高于其他粮食流通机构，即使在收储资格管理的约束下，其规模实力也同样不可低估。

此外，由于粮源紧张，加之粮食流通盈利逐渐趋薄，很多粮食流通企业已逐步转型进入粮食加工企业。

整体看，中国粮食流通行业已进入多元化竞争整合时代，国有大型粮食贸易企业将有望在竞争整合中抓住机遇，得到进一步发展。

(4) 行业政策

中国作为粮食生产和消费大国，粮食生产和粮食市场的稳定至关重要。多年来，中国一直重视粮食安全工作，主要通过增加农资补贴，增加收储粮食总量以及提高最低收购价格等措施，带动农民粮食生产的积极性，保障粮食生产稳定。此外，粮食进出口管理一直是中国调节粮食余粮和国内市场供需的重要手段。近两年，粮食出口政策变化较大，一方面体现在受全球能源危机带来的粮食危机的影响，中国为了保障国内粮食市场供应的稳定，加大了对粮食出口的限制；另一方面，近年来随着中国粮食生产连年丰收，对部分粮食作物产品存在余粮调节的需求，本着适时、适度的原则中国又逐步放松粮食出口业务。

整体看，中国粮食贸易发展尚处于初期阶段，市场化水平相对较低，宏观政策的调整成为平衡粮食供求的重要手段。

表 1 近年来中国粮食政策

项目	具体内容
粮食收储	2008 年，国家 3 次大幅度提高小麦的最低收购价格（2008 年 2 月、7 月、10 月），同期稻谷收购价亦有提升； 2009 年 1 月中旬，国家宣布 2009 年稻谷最低收购价，较上年提高 16% 左右。 2009 年 9 月发改委宣布 2009 年中晚稻最低收购价执行预案

	2010 年 2 月发改委宣布提高稻谷最低收购价格，每 50 公斤早籼稻（三等，下同）、中晚籼稻、粳稻最低收购价格分别提高到 93 元、97 元、105 元，比 2009 年分别提高 3 元、5 元、10 元。 2011 年 2 月经国务院批准，提高早籼稻（三等，下同）、中晚籼稻、粳稻最低收购价分别到每 50 公斤 102 元、107 元、128 元，比 2010 年分别提高 9 元、10 元、23 元。 2011 年 9 月，发改委宣布提高 2012 年生产的白小麦（三等，下同）、红小麦和混合麦最低收购价均提高到每 50 公斤 102 元，比 2011 年分别提高 7 元、9 元和 9 元。 2012 年 3 月，发改委宣布提高早籼稻（三等，下同）、中晚籼稻和粳稻最低收购价分别提高到每 50 公斤 120 元、125 元和 140 元，比 2011 年分别提高 18 元、18 元和 12 元
	从 2008 年 10 月到 2009 年 4 月，国家在东北粮食主产区进行了六次收储，有效缓解粮食市场的阶段性过剩。
	2008 年 4 月 8 日，国务院通过《全国新增 1000 亿斤粮食生产能力规划（2009-2020 年）》，政府将增加粮食生产投资，加强指导协调。
农资直补	2008 年国家 3 次增加农资综合直补标准； 2008 年 10 月，国家发改委提出要建立化肥等农资价格与农资综合直补的联动机制，提高政府补贴及时性。 2009 年将提高良种补贴标准，扩大补贴范围，补贴范围涵盖小麦、水稻、玉米和东北大豆；扩大农机具补贴范围和种类，提高补贴标准。 2010 年 1~4 月中央连续下发了 7 个 1 号文件，包括粮种补贴、粮食直补、农资补贴的增加。 2011 年 3 月，农业部、财政部下发了《2011 年农业机械购置补贴实施指导意见》，明确了补贴机具的种类、标准和申报程序等。
出口关税	自 2007 年 12 月 20 日起，中国取消小麦、稻谷、大米、玉米、大豆等原粮及其制粉物的出口退税。 2008 年，对小麦、玉米、稻谷、大米、大豆等原粮及其制粉产品征收 5% 至 25% 不等的出口暂定关税。 2008 年 12 月 1 日起，取消玉米、杂粮及其制粉出口关税，降低小麦、大米及其制粉出口关税。 自 2009 年 7 月 1 日起，我国调整部分产品的出口关税，小麦、大米、大豆粮食产品 3-8% 的暂定关税被取消。
出口配额	自 2008 年 1 月 1 日起对小麦粉、玉米粉、大米粉等粮食制粉也开始实行出口配额许可证管理。

资料来源：联合资信整理

2010 年随着 CPI 的走高，通货膨胀压力的增强，政府继续加大了强农惠农政策，不断增加农村基建投资，保障农资及粮种供应，增加粮种补贴，提高粮食最低收购价格，实施临时收储政策，完善农村保险补贴等，用以保障粮

食产量，平抑物价。

(5) 粮食物流

近几年，中国主产区 and 主销区的矛盾决定了中国“北粮南运”、“东粮西运”的态势明显。

对于粮食贸易企业而言，粮食运输是粮食贸易中的重要环节。目前，中国的粮食物流成本比国外高出 10%。粮食从生产区运到销售区的流通费用占粮食销售价格的 30%~35%，而在欧美等地，这一比率约为 20%~25%。

粮食运输方式方面，粮食内贸主要以铁路、公路、水路运输为主，粮食外贸主要以航运为主。铁路运输，一方面铁路垄断性决定收费不尽合理，另一方面运力不足则制约了粮食流通效率。公路运输，是粮食最昂贵的一种运输方式，加之近几年汽柴油价格高涨，公路运输成本进一步提高。水路运输，运输成本低于铁路运价，但存在耗时长、损耗多的问题。

整体看，粮食运输在粮食贸易中占有重要地位，能够掌握粮食运输资源、保障粮食运输效率的粮食贸易企业能够在竞争中占有较大优势。

(6) 未来发展

根据 2011 年 9 月 10 日发布的“全国农垦经济和社会发展的第十二个五年规划（以下简称“农垦十二五规划”），农垦“十二五”期间要实现以下规划。

表 2 十二五期间农垦经济发展主要指标

指标	单位	2010 年	2015 年	年均增长 (%)
农垦生产总值	亿元	3381	5200	9.0
粮食总产量	亿斤	590.7	>650	>2.0
天然橡胶产量	万吨	66.5	80	3.8
棉花产量	万吨	143.9	150	1.1
糖料产量	万吨	766.9	850	2.1
牛奶产量	万吨	366.1	470	5.2
肉类产品总产量	万吨	256.4	350	6.6
水产品总产量	万吨	115.2	160	7.0
人均纯收入	元	8232	>11600	>7.0
出口商品供货总额	亿元	541.6	870	10.0
农业机械总动力	万千瓦	2126.5	2770	5.4

农作物耕种收综合机械化水平	%	84	>88	>4
城镇化率	%	47	52	5

资料来源：公司提供

农垦十二五规划提出提升粮食等主要农产品生产能力。坚持把发展粮食生产作为农垦现代农业建设的重点，稳定面积，提高单产，优化品种结构，改善品质。扩大水稻、玉米等高产作物的种植面积。全国农垦粮食播种面积要稳定在 6650 万亩以上，棉花种植面积稳定在 960 万亩以上。巩固提升粮、棉、油、糖等农产品大型生产基地建设水平，建设一批标准化、规模化、集约化、机械化的优势种子生产基地，组织实施好全国新增千亿斤粮食生产能力规划中的农垦建设任务。同时，农垦十二五规划还提出优化区域布局。东北垦区继续重点发展粮食生产，打造构建水稻、大豆、玉米等优势粮食产业。总体看，东北垦区在十二五农垦发展中仍起到至关重要的作用。

3. 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。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

经过多年发展和一系列资本运作，公司从原有相对单一的建材流通产业结构逐步向多元化产业布局转型，目前形成了以粮油购销为主，涵盖矿产加工业、金融证券业和港口基础设施建设业的多板块、综合性投资控股公司。

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”）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、锦州港股份有限公司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。

2. 人员素质

公司现有高级管理人员 5 人，其中总裁 1 人，副总裁 1 人，副总裁兼财务总监 1 人，副总裁兼董事会秘书 1 人，财务副总监 1 人。

公司董事长张宏伟先生，58 岁，现任东方集团实业董事局主席、东方集团董事长、锦州港股份有限公司（以下简称“锦州港”）董事长、中国民生银行股份有限公司（以下简称“民生银行”）副董事长、中国民族证券有限责任公司（以下简称“民族证券”）董事、全国政协委员、中国民间商会副会长。张宏伟先生作为公司创始人之一，具有较强的管理能力，对于公司发展起到了重要作用。

公司总裁孙明涛先生，36 岁，本科学历。历任天津鑫茂科技股份有限公司总经理助理、董事会秘书、副总裁，兼任天津鑫茂天财酒店总经理、鑫茂科技园开发事业部总经理，美加投资（天津）有限公司执行董事，2012 年 12 月起任公司总裁。

截至 2012 年底，公司共有在职员工 773 人。其中，具有大专以上学历的占 52.26%；从岗位构成来看，财务和行政人员占 45%，销售人员占 15%，技术人员占 6%，生产人员占 34%。

总体看，公司主要高层管理人员管理经验丰富；员工岗位构成合理，教育程度较高，符合公司发展需要。

五、管理分析

1. 治理结构

公司按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的治理架构及经营、决策、监督相互制衡的管理机制，并结合监管部门的要求不断完善公司治理结构，目前公司董事会下设战略、审计、提名、薪酬与考核等专业委员会，各委员会依照其职责分工，规范有序的开展工作，运行情况良好。

根据公司章程，股东大会是公司的权力机构，董事会、监事会对股东大会负责。公司董事会由 6 名董事组成，其中 4 名为独立董事，董事长 1 人，副董事长 1 人，均由董事会以全体董事的过半数选举产生。公司监事会由 2 名成员组成，包括监事会主席 1 名和监事会监事 1 名。公司实行董事会领导下的总裁负责制，由总裁主持公司的生产经营和日常管理工作，组织实施董事会决议，对董事会负责，由董事会聘任或解聘。

未来公司将进一步加强各项制度的管理工作，确保公司的各项管理制度符合《公司法》、《证券法》等法律法规以及证监会、上海证券交易所的相关要求。在制定或修订相关制度的同时关注制度的执行情况，梳理工作流程，确保保证公司各项管理活动和内控机制在系统性、执行流程及效率方面等有效执行，法人治理结构进一步完善。

2. 管理体制

公司在组织架构上确立了集团母体为投资控股公司、各产业为专业化公司的经营管理体制，现有 5 个控股子公司，作为不同板块的独立经营主体。公司总部设有总裁办公室、经营管理处、计划财务处、人力资源处等多个部门，针对具体情况采取各子公司自主管理和总部管理相结合的管理方式，同时致力于建立健全的内部控制制度，使公司的内控体系不断完善。

按照财政部、证监会、审计署、银监会和保监会颁布的《企业内部控制基本规范》、上海证券交易所《上市公司内部控制指引》的要求，为进一步完善公司内部控制制度，公司董事会通过了《东方集团股份有限公司内部控制规范实施工作方案》。根据该方案，公司成立了以董事长为第一负责人的内控规范实施工作领导小组以及工作小组，将公司全资子公司东方集团粮油食品有限公司作为试点纳入公司内控体系建设范围，并聘请辽宁国富浩华管理咨询有限公司协助开展内控体系建设工作。2013 年 1 月 16 日，公司第七届董事会第二十次会议审议通过了《关于公司内部控制工作进展情况及内部控制规范实施工作方案调整的议案》。该方案结合公司内部控制建设工作进度，对内部控制规范实施工作方案进行了调整，并计划于 2013 年 12 月启动内部控制自我评价，并于 2013 年年度报告披露同时披露内部控制自我评价报告和内部控制审计报告。

经营管理方面，公司由经营管理处负责日常经营活动，并参与、渗透到项目立项、投资管理、制定计划以及与之相关的资产、合同及财务管理的各个环节，对经营管理的各项活动进行事前、事中和事后的动态跟踪管理，保障公司经营活动的正常进行。

人力资源管理方面，对于规模较大的子公司在与公司管理制度不冲突的情况下由其自行管理，对于其他子公司和公司总部，每年年初由人力资源处按照各用人单位统计的用

人需求状况统一招聘、培训及录用。对于在岗人员，除定期进行培训外，公司总部中高层管理人员均须签订《工作责任状》，按照约定的经济指标和工作指标完成情况进行年终考核，根据考核结果采取相应的奖惩措施，人力资源管理相对到位。

财务管理方面，公司实行以总裁和财务总监为主的“财务统管”方式，对公司的资金和财务进行统一管理。鉴于公司业务板块多，且行业和地域跨度大，公司在一定额度内适当授予子公司对外融资权，并要求子公司按期向总部上报财务管理和资金情况，便于总部进行资金调剂。2011 年底，公司制定了《东方集团股份有限公司重大资金往来控制制度》。该制度进一步规范了公司的资金管理制度，可以有效防范和杜绝控股股东、实际控制人及其他关联方占用公司资金行为的发生，保护公司、股东和其他利益相关人的合法权益。

总体看，公司结合业务板块特性进行分别管理，符合公司经营发展状况。为加强对重大资金往来的管理力度，控制相关风险，公司已于 2011 年底建立了重大资金往来控制制度。

六、经营分析

1. 经营概况

经过多年发展和一系列资本运作，公司已

从原有相对单一的、以建材流通为主的产业结构逐步转变成以粮油购销为主，涵盖矿产加工业、金融证券业和港口基础设施建设等多板块综合性业务格局。2012 年，公司实现主营业务收入 640847.56 万元，同比增长 61.72%，主要来自粮油购销业务收入的大幅增长。

从收入构成看，2010~2013 年 3 月，公司营业收入构成变化较大。公司原有的建材流通业务包括家居建材零售、家居装饰和家居商铺出租。2011 年公司转让家居商铺出租和家居装饰业务后，粮油购销业务成为第一大收入来源。2012 年粮油购销业务对主营业务收入贡献率为 94.57%。2012 年公司退出建材零售业务后（相关收入仍纳入当期主营业务收入核算），建材零售业务不再作为主营业务经营范围。

从毛利率情况来看，公司业务毛利率呈快速下滑趋势，其中 2012 年为 4.79%，同比下滑 5.39 个百分点，主要由于一方面毛利率较高的建材零售业务和出租业务收入逐年下滑；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，毛利率一直处于较低水平。

2013 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 215190.82 万元，同比大幅增长 59.25%，主要来自粮油购销业务量上升；主营业务毛利率较 2012 年下滑至 3.71%。

表 3 2010~2013 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（%）			
	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月
建材零售	104108.63	94869.59	28039.89	--	11.70	24.09	23.97	--
加工业	4577.84	4179.70	6738.26	280.68	14.13	17.32	30.65	--
家居装饰	7167.54	--	--	--	19.39	--	--	--
出租收入	9896.58	--	--	--	95.74	--	--	--
粮油购销	148467.34	297217.82	606069.42	214910.14	3.06	5.64	3.61	3.93
合计	274217.93	396267.10	640847.56	215190.82	10.28	10.18	4.79	3.71

资料来源：公司年报

注：2011 年建材零售业务收入、毛利率统计数据包含家居装饰和出租收入。

2. 粮油购销

公司粮油购销业务主要由下属子公司东

方集团粮油食品有限公司（以下简称“东方粮油”）经营，业务模式包括原粮贸易和成品米

加工。近年来，公司持续加大粮油购销业务的发展力度，特别是利润较高的成品米加工贸易量大幅增长。2012 年，东方粮油被评为“黑龙江省级农业产业化重点龙头企业”，并被评为“中国百佳粮油企业”、“中国十佳粮油集团”。2012 年粮油购销业务实现营业收入 606069.42 万元，同比大幅增长 103.91%，主要为公司粮油项目经营量增加所致。

原粮收储

东方粮油原粮收购模式包括农民和合作社直接采购和委托贸易公司代理采购。2012 年采购各类原粮 261.76 万吨，同比增长 191.04%，主要来自水稻和玉米采购量上升；采购金额 68.27 亿元，同比增长 162.98%，增幅低于采购量增幅 28.06 个百分点，主要由于贸易量占比较高的玉米收购价格下降。

从采购渠道来看，公司原粮收购渠道主要

包括农民直采和贸易采购。2012 年农民直采占比为 3.76%，同比上升 2.71 个百分点；贸易渠道采购原粮占比为 96.24%，贸易渠道为公司原粮采购最主要渠道。由于原粮采购均为现货现款，因此营运资金占用情况比较严重。

细分品种来看，玉米、水稻和大豆为最主要的采购产品，2012 年采购量占比分别为 61.06%、23.49%和 12.82%。2012 年公司水稻和大米采购金额增幅高于采购量，主要由于黑龙江水稻主产区粮食采购价格上涨较快。

原粮储备方面，东方粮油采用第三方代储与公司自有园区自储方式，其中第三方代储为主要的仓储模式。目前拥有的五常园区仓储能力达 10 万吨；在建的方正、杭州和北京园区收储能力合计 10 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。

表 4 2011 年公司原粮采购、销售情况（单位：吨、万元）

合计	原粮采购						销售		
	农民直采		贸易采购		采购合计		销售合计		
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	销售数量	销售金额	销售占比
水稻	4999.99	1395.00	226257.33	62772.20	231257.32	64167.20	242403.17	71331.65	25.71%
玉米			371686.18	77058.80	371686.18	77058.80	442378.28	95656.55	34.48%
大豆	3666.25	1217.19	207771.08	85051.45	211437.33	86268.64	201531.53	87226.60	31.44%
大米			33150.44	13866.24	33150.44	13866.24	31542.13	14033.71	5.06%
杂粮			48803.18	16569.52	48803.18	16569.52	19307.35	7794.92	2.81%
种子			3104.72	1624.19	3104.72	1624.19	2335.45	1397.10	0.50%
合计	8666.24	2612.19	890772.93	256942.40	899439.17	259554.59	939497.91	277440.53	100.00%

资料来源：公司提供

表 5 2012 年公司原粮采购、销售情况（单位：吨、万元）

合计	原粮采购						销售		
	农民直采		贸易采购		采购合计		销售合计		
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	销售数量	销售金额	销售占比
水稻	96007.77	26355.92	518886.20	182988.33	614893.97	209344.25	505530.41	172142.71	28.38%
玉米			1598253.59	319507.25	1598253.59	319507.25	1407329.47	281691.62	46.45 %
大豆			335652.14	125782.23	335652.14	125782.23	319488.22	119891.43	19.77 %
大米			45901.67	20203.25	45901.67	20203.25	50920.61	22502.95	3.71 %
杂粮			22909.98	7816.01	22909.98	7816.01	40272.45	10273.71	1.69 %
合计	96007.77	26355.92	2521603.58	656297.07	2617611.35	682652.99	2323541.16	606502.42	100.00%

资料来源：公司提供

原粮销售

东方粮油原粮销售品种包括水稻、玉米、大豆、副产品和种子。其中，水稻、玉米和大豆为主要的贸易品种，2012 年上述产品销售额

占比分别为 28.38%、46.45%和 19.77%。

从销售渠道来看，水稻销售渠道主要包括华东（上海、江苏、浙江）、华北（北京、天津、河北）两大主销区域，选择中储、地储

粮有限公司及大型大米加工企业为销售客户；玉米和大豆销售主要以锦州港为主，以营口港、鲅鱼圈、大连港为辅，重点利用锦州港和营口港开展坐港经营业务。主要客户包括温氏饲料、双胞胎饲料、南宝集团饲料等大型饲料企业和福建平安、大连顺业、福州东亚等大型贸易商，目前客户群相对比较稳定。近年来，公司通过组织参加金秋粮油交易洽谈会，推进产销衔接。东粮集团积极参加黑龙江省粮食局召开的金秋粮油交易洽谈会，与上海、山东、浙江、陕西等地 40 余家政府粮食主管部门和粮食购销企业进行了洽谈，积极拓展客户和渠道。

从销售回款情况来看，港口客户回款时间在一周之内；饲料加工企业和大型贸易企业回款时间在 15 天之内。

表 6 显示了 2012 年东方粮油水稻、玉米和大豆的采购价格与销售价格。2012 年上述 3 类品种销售价格增幅或降幅均高于采购价格，导致粮油购销业务毛利率同比下降。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。2012 年公司粮油购销业务毛利率为 3.61%，同比下降 2.58 个百分点。

表 6 2012 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	3404.56	22.70	3405.19	15.72
玉米	1999.1	-3.58	2001.60	-7.43
大豆	3747.4	-8.15	3752.61	-13.30

资料来源：公司提供

品牌米加工贸易

目前公司已初步建立了收储、加工和销售等成品米贸易产业链。品牌米加工贸易利润相对高于原粮贸易，对粮油购销板块利润贡献较大。2012 年东方粮油销售品牌米 50920.61 吨，同比增长 61.44%；销售均价为 4450 元/吨，同比下降 31 元/吨。

目前公司品牌米加工主要集中在五常稻

米加工园区和方正稻米加工园区，年加工能力合计 30 万吨，其中方正稻米加工园区于 2012 年通过黑龙江省稻谷加工园区建设项目现场考验验收并正式挂牌。

从销售渠道来看，东方粮油采购的水稻经过深加工成大米后通过直接贸易、大客户、农超、农批、军粮特供等渠道进行销售。其中，直接贸易是采用比较多的销售模式，销售额占总销售量的 80% 左右。从销售回款情况看，军粮特供回款时间较长；一般零售商汇款在一个半月左右。

在品牌建设方面，目前公司形成了“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。2012 年公司“天缘道”、“稻可道”系列品牌米被授予“哈尔滨市名牌产品”称号。公司五常大米加工园区主要生产“稻花香”系列品牌米。稻花香是中国黑龙江省哈尔滨市五常地区特产的一种长粒水稻，水稻秧苗散发一种香气，具有口感好、不回生等优点。稻花香水稻享誉全国，是目前最高档的大米之一。由于有机稻田稀缺，稻花香大米的产量相比于普通大米要低很多：普通大米的产量高达每亩 1300~1400 斤；稻花香米最高产量只有每亩 900~1100 斤。目前五常地区稻花香水稻种植面积约 60 万亩，公司订单采购面积约 40 万亩，市场份额较高。

在新产品项目研发方面，公司的研发中心相继成功开发了全脂稳定米糠、营养强化米、全脂米乳等项目产品，并先后调研、论证、储备了稻壳发电、二氧化硅、米乳、发芽糙米、生物质油等项目。其中全脂稳定米糠项目已申请 3 项国家发明专利，其关键技术研究开发与开发项目成果已通过专家鉴定。该项目属自主研发、自主创新、国际首创，填补了全脂稳定米糠产品的国内空白。

未来公司将重点发展成品米加工贸易，即将完成方正、肇源等米业园区的建设。随着方正、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。

3. 建材流通

公司建材流通业务形态包括家居建材零售、家居装饰、家居商铺出租。家居装饰和商铺出租原由下属子公司东方家园有限公司（以下简称“东方家园”）旗下的东方家园实业有限公司（以下简称“家园实业”）及东方家园建筑装饰工程公司（以下简称“家园建筑”）经营；建材零售由东方家园家居建材商业有限公司（以下简称“家园商业”）经营。2011 年东方家园转让家园实业和家园建筑后，公司不再经营经营家居商铺出租和家居装饰业务。2012 年东方家园对家园商业不再具有实际控制关系后，建材零售退出公司主营业务范围。2012 年合并报表范围仍包含家园商业的利润表和现金流量表。

近年来，东方家园一直没有摆脱经营困难、营业利润减少的局面，下属的家园商业经营的部分门店已于 2012 年底暂停营业，主要原因包括①受宏观政策调控房地产市场的影响，家装、建材消费群体高端客户转向中低端客户，东方家园改变市场定位，大幅减少集采团购、工程单业务；②东方家园采取多种促销手段的同时也增加了销售费用，降低了盈利水平。2012 年东方家园实现营业收入 32662.48 万元，营业利润-11755.72 万元。

重大事项

出让家居装饰出租业务

公司于 2011 年 8 月 18 日召开 2011 年第一次临时股东大会，审议并通过了《关于哈尔滨透笼轻工批发市场有限公司和北京凯利蓝茵园林绿化有限公司拟分别受让子公司东方家园有限公司持有的东方家园实业有限公司 65%和 35%股权的议案》。2011 年 9 月 6 日，东方家园已收到哈尔滨透笼轻工批发市场有限公司和北京凯利蓝茵园林绿化有限公司支付的全部股权收购价款，共计人民币 79644.98 万元。此次股权转让后，家居商铺出租业务退

出公司主营业务范围。

出让家居装饰业务

公司于 2011 年 12 月 31 日以协议方式将家园建筑的全部股权出售给家园实业，由于家园建筑已资不抵债，故转让价款为零。此次股权转让后，公司不再持有家园建筑股权，家居装饰业务退出公司主营业务范围。

对家园商业不再具有实际控制

2012 年 12 月 5 日，公司第七届董事会第十九次会议审议通过了《关于公司合并报表范围发生变更的议案》。因东方家园对家园商业不再具有实际控制关系，家园商业自 2012 年 12 月不再纳入公司合并报表范围，建材流通不再作为公司的主营业务之一。

总体来看，公司退出家居商铺出租、家居装饰以及建材零售等三大建材流通业务对主营业务收入有一定影响。但由于建材流通业务较高期间费用导致净利润长期为负，因此上述业务的转让有利于减少公司整体亏损额。

4. 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。银海金业成立于 1998 年 8 月 11 日，地处赤峰市松山区上官地镇，地理位置优越，原为公司控股股东东方集团实业所有，2007 年 8 月以资产注入的形式由公司取得控制权。

2010 年银海金业增储工作在完成评审中心的评审后，向内蒙古国土资源厅申报备案工作已经完成。评审结果为：矿石量 Ag161.32 万吨，Ag 金属量 271.04 吨，Au 金属量 1935.81kg，Ag 平均品位 168.02g/t，Au 品位 1.20g/t。

截至 2013 年 3 月底，赤峰银海金业共拥有 4 条矿脉，其中 I 号矿脉和 III 号矿脉尚未进行开采，II 号矿脉开采量较小，约占目前总开采量的 22%。目前开采主要以 IV 号矿脉为主，占总开采量的 78%，日开采能力 500 吨。2013

年3月底，赤峰银海金业新增矿石储量94.37万吨，若按目前年开采矿石14万吨计算，矿山总储量143万吨。目前赤峰银海金业自有矿山服务年限为10.2年，正继续加强矿区深部、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。

2012年，赤峰银海金业销售精粉2382.38吨；实现营业收入6738.26万元，归属于母公司净利润2055.35万元。

赤峰银海金业主要下游客户为山东恒邦冶炼股份有限公司和山东招金矿业股份有限公司。结算模式为：与下游客户签订为期一年的销售合同，标的额以每次实际结算为准，下

游客户向赤峰银海采购银金粉时，将货款110%以电汇的方式汇入赤峰银海金业指定的银行账户，金粉的价格以当天上海黄金交易所2号金的收盘价为基准，银粉以上海华通交易所1号银结算价为准，赤峰银海金业收到货款后，通知下游客户，下游客户自备运输工具，将货物提走。

5. 股权投资

股权投资是公司一项重要的业务构成，是公司核心价值的重要组成部分，其中金融领域是公司的投资重点。

表7 2010年~2012年公司持有上市公司股权变动情况

项目	2010年			2011年			2012年		
	锦州港	民生银行	合计	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	25435.17	18619.99	44055.16
期末账面值(万元)	78588.46	357406.37	435994.84	81987.77	442223.75	524211.52	84577.79	521432.05	606009.84
对公司投资收益贡献(万元)	4294.69	58502.66	62797.35	4940.19	92906.79	97846.98	2590.03	120186.64	122776.67
现金分红(万元)	0	3704.04	3704.04	1540.89	8889.70	10430.59		40003.66	40003.66

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司持有锦州港和民生银行两家上市公司股权，截至2012年底持股比例分别为19.73%和3.13%。从表7中可以看出，2010~2012年公司对锦州港和民生银行的股权投资账面价值较初始投资有了较大的增值，并为公司贡献了较高的投资收益，其中2012年分别占到当期投资收益总额的2.11%和97.89%。需要注意的是，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，2010~2012年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。

非上市公司股权投资方面，2012年公司持有民族证券15.03%的股权，2012年民族证券实现收入6.63亿元，净利润0.91亿元。

6. 经营效率

2010年~2012年，公司总资产周转次数呈上升趋势，存货周转次数呈波动下降趋势，2012年分别为0.47次和2.17次；销售债权周转次数波动上升，2012年为34.90次。

总体看，公司经营效率正常。

7. 未来发展

粮油购销业务

未来公司将努力把东方粮油发展成为具有东方特色的现代农业公司，不断提高市场占有率和企业知名度，努力实现由贸易商向供应商角色的转变。

原粮贸易方面，公司将重点拓展华东（上海、江苏、浙江）、华北（北京、天津、河北）两大稻谷主销区域，选择中储、地储粮有限公司及大型大米加工企业为销售客户；玉米销售

主要以锦州港为主，以营口港、鲅鱼圈、大连港为辅，重点利用锦州港和营口港开展坐港经营业务，辐射广东、福建沿海大型饲料企业；同时开展陆路运输，与山东、湖南、江西、四川等大型饲料企业建立直销关系；大豆销售将稳定饲料厂与油厂这一成熟的销售渠道，另外依托港口平台进行交易，虽然此销售渠道没有稳定客户群，但港口平台大，客户聚集，预计交易量非常可观。

文化产业

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。

太阳火文化的经营范围为项目投资、文化艺术交流、文化产业开发，以及展览与交易、大型礼仪庆典演出活动策划与承办、文化信息咨询，展示展览策划与承办、会议及活动策划与承办、文化旅游产品开发等。设立太阳火文化将有利于公司调整产业结构，积极发展文化相关产业，开拓新的利润增长点，增强公司的综合竞争力，符合公司多元化投资的发展战略。

总体看，经过多年发展和一系列资本运作，公司已从原有相对单一的、以建材流通为主的产业结构逐步转变成以粮油购销为主，涵盖矿产加工业、金融证券业和港口基础设施建设业等多板块综合性业务格局。近年来，粮油购销业务快速发展带动公司营业收入持续增长。公司毛利率呈快速下滑趋势，主要由于一方面毛利率较高的建材零售业务和出租业务收入逐年下滑；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，毛利率一直处于较低水平。公司退出流通业务对主营业务收入及毛利润水平有一定影响。但由于建材流通业务较高期间费用

导致净利润长期为负，因此上述业务的转让有利于减少公司整体亏损额。公司积极拓展矿业、股权投资等业务，股权投资收益对公司营业利润贡献较大。未来公司发展重点将集中在粮油购销板块，并积极拓展矿业、股权投资和文化产业等领域。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。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2010 年财务报表已经天健正信会计师事务所审计；2011 年和 2012 年度财务报表分别已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的审计报告。原天健正信会计师事务所因进行分立重组，将分立的部门和相关分所加入立信大华会计师事务所有限公司，且立信大华会计师事务所有限公司已更名为大华会计师事务所有限公司。鉴于此，公司已将聘请的 2011 年财务报表审计机构由天健正信会计师事务所有限公司变更为大华会计师事务所有限公司（上述变更已经公司第七届董事会第十次会议和 2011 年第三次临时股东大会审议通过）。公司 2013 年 1~3 月财务数据未经审计。

2012 年纳入公司合并财务报表范围的一级子公司共计 5 家，较 2011 年度增加 1 家：东方集团商业投资有限公司；减少合并三级子公司 2 家：东方家园家居建材商业有限公司（以下简称“家园商业”）和东方集团通河米业有限公司。其中 2012 年公司子公司东方家园的子公司家园商业分别由东方家园持股 35%，龙柏资本集团全资子公司 Cypress & kingwin Capital Group Limited 持股 65%，龙柏资本集团成为家园商业的实际控制人。因此，东方家园对家园商业不再具有实际控制关系。2012 年 12 月起公司不再将家园商业纳入东方家园合并资产负债表，但家园商业的收入、费用、

利润、现金流量已纳入东方家园 2012 年度合并利润表、合并现金流量表。截至丧失控制权日止，家园商业已严重资不抵债，根据关于印发《上市公司执行企业会计准则监管问题解答》（会计部函[2009]48 号），公司将已在 2012 年和以前年度利润表内确认的家园商业超额亏损，作为投资收益计入当期合并利润表。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 1481511.11 万元，所有者权益 750692.92 万元（其中少数股东权益 16111.93 万元）；2012 年公司实现营业收入 647270.18 万元，利润总额 83895.77 万元。

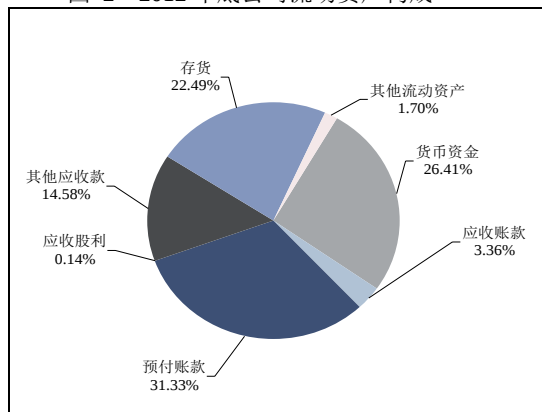
截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 1591883.42 万元，所有者权益 794674.11 万元（其中少数股东权益 15921.68 万元）；2012 年公司实现营业收入 215288.13 万元，利润总额 32657.57 万元。

2. 资产质量

2010~2012 年，公司资产规模不断增长，资产构成变化不大。截至 2012 年底，公司资产总额 1481511.11 万元，同比增长 12.22%，主要来自流动资产的增长；其中流动资产占 46.95%，非流动资产占 53.05%。

截至 2012 年底，公司流动资产 695609.05 万元，同比增长 16.22%，主要源于粮油购销业务增长带来的应收账款、存货和预付款项的增加。公司流动资产主要由存货、其他应收款、预付账款、应收账款和货币资金构成。

图 2 2012 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司货币资金余额 183712.33 万元，同比下降 15.98%，主要为合并报表范围变化导致银行存款减少所致；货币资金构成主要为银行存款（占 96.53%）。

截至 2012 年底，公司存货账面余额 156424.79 万元，同比增长 119.70%，主要由于本期粮油购销业务量同比大幅增加导致库存商品增长较快；存货构成主要为库存商品（占 91.99%）；公司已累计提取存货跌价准备 336.17 万元。

截至 2012 年底，公司其他应收款账面余额 101386.33 万元，同比下降 33.92%；从账龄结构来看，账龄 1 年以内的占 38.72%、1~2 年的占 42.05%、2~3 年的占 6.04%、3 年以上的占 13.19%。公司其他应收款前五名客户欠款金额占比 88.86%，集中程度较高，其中，东方家园实业有限公司欠款金额合计 5.19 亿元，全部为往来款、期限分别为 1 年内和 1~2 年。2008 年以来，公司采用滚动方式每年拆借给北京农森生物科技有限公司 3.8 亿元，借款协议每年一签，借款的质押物为中国中小企业投资有限公司 5265.6 万元的股权。2012 年底公司累计计提坏账准备 14937.12 万元，计提比例 14.69%，较为合理。

截至 2012 年底，公司预付账款账面余额 217963.07 万元，较上年增长 56.28%，主要为子公司东方粮油本年粮油贸易业务增长较快所致；其中账龄在一年以内的占 76.48%，1~2 年的占 12.66%。

截至 2012 年底，公司应收账款账面余额 23346.56 万元，同比增长 69.83%，主要由于公司子公司东方粮油销售规模增加所致；从账龄结构来看，账龄 1 年以内的占 88.53%，整体账龄较短。前五名客户欠款金额占比 43.15%，集中度较高；公司累计计提坏账准备 141.21 万元。

截至 2012 年底，公司其他流动资产账面余额 11815.97 万元，同比增长 511.06%，主要为待抵扣进项税增加所致。截至 2012 年 12 月

31 日，公司理财产品的公允价值为 1431.15 万元。

截至 2012 年底，公司非流动资产 785902.06 万元，同比增长 11.97%。和 2011 年相比，公司长期股权投资有所增加，同比增长 12.84%。

截至 2012 年底，公司固定资产账面原值 57242.00 万元，同比增长 9.54%；构成主要为房屋建筑物（占 79.34%）和机器设备（占 17.64%）；公司固定资产计提累计折旧 11402.78 万元，计提固定资产 3127.14 万元，计提较充分；2012 年底固定资产账面净值 45839.23 万元。

截至 2012 年底，公司长期股权投资账面余额合计 720850.17 万元，较上年增长 12.84%，主要为公司参股的中国民生银行股份有限公司境外发行 H 股和锦州港股份有限公司当期利润增加所致。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。

表 8 截至 2012 年底公司长期股权投资余额明细
(单位: 万元)

被投资企业名称	持股比例	账面余额	核算方法
锦州港股份有限公司	19.73%	84577.80	权益法
中国民生银行股份有限公司	3.13%	521432.05	权益法
东方集团物业管理有限公司	10.00%	500.00	成本法
中国民族证券有限责任公司	15.03%	20950.00	成本法
北京青龙湖盛城体育文化有限公司	40.00%	8949.34	权益法
北京太阳火文化产业投资有限公司	40.00%	79630.78	权益法
东方集团网络信息安全技术有限公司	49.00%	4810.20	权益法
合计	--	720850.17	--

资料来源：公司年报

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额 1591883.43 万元，其中流动资产占 47.72%，非流动资产占 52.28%。流动资产构成中，子公司

东方粮油销售规模增加所致的应收账款较 2012 年底增长 109.53%，占比上升为 6.44%（2012 年底为 3.36%）。非流动资产构成中，在建工程较 2012 年底下降 34.17%，主要为在建工程完工转入固定资产所致。

总体看，近年来公司资产规模稳定增长，非流动资产以长期股权投资和固定资产为主，整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

2010 年～2012 年，公司所有者权益年复合增长 14.75%，其中归属于母公司所有者权益年复合增长 14.02%，呈稳步增长的态势。截至 2012 年底，公司所有者权益合计 750692.92 万元，同比增长 15.74%；其中少数股东权益占 2.15%；归属于母公司所有者权益中，实收资本占 22.69%，资本公积占 27.15%，盈余公积占 18.53%，未分配利润占 31.61%，公司所有者权益稳定性受未分配利润影响较大。

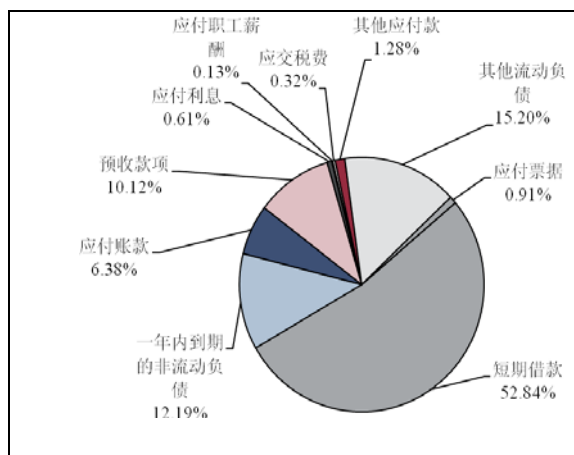
截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 794674.11 万元，较 2012 年底增长 5.86%，主要来自未分配利润的增长。

负债

2010 年～2012 年，公司负债年复合增长 10.70%。截至 2012 年底，公司负债合计 730818.19 万元，较上年增长 12.12%，其中流动负债占 89.83%，非流动负债占 10.17%，公司负债以流动负债为主。

截至 2012 年底，公司流动负债 656498.86 万元，同比增长 14.95%，主要来自短期借款、应付票据和预收款项的增长。公司流动负债构成中，主要以短期借款、一年到期的非流动负债、其他流动负债和预收账款为主。

图 3 2012年底公司流动负债构成



资料来源：公司年报

截至2012年底，公司短期借款346905.00万元，同比增长9.02%，主要为保证借款增加所致；一年内到期的非流动负债80000.00万元，同比增长6200.15%，主要为一年内到期的长期借款增加所致；其他流动负债99814.38万元，同比减少33.32%，主要为公司2012年3月1日短期融资券5亿元已清偿所致；预收账款66449.31万元，同比增长56.28%，主要为公司子公司东方粮油采购预付款增加所致。

截至2012年底，公司非流动负债74319.33万元，同比下降8.00%，主要为长期借款减少所致。

截至2012年底，公司全部债务总额606300.00万元，同比增长10.41%，主要来自公司子公司东方粮油采购预付款增加带来的短期债务的增长；短期债务占87.86%，长期债务占12.14%，债务期限结构不合理。

截至2012年底，公司资产负债率为49.33%，较上年下降0.79个百分点；全部债务资本化比率由45.85%下降至44.68%；长期债务资本化比率为8.93%。

截至2013年3月底，公司负债合计797209.31万元，其中流动负债占90.73%，非流动负债占9.27%，与2012年底相比，流动负债占比增加了0.90个百分点。

截至2013年3月底，公司全部债务680200.00万元，较2012年底增长12.19%；短

期债务占89.24%，长期债务占10.76%。公司资产负债率为50.08%，较2012年底上升0.75个百分点；全部债务资本化比率较2012年底有所上升，为46.12%，长期债务资本化比率较2012年底有所下降，为8.43%。

总体看，公司负债水平适宜；债务期限结构有待改善。

4. 盈利能力

2010年~2012年，公司营业收入呈较快增长趋势。2012年公司实现营业收入为647270.18万元，同比增加57.32%，主要原因为粮油购销业务量大幅增长导致该板块收入较上年大幅增长。2012年公司营业利润率为5.55%，同比下降7.93个百分点，主要是粮油业务经营扩大导致营业成本同比增长71.37%，高于营业收入的增幅（57.32%）。

2010年~2012年，公司期间费用分别为95878.28万元、101343.47万元和82779.89万元，分别占营业收入的32.39%、24.63%和12.79%，呈逐年下降趋势。2012年公司期间费用为82779.89万元，同比下降18.32个百分点。报告期销售费用为26589.45万元，同比减少46.37%，主要原因为本期较上年同期合并报表范围发生变化即转让东方家园实业及东方家园建筑装饰公司所致。公司期间费用占营业收入的比重为12.79%，较上年同期有较大幅回落，但占比仍然较高。

2010年~2012年，公司投资收益分别为64633.92万元、139547.28万元和133973.22万元，分别占当期利润总额的242.84%、526.70%和199.68%，投资收益对公司利润总额贡献程度很高。2012年公司取得投资收益主要为参股的民生银行2012年派发2011年度及2012年中期红利；其他投资收益主要为本期对家园商业丧失控制权转回的超额亏损11907.72万元。

表 9 2012 年公司投资收益明细 (单位: 万元)

被投资企业名称	本年发生额	上年发生额
权益法核算的长期股权投资收益	122339.29	97800.32
其中: 中国民生银行股份有限公司	120186.64	92906.78
锦州港股份有限公司	2590.03	4940.19
东方家园网络信息有限公司	-68.55	-21.24
北京太阳火文化产业投资有限公司	-343.86	-25.36
北京青龙湖盛城体育文化有限公司	-24.96	-0.054
处置长期股权投资产生的投资收益	-77.98	41623.04
处置交易性金融资产取得的投资收益	-202.28	123.92
其他	11914.19	--
合计	133973.22	139547.29

资料来源: 公司年报

从盈利指标看, 2012 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 9.31% 和 10.76%, 分别同比上升 1.34 和 1.06 个百分点。

2013 年 1~3 月, 公司实现营业收入 215288.13 万元, 较上年同期增长 59.16%, 主要为公司粮油项目经营量增加所致; 实现营业利润 32502.45 万元、投资收益 34897.04 万元, 营业利润同比增长 19.63%, 投资收益同比下降 3.99%; 营业利润率为 3.72%, 较 2012 年底下降 1.83 个百分点。

总体看, 近年来公司主营业务盈利能力呈下滑趋势, 盈利水平对投资收益依赖程度很高。尽管民生银行红利较稳定, 但收益实现受民生银行利润分配政策制约, 且投资现金流回流较差, 因此投资收益的稳定性和可持续性难以保证。

5. 偿债能力

2010 年~2012 年, 公司流动比率呈增长趋势, 速动比率呈波动态势。截至 2012 年底, 公司流动比率和速动比率分别为 105.96% 和 82.13%, 流动比率同比上升 1.15 个百分点, 速动比率下降 10.21 个百分点。截至 2013 年 3 月底, 流动比率为 105.03%, 较 2012 年底下降 0.93 个百分点, 主要是货币资金减少导致流动资产减少, 同期流动负债受应付票据快速增长影响有所增加; 速动比率为 85.67%, 较 2012

年底上升 3.54 个百分点。截至 2012 年底, 公司持有的上市公司股权账面价值合计 60.60 亿元, 为同期短期债务 (53.27 亿元) 的 1.14 倍, 保障能力较强。总体看, 公司短期偿债能力较强。

2010 年~2012 年, 公司 EBITDA 利息倍数呈波动增长趋势, 全部债务/EBITDA 呈下降趋势, 2012 年, 公司 EBITDA 为 121342.10 万元, 同比增长 20.74%; EBITDA 利息倍数为 3.58 倍; 全部债务/EBITDA 为 5.00 倍, EBITDA 对债务的保护能力一般。总体看, 公司长期偿债能力一般, 整体偿债能力强。

截至 2013 年 3 月底, 公司无对外担保。

截至 2013 年 3 月底, 公司共获得各家银行授信额度合计 50.54 亿元, 其中未用授信额度为 8.96 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。

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基本信用信息报告 (报告编号为: B-201306140004101305), 截至 2013 年 6 月 14 日, 公司无不良信贷信息记录, 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矿业、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。

八、结论

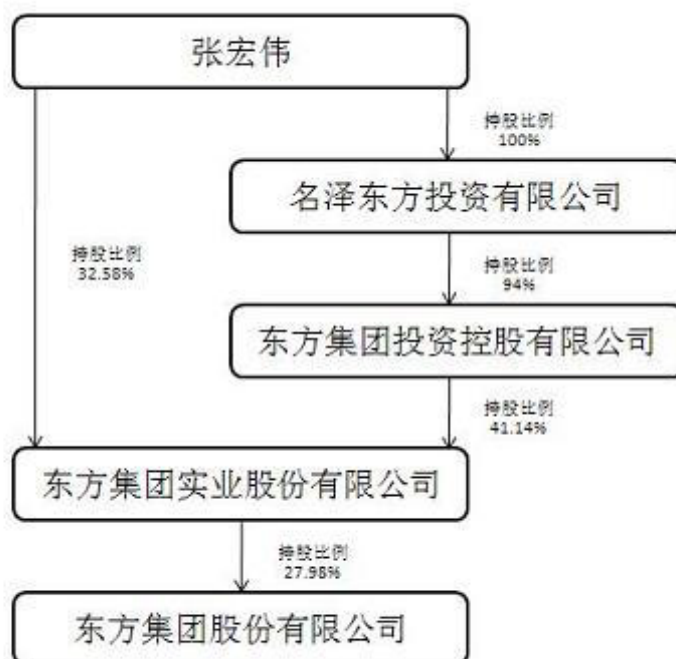
公司是一家以粮油购销为主业，并通过股权投资涉足矿业、金融和港口交通业的多板块、综合类投资控股公司。2011 年公司相继转让家居商铺出租和家居装饰业务，并于 2012 年东方家园对不再对经营建材零售业务的东方家园家居建材商业有限公司具有实际控制后，建材流通业务已全面退出公司主营业务范围。由于建材流通业务较高期间费用导致净利润长期为负，因此上述业务的转让有利于减少公司整体亏损额。

近年来公司股权投资增值显著，整体资产质量良好；债务负担合理，债务期限结构有待改善；主营业务盈利能力有所下降；盈利水平对投资收益依赖程度很高，整体保持较高水平；公司整体偿债能力强。

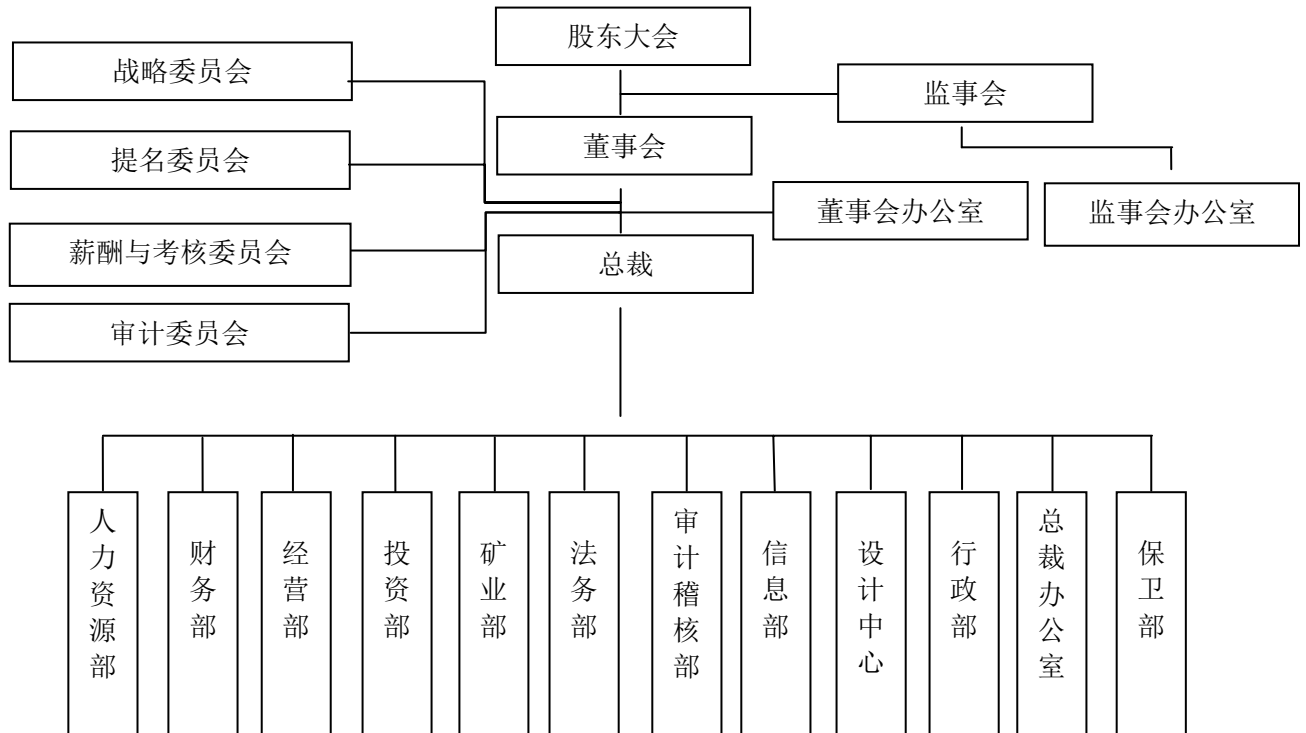
未来公司发展重点将集中在粮油购销板块，并积极拓展矿业、股权投资和文化产业等领域。公司多板块、跨行业的产业架构有助于分散经营风险，提高整体抗风险能力。

综合看，公司主体信用风险较低。

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 2013 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
东方家园有限公司	北京市	销售建筑装饰材料	50000.00	95%
东方家园（上海）有限公司	上海市	销售建筑装饰材料	10000.00	80%
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	95%
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%
东方集团粮油食品有限公司	哈尔滨	粮油收购、水稻种植、粮油加工制造、销售、物流、仓储	100000.00	100%

附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	202336.06	218656.27	183712.33	-4.71	155271.98
交易性金融资产					83347.13
应收票据					4000.00
应收账款	24380.06	13747.00	23346.56	-2.14	48917.57
预付款项	128693.47	139467.43	217963.07	30.14	218234.41
应收利息					
应收股利	444.72	127.92	960.00	46.92	960.00
其他应收款	88887.82	153419.04	101386.33	6.80	989992.0
存货	57807.08	71199.93	156424.79	64.50	140041.15
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产		1933.70	11815.97		9884.18
流动资产合计	502549.22	598551.29	695609.05	17.65	759655.62
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	475620.92	633689.26	715050.21	22.61	761932.50
投资性房地产					
固定资产	97915.98	29336.83	45839.23	-31.58	48546.55
生产性生物资产					
油气资产					
在建工程	4997.87	16850.01	7769.63	24.68	5114.59
工程物资					
固定资产清理					
无形资产	18914.51	12758.76	10637.78	-25.01	10212.25
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	59275.11	5070.09	3608.93	-75.33	3432.45
递延所得税资产	7188.38	4187.95	2996.28	-35.44	2989.46
其他非流动资产					
非流动资产合计	663912.76	701892.90	785902.06	8.80	832227.80
资产总计	1166461.98	1300444.18	1481511.11	12.70	1591883.43

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	370299.00	318200.00	346905.00	-3.21	454282.00
交易性金融负债					
应付票据	2697.29		6000.00	49.15	22800.00
应付账款	47420.69	42486.27	41915.45	-5.98	36706.26
预收款项	72493.41	14847.60	66449.31	-4.26	63204.04
应付职工薪酬	3271.41	2924.49	838.17	-49.38	811.17
应交税费	-1891.06	-1127.47	2114.34		1974.12
应付利息		2183.58	4032.39		1616.10
应付股利					
其他应付款	20721.52	40634.69	8429.80	-36.22	11994.63
一年内到期的非流动负债	852.92	1266.80	80000.00	868.48	80000.00
其他流动负债		149692.71	99814.38		49902.66
流动负债合计	515865.18	571108.68	656498.86	12.81	723290.98
非流动负债：					
长期借款	80266.80	80000.00	73600.00	-4.24	73200.00
应付债券					
长期应付款					
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债					
其他非流动负债	200.00	720.00	719.33	89.65	718.33
非流动负债合计	80466.80	80720.00	74319.33	-3.90	73918.33
负债合计	596331.98	651828.68	730818.19	10.70	797209.31
所有者权益：					
实收资本（或股本）	166680.54	166680.54	166680.54	0.00	166680.54
资本公积	199609.57	200409.86	199435.18	-0.04	211463.47
减：库存股					
专项储备	117.54	131.08	166.51	19.02	166.52
盈余公积	105277.82	118145.59	136127.83	13.71	136127.83
未分配利润	93324.61	155077.63	232170.94	57.73	264314.07
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	565010.07	640444.71	734580.99	14.02	778752.43
少数股东权益	5119.92	8170.79	16111.93	77.40	15921.68
所有者权益合计	570130.00	648615.51	750692.92	14.75	794674.11
负债和所有者权益总计	1166461.98	1300444.18	1481511.11	12.70	1591883.43

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	296057.19	411432.52	647270.18	47.86	215288.13
减: 营业成本	246645.25	105162.33	246645.25	288.04	207277.18
营业税金及附加	2566.35	1867.67	682.70	-48.42	10.65
销售费用	54969.29	49583.74	26589.45	-30.45	1564.78
管理费用	24528.71	21329.90	17976.45	-14.39	3930.87
财务费用	16380.28	30429.83	38213.99	52.74	9430.24
资产减值损失	1015.38	20693.58	2583.13	59.50	142.23
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	-1.20	-68.85			4673.23
投资收益 (损失以“—”号填列)	64633.93	139547.29	133973.22	43.97	34897.04
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	62717.83	97800.32	122339.29	39.66	34854.00
汇兑收益 (损益以“—”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	14584.65	70668.99	84540.61	140.76	32502.45
加: 营业外收入	1172.28	1730.01	691.82	-23.18	232.24
减: 营业外支出	3485.54	2514.81	1336.66	-38.07	77.12
其中: 非流动资产处置损失	497.86	2221.47	1026.57	43.59	
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	12271.40	69884.18	83895.77	161.47	32657.57
减: 所得税费用	-4396.67	5973.61	3093.84		945.28
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	16668.06	63910.57	80801.93	120.18	31712.29
其中: 归属于母公司所有者的净利润	28360.60	74620.80	95075.54	83.10	32143.13
少数股东损益	-11692.54	-10710.23	-14273.61	10.49	-430.84

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 1~3 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	316593.05	462521.22	769763.81	55.93	233910.02
收到的税费返还					
收到其他与经营活动有关的现金	33422.31	50602.34	28777.22	-7.21	26439.72
经营活动现金流入小计	350015.37	513123.57	798541.08	51.04	260349.74
购买商品、接受劳务支付的现金	378037.73	434567.04	821727.76	47.43	229618.17
支付给职工以及为职工支付的现金	18225.81	19859.16	12792.00	-16.22	1669.04
支付的各项税费	4915.69	6248.23	7461.18	23.20	1180.20
支付其他与经营活动有关的现金	56926.68	49908.50	37559.46	-18.77	18125.28
经营活动现金流出小计	458105.92	510582.93	879540.40	38.56	250592.68
经营活动产生的现金流量净额	-108090.55	2540.64	-80999.32	-13.43	9757.05
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	14890.00	48410.40	38500.00	60.80	
取得投资收益收到的现金	4505.33	10860.90	39407.06	195.75	43.04
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	4202.43	262.82	47.56	-89.36	
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	7545.00	73887.06			
收到其他与投资活动有关的现金	48067.10	520.00			
投资活动现金流入小计	79209.86	133941.19	77954.62	-0.80	43.04
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	21486.34	19920.54	10451.35	-30.26	1602.76
投资支付的现金	0.00	135302.55	73110.00		78924.31
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金	2355.12	48000.00	2941.25	11.75	
投资活动现金流出小计	23841.46	203223.09	86502.61	90.48	80527.07
投资活动产生的现金流量净额	55368.40	-69281.91	-8547.99		-80484.03
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	610.00		250.00	-35.98	
取得借款收到的现金	478215.84	550600.00	594552.69	11.50	176908.27
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	478825.84	550600.00	594802.69	11.45	176908.27
偿还债务支付的现金	346097.12	435551.92	517906.90	22.33	120005.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	18701.22	29144.53	34931.36	36.67	12011.64
支付其他与筹资活动有关的现金		2839.73	2092.52		
筹资活动现金流出小计	364798.34	467536.17	554930.78	23.34	132016.64
筹资活动产生的现金流量净额	114027.50	83063.83	39871.90	-40.87	44,891.63
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		-2.36			
五、现金及现金等价物净增加额	61305.35	16320.20	-49675.38		-25835.35
加: 期初现金及现金等价物余额	141030.72	202336.06	218656.27	24.52	169107.33
六、期末现金及现金等价物余额	202336.06	218656.27	168980.89	-8.61	143271.98

附件 4-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	16668.06	63910.57	80801.93	120.18
加: 资产减值准备	1015.38	20693.58	2583.13	59.50
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	5464.50	6892.38	3127.14	-24.35
无形资产摊销	2080.71	1934.75	1825.58	-6.33
长期待摊费用摊销	8079.41	3087.87	1124.31	-62.70
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (收益以“-”号填列)	488.98	2207.91	882.33	34.33
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	5.70		39.34	162.65
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	1.20	68.85		
财务费用(收益以“-”号填列)	18701.22	34212.81	42013.83	49.89
投资损失(收益以“-”号填列)	-64633.93	-139547.29	-133973.22	43.97
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-4330.35	3000.43	1191.38	
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-782.13			
存货的减少(增加以“-”号填列)	-39101.64	-15579.03	-91944.73	53.34
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-86741.59	24077.70	-104314.68	9.66
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	34993.93	-2446.46	115644.33	81.79
其他		26.57		
经营活动产生的现金流量净额	-108090.55	2540.64	-80999.32	-13.43
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
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	61305.35	218656.27	168980.89	-8.61
减: 现金的期初余额	141030.72	202336.06	218656.27	24.52
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	202336.06	16320.20	-49675.38	

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	20.86	21.58	34.90	--
存货周转次数(次)	6.39	1.63	2.17	--
总资产周转次数(次)	0.28	0.33	0.47	--
现金收入比(%)	106.94	112.42	118.92	108.65
盈利能力				
营业利润率(%)	15.82	12.94	5.55	3.72
总资本收益率(%)	3.98	8.58	9.31	--
净资产收益率(%)	2.92	10.49	10.76	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	12.34	10.98	8.93	8.43
全部债务资本化比率(%)	44.34	45.85	44.68	46.12
资产负债率(%)	51.12	50.12	49.33	50.08
偿债能力				
流动比率(%)	97.42	104.81	105.96	105.03
速动比率(%)	86.21	92.34	82.13	85.67
经营现金流动负债比(%)	-20.95	0.44	-12.34	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.49	3.61	3.58	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.75	4.85	5.00	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.12	-0.12	-0.15	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.82	-3.57	-2.85	--

附件 6 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
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

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

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）将在东方集团股份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。

东方集团股份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。东方集团股份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东方集团股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现东方集团股份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。

如东方集团股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如东方集团股份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东方集团股份有限公司、主管部门、交易机构等。

