

信用等级公告

联合[2006] 310 号

联合资信评估有限公司通过对黑龙江北大荒农业股份有限公司2006 年度第二期 4 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

黑龙江北大荒农业股份有限公司
2006 年度第二期 4 亿元短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零零六年八月三十日

地址: 北京市朝阳区安慧里四区 15 楼五矿大厦 16 层 (100101)

电话: 010-64912118

传真: 010-64912663

<http://www.lianheratings.com.cn>

黑龙江北大荒农业股份有限公司 2006 年度 第二期 4 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AA

本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2006 年 8 月 30 日

主要数据:

项 目	2003 年	2004 年	2005 年
资产总额(万元)	764019.55	865360.31	968377.39
股东权益(万元)	388310.26	400605.13	442970.11
主营业务收入(万元)	186632.74	320503.94	405161.03
利润总额(万元)	38343.07	44952.66	49213.81
资产负债比率(%)	48.85	52.21	52.96
全部债务资本化比率(%)	35.97	42.37	44.65
净资产收益率(%)	9.87	11.14	11.22
流动比率(%)	139.77	121.64	117.67
EBITDA 利息倍数(倍)	8.44	6.64	7.28
债务保护倍数(倍)	0.24	0.20	0.19

分析员

刘 强 李志博

电话

8610-64912118

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

HTTP: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

农业的稳定发展关系国计民生,随着社会主义新农村建设的深入,农业产业化经营快速发展,农业生产的外部经营环境不断改善。黑龙江北大荒农业股份有限公司(以下简称“公司”)是我国目前规模最大、现代化生产水平最高的农业类上市公司,生产条件优越,技术水平较高,产品质量优良,市场地位突出,在行业内具有较强竞争实力。公司建立了符合自身特点的经营管理模式,生产经营状况稳定良好,风险较小。

公司资产结构合理,主营业务收入持续增长,收入实现质量高,盈利能力强。总体看,本期短期融资券不能按期还本付息的风险很小。

优势

1. 近几年,国家不断加大对农业、农村、农民的扶持力度,随着社会主义新农村建设的深入,农业发展形势良好。

2. 公司地处三江平原,农业自然环境优越,是我国最大商品粮基地的重要组成部分。公司种植规模大,机械化作业程度高,综合高产配套技术体系成熟,主要作物单产居世界前列。

3. 公司经营模式既可分散经营风险,又能保证统一调控力度。

4. 公司产业链较为合理完整,符合国家产业政策和行业发展趋势。

关注

1. 公司经营对自然环境有较高依存度,存在不确定因素。

2. 公司农产品精深加工程度较低,产品附加值不高。

3. 公司化肥和纸类业务规模不大,对分散主业风险的作用有限。

一、发债主体概况

公司是经国家经贸委(1998)775号文批准,由黑龙江北大荒农垦集团总公司(以下简称“北大荒集团”)作为独家发起人,以发起设立方式设立的股份有限公司,于1998年11月27日注册成立。经中国证券监督管理委员会证监发行字[2002]19号文核准,公司向社会公开发行人民币普通股股票30000万股,并于2002年3月29日在上海证券交易所挂牌交易。截至2006年6月底,公司总股本163429.2万股,其中第一大股东北大荒集团持有115189.2万股,占总股本的70.48%。公司股票简称:G北大荒;股票代码:600598。

公司主要从事水稻、小麦、大豆、玉米等粮食作物的生产、精深加工、销售,2005年共完成总播种面积935.7万亩,实现粮豆总产343.2万吨。

截至2005年底,公司合并资产总额968377.39万元,股东权益442970.11万元,少数股东权益12548.88万元。2005年公司实现主营业务收入405161.03万元,利润总额49213.81万元,现金及现金等价物净增加额-28560.86万元。

截至2005年底,公司拥有16个从事农业的分公司、1个从事化肥生产的浩良河分公司以及黑龙江北大荒米业有限公司(以下简称“米业公司”)、黑龙江北大荒纸业有限公司(以下简称“纸业公司”)、哈尔滨龙垦麦芽有限公司(以下简称“麦芽公司”)、黑龙江农垦庆丰边境贸易有限公司(以下简称“庆丰边贸公司”)等4家直接控股子公司;公司内部设有企业发展部、生产技术部、市场部、财务部、审计部、人力资源部和办公室共7个职能管理部门。

公司注册地址:哈尔滨市香坊区红旗大街175号;法定代表人:姜夏。

二、本期短期融资券概况

本期短期融资券计划发行4亿元,期限9个月,贴现发行。本期短期融资券所募集的资金将主要用于满足公司生产经营的流动资金需求,弥补营运资金的不足,并以此拓宽融资渠道,降低融资成本。

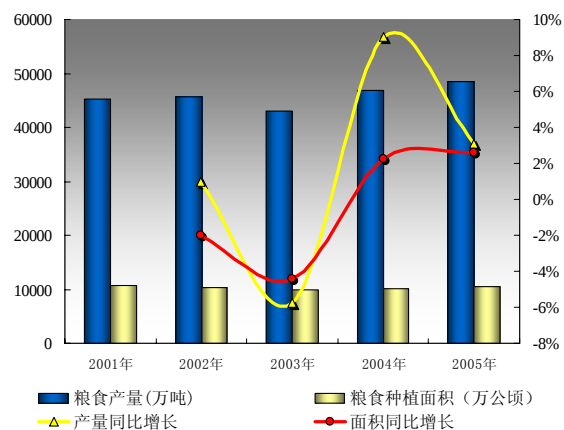
本期短期融资券无担保。

三、行业分析

农业是国民经济的基础,也是社会稳定的基础。作为一个发展中国家和人口大国,农业问题、粮食问题关系到我国的国计民生和社会稳定。在我国,农业是战略产业,粮食是战略物资。

根据国家统计局统计公报数据,2005年我国粮食总产量为48401万吨,比上年增产1454万吨,继2004年之后再次实现恢复性增产,基本扭转了2003年前粮食产量下降的趋势(参见图1)。

图1 粮食产量与种植面积变化



虽然近两年我国粮食产量出现恢复性增长,但未来走势仍具有较大的不确定性。纵观“十五”期间,我国粮食产量增速波动幅度较大,在2004年实现9%的同比增长后,2005年回落至3.1%。“十五”期初与期末的粮食产量绝对值并未出现明显提升。究其原因不难发现,同期我国粮食种植面积波动中有所下滑,有限

的可利用耕地资源已经成为制约我国粮食产量增长的瓶颈。

据统计，目前中国荒漠化土地面积已达 261 万平方公里，占我国国土陆地总面积的 27.3%，其中耕地退化占荒漠化地区面积的 40.1%。伴随着我国土地沙漠化和城市化进程的影响，预计未来可利用耕地资源将呈现持续减少趋势。

此外，我国粮食供求还存在品种和区域结构的矛盾。从生产分布来看，我国南北气候、地质条件差异较大，粮食生产受区域经济和自然条件等制约，地域性特征比较明显。我国小麦产量的 68% 左右集中在冀鲁豫和黄淮海地区，玉米产量的 64% 左右集中在东北三省和内蒙古、河北、山东、河南，大豆产量的 50% 左右集中在东北三省和内蒙古，稻谷产量的 68% 左右集中在两湖、两广、江西、安徽、江苏、四川等省，粮食生产优势化布局特点比较明显。与粮食生产相一致，粮食主产区国家粮食库存量大，所占比重高，而主销区库存量少，所占比重低。

我国人口多，粮食消耗量大，加之前一阶段粮食产量不断下滑，国家粮库储备不足，粮食需求仍存在较大缺口。2005 年我国粮食产需缺口约为 2000 万吨，据国家粮食局预测，2006 年我国粮食产量可能与 2005 年基本持平或略有增产，而近几年我国粮食消费量以接近 1% 的速度稳定增长，预计 2006 年我国每年粮食需求缺口仍在 2000 万吨-2500 万吨。从品种看，小麦、稻谷仍然是我国粮食需求缺口的主要作物。

综上所述，在生态环境恶化、耕地面积缩小和消费量持续增长的前提下，我国粮食供求矛盾还将长期存在。如何提高粮食产量，平衡市场供求关系将是我国农业长期面临的主要问题。针对上述情况，我国政府从 2004 年开始积极采取更直接、更明确、更有力的综合性措施来增加农民收入，保护和调动农民种粮积极性，保护和提高粮食生产能力。主要措施体现在：

第一，实行严格的耕地保护制度，切实保护基本农田，加强对土地开发利用的管理，采取坚决措施，遏止乱征滥用耕地的现象；第二，加强对粮食主产区和种粮农民的支持，继续推进农村税费改革，免收农业税，进一步减轻农民负担；第三，加大投入力度，加强农业和农村基础设施建设；第四，推进农业科技进步，加快适用技术推广，扩大良种补贴范围，依靠科技提高粮食的单产和质量。

2006 年，党的十六届五中全会通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十一个五年规划的建议》明确提出了建设社会主义新农村的重大历史任务。温家宝总理在政府工作报告中再次强调要始终把“三农”工作和建设社会主义新农村作为重中之重，切实把建设社会主义新农村的各项任务落到实处，加快农村全面小康和现代化建设步伐。2006 年国家将安排支农资金 3400 亿元，同比增长 14%。总体看，在市场供求关系和国家产业政策的综合作用下，我国农业生产将在长期内具备良好的外部经营环境，为相关企业带来发展机遇。

四、企业基础素质

1. 企业规模及竞争力

公司地处的三江平原是世界三大黑土带之一，土壤条件良好，水资源十分丰富，气候有利于农作物生长发育和优质农产品生产。三江平原是我国重点湿地保护地域，远离城市，区域内无工业污染源，是我国少有的优质绿色、有机食品生产基地。公司是我国目前规模最大、现代化生产水平最高的农业类上市公司，拥有耕地面积 62.4 万公顷，另有可开垦荒地 24 万公顷，是我国最大商品粮基地的重要组成部分。随着人民生活水平的不断提高，消费者越来越倾向购买卫生安全的绿色食品，公司产品在市场中的竞争优势将愈加突出。

大规模机械化农业生产是公司的重要特征之一，公司现拥有各类型农用机械近 19 万台，

综合农用机械化作业率超过 95%，接近农业发达国家水平。作为国家农业产业化的标志性企业，公司在农业生产技术、粮食流通、农业经营体制改革、农业可持续发展等方面，尤其是在水稻、大豆、小麦等农作物大面积开发种植方面积累了丰富的经验，形成了一整套农作物高产栽培技术和抵御自然灾害的有效措施及管理经验。

公司已经基本形成了以农产品的生产、精深加工为主，以化肥等农业生产资料生产为辅的大农业经营格局，产业经营链条较为合理、完整，在国内同行业中具有较为突出的竞争优势。

2. 人员素质

截止2005年底，公司在职员工37599人。从学历结构看，大专及以上学历4677人，占12.44%；中专及高中14619人，占38.88%，公司人员整体文化素质不高。从专业结构看，生产人员32454人，占86.32%；销售人员316人，占0.84%；技术人员 1112人，占2.96%；管理人员 3717人，占9.89%。

公司董事长姜夏，58岁，高级经济师。姜夏先生 1965 年开始在友谊农场七分场工作，1976 年始任江川农场办公室秘书、副主任、主任、副场长、场长，北大荒集团红兴隆分公司党委副书记、第一副总经理，北大荒集团绥化分公司总经理，1999 年始任北大荒集团牡丹江分公司经理、书记，2005 年开始任公司董事长。

总体看，公司职工以生产人员为主，符合公司农业生产的劳动密集型特点；管理人员、技术人员和销售人员虽然人数占比较少，但能够满足农业生产和经营需要。生产人员以当地农工为主，耕作经验较为丰富，能够较好地地完成农业生产任务。公司管理层行业管理经验丰富，经营管理水平较高。

3. 外部环境

自然环境

公司地处三江平原，地势平坦，是世界三

大黑土带之一，土壤有机质含量在4%左右，且土地集中连片，适合大规模机械化生产作业。三江平原黑龙江、松花江和乌苏里江三条河流经过，并有多处大小湖泊和水库，水资源十分丰富，有利于农作物灌溉。当地气候有利于一年一季的农作物生长发育，适合优质农产品生产。

股东支持

公司控股股东是 1998 年 3 月经国务院批准成立的北大荒集团，其前身黑龙江农垦系统创立于 1947 年，是我国中央级直属四大垦区之一，集团成员分布在黑龙江省 12 个地市、 61 个县市区，土地总面积 540 万公顷，耕地面积相当于其他三家垦区耕地面积总和的 1.4 倍，也是国内唯一一家以粮食作物为主要产品的大型垦区（参见表 1），农业机械化作业程度高。北大荒集团近年来粮食总产量稳定在 850 万吨以上，商品化率达到 87%，是我国最大的商品粮生产基地，在我国粮食生产中占有极为重要的战略地位，长期受到党中央和政府的关注与支持。公司作为北大荒集团的重要成员，同样能够享受政府给与北大荒集团的优惠政策。

表 1 我国四大垦区概况

四大垦区	主要农作物	土地总面积 (万公顷)	耕地面积 (万公顷)
黑龙江垦区	粮食、大豆	540	204
新疆垦区	棉花、甜菜	690	106
广东垦区	橡胶、糖蔗	22	20
海南垦区	橡胶、水果	85	24

资料来源：四大垦区互联网站，联合资信统一整理。

政策支持

国家从 2004 年开始加大对农业投入力度，在政策上予以大力支持。国务院决定从 2004 年起在黑龙江省行政区域内从事农业生产的农民、农场职工、各类经济组织和个人将全部免征农业税及其附加。根据中发[2004]1 号《中共中央、国务院关于促进农民增收收入若干政策意见》和财建[2004]75 号《财政部关于印发〈实行对种粮农民直接补贴调整粮食风险基金使用范围的实施意见〉的通知》文件精神，决

定对良种进行补贴，并对种粮农民实行直接补贴。具体补贴标准为：高油大豆、优质专用小麦、专用玉米每亩补贴 10 元；黑龙江、吉林、辽宁省农民种植水稻每亩补贴 15 元。

总体看，公司所处自然条件，有利于发展农业生产；国家高度重视农业的发展，并给予多项优惠政策，公司经营的外部环境良好。

五、治理结构与管理

公司是按照《中华人民共和国公司法》成立的股份有限公司，自上市以来，严格按照《上市公司治理准则》、《公司章程》和中国证券监督管理委员会相关法律法规的要求，建立符合现代企业制度的法人治理结构，运作比较规范。

北大荒集团对公司具有绝对控制权，公司存在大股东控制风险，此外，由于生产经营的特点，公司与北大荒集团间存在较大的关联交易。针对以上问题，公司与北大荒集团之间在业务、人员、资产、机构、财务等方面完全独立，在关联交易中执行回避表决制度，重大关联交易由独立董事审核并出具书面意见。目前公司有 4 名独立董事，符合《上市公司治理准则》的规范性要求。

2005 年公司与关联方共发生关联交易金额 33024 万元。截至 2005 年底，北大荒集团及其附属企业占用公司资金 37374 万元，已于 2006 年 3 月通过以股抵债方式全部清偿完毕。

在农业生产管理中，公司结合自身下属单位多，耕地分布广的特点，统一制定年度生产经营计划，经公司授权由分公司具体负责家庭农场的实际生产和经营。同时，在财务管理上实施“收支两条线”，通过网上银行将分公司资金集中管理使用，有效控制了财务管理风险。

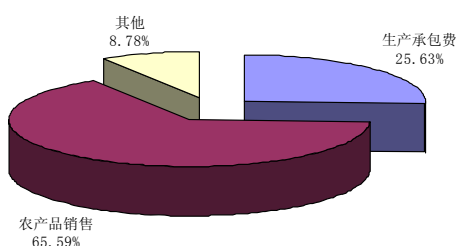
总体看，公司法人治理结构较为完善，建立了一套适应自身生产经营特点的管理体系，运作科学、规范，管理风险较低。

六、经营分析

1. 业务现状

公司主要从事水稻、大豆、小麦、玉米等粮食作物和化工产品的生产销售。2005 年公司实现主营业务收入 405161.0 万元，其中农作物种植承包费收入 103837.3 万元，农产品销售收入 265740.3 万元，其他收入 35583.4 万元（参见图 2）。

图 2 主营业务收入构成



农作物种植

在经营模式上，公司采取以统一经营管理为主导，家庭农场承包经营为基础的统分结合的双层经营体制。每个家庭农场是一个独立核算、自负盈亏的经营主体，农工通过与公司签订《农业生产承包协议》承包公司土地，自主决定承包面积，并向公司交纳承包费用。在生产过程中，公司统一为家庭农场提供产前、产中、产后服务，在技术、生产资料供应、农用机械、农产品处理、市场信息及销售等方面为农工提供支持。

公司的种植结构以水稻、大豆、玉米为主，三者合计约占种植总面积的 3/4，约占粮豆总产量的九成。近 3 年公司农作物种植呈稳定增长趋势，总播种面积年均增长 2.36%，粮豆总产年均增长 16.24%，公司农作物种植承包费收入年均增长 6.72%。2005 年公司完成总播种面积 935.7 万亩，实现粮豆总产量 343.2 万吨，创历史最好水平。

在耕地面积有限的情况下，公司把依靠科技、提高单产作为促进农业生产的主攻方向。

2005 年公司农作物综合单产达到 366.78 公斤/亩，高于同期我国平均水平。目前，公司主要农作物单产与国内外平均水平相比具有比较大的领先优势，其中水稻单产高出世界平均水平 1 倍，大豆单产高出亚洲平均水平 67%，农业生产基本可以代表我国最高水平。

综上所述，公司的经营模式有利于调动农工的生产积极性，与我国大多数农业生产者分散经营的状况相比，具有十分明显的竞争优势。但同时也应该注意到，农业生产对自然气候条件和生态环境依存度较高，存在不确定因素。

农产品销售

现阶段，公司集中收购、统一销售的农作物约占年总产量的 60%，其余部分由农工自行处理。在某种程度上，公司的农业生产效益在与农工签订生产承包协议时就已经得以确保实现。近 3 年公司农产品销售收入增长迅速，年均增长率为 82.08%。

公司的粮食深加工产业主要为利用水稻加工大米，由米业公司具体实施生产经营。米业公司下设 5 个事业部、5 个分公司和 5 个控股子公司，年加工水稻能力 250 万吨，是我国目前最大的米业生产企业和农业产业化重点龙头企业。

公司于 2003 年底投入 47613 万元收购米业公司 98.55% 的股权，通过对米业公司的收购，进入下游农产品加工产业，完善了自身的产业链，并产生了较好的投资效益。2005 年米业公司完成大米生产 31.1 万吨，实现主营业务收入 16.7 亿元，较上年增长 36.1%。

但应该注意的是，相比设计生产能力，米业公司实际生产能力利用率不高。这主要是因为近两年水稻价格上涨幅度较大，而大米价格变动相对滞后，米业公司据此减小生产规模，转而直接销售原粮。此外，米业公司产品主要为大米，生产加工的精深程度还不高，对水稻的综合利用率低，产品附加值较低；布局较为分散，下属工厂遍布于黑龙江省各地市以及北京、江苏等地区，且加工规模和技术水平参差

不齐。以上原因造成米业公司产品综合毛利率较低，虽然能够产生较大规模的经营收入，但对公司利润贡献不大。

针对上述情况，公司已经计划做出相应调整，包括对现有大米生产线进行技术改造，在生产大米的同时产出米糠油、胚芽等高附加值的副产品。此外，将通过对现有生产资源的整合，提高整体生产效率，节约管理成本。如上述计划能够成功实行，米业公司盈利水平将会有所上升。

公司与北大荒集团合资成立的麦芽公司引进德国塔式制麦技术和设备，工艺水平领先，截止 2005 年底已具备年产 10 万吨麦芽的生产能力。麦芽公司生产原料采用北大荒集团培植的“垦啤二号”和“垦啤三号”，供应有保证，并且已经与华润集团、青岛啤酒集团和哈尔滨啤酒集团等国内大型啤酒生产企业建立了供货关系。2005 年生产麦芽 6.8 万吨，销售 4.9 万吨，实现主营业务收入 1 亿元。

总体看，公司在较短的时间内进入粮食加工产业，成功实现了战略扩张，为公司的中长期发展奠定了良好基础。但由于时间较短，相关企业的生产能力利用率不高，目前盈利能力不高。公司粮食加工主要集中在大米和麦芽的生产方面，加工品种还较为单一，未能充分利用在农产品种植方面的优势。

其他行业

其他行业主要包括化肥和纸类生产及销售，对公司完善产业链具有一定战略意义。化肥生产由浩良河分公司负责，产品主要销售给公司其他农业生产分公司、北大荒集团下属各农场及黑龙江省所辖市（县）农业生产资料公司。2004 年浩良河分公司完成生产线“油改煤”改造工程并投入生产，大大降低了生产尿素成本，利润水平迅猛攀升。2005 年生产尿素 19.8 万吨，销售 19.7 万吨，实现主营业务收入 2.9 亿元，较上年增长了 67.8%。

公司的纸类生产由纸业公司负责，2005 年生产纸张 1.8 万吨，产销平衡，实现主营业务

收入 8765.4 万元，净利润 361 万元。公司纸业生产规模较小，对公司整体经营影响不大。

2. 经营效率

近 3 年，公司资产规模不断扩大，主营业务收入增长迅速。从表 2 给出的指标看，公司经营效率逐年提高，2004 年的指标较 2003 年提升较多的一个原因是公司 2003 年财务报表只合并了米业公司和纸业公司的资产与负债，而未合并其损益。由于近几年农业形势和粮食销售情况较好，在收入规模迅速增长的情况下，公司应收账款反而逐年减少，销售债权周转次数提升较快。公司存货周转次数虽有所波动，但总体变化不大，且数值较小，主要是由北方粮食生产周期决定的。2005 年，公司销售债权周转次数 8.78 次、存货周转次数 1.17 次、总资产周转次数 0.44 次。总体看，公司发展情况较好，经营效率较高。

表 2 经营效率

指 标 (次)	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
销售债权周转次数	3.16	5.85	8.78	6.78
存货周转次数	1.08	1.24	1.17	1.17
总资产周转次数	0.27	0.39	0.44	0.39

3. 未来发展

预计未来我国粮食供求偏紧的局面将长期存在，国家对农业的支持将为公司的发展创造十分有利的条件。公司将充分利用自身的优势，以农业为基础，以农业高新技术研发与应用为手段，突出公司绿色产品的品牌优势，大力拓展以水稻为主的农产品精深加工，实现由种植业向农产品加工、由传统农业向现代化农业的转变。

未来 3 年，公司将加大在农业基础设施、科技应用以及农产品深加工等方面的投入，进一步完善产业链。随着新项目的建成投产及农业科技的推广。公司预计 2008 年粮豆总产将达到 379.9 万吨，米业公司掌控水稻资源 500 万吨，精制大米产量达到 100 万吨，尿素产量达到 25 万吨，机制纸产量 6.5 万吨，麦芽糖 30

万吨，新增甲醇产量 10 万吨、二甲醚产量 0.5 万吨，预计 2008 年实现主营业务收入 847055 万元、利润总额 79269 万元。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2003~2005 年会计报表已经信永中和会计师事务所审计，均为无保留意见的审计报告。由于公司收购米业公司和纸业公司的时点是 2003 年 12 月，因此 2003 年报表仅合并了米业公司和纸业公司的资产与负债。

截至 2005 年底，公司合并资产总额 968377.39 万元，股东权益 442970.11 万元，少数股东权益 12548.88 万元。2005 年公司实现主营业务收入 405161.03 万元，利润总额 49213.81 万元，现金及现金等价物净增加额 -28560.86 万元。

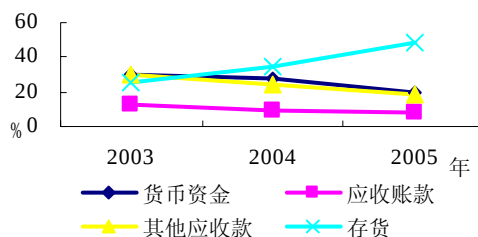
2. 资产质量

近 3 年，公司资产规模稳定增长，年均增长率为 12.58%。截至 2005 年底，公司合并资产总额 968377.39 万元，其中流动资产占 59.35%，长期投资占 0.12%，固定资产占 38.24%，无形资产及其他资产占 2.29%。

流动资产

近 3 年公司流动资产逐年增长，年均增长率为 8.97%。从图 3 看，近 3 年公司流动资产结构变化较大，存货占比明显上升，货币资金、应收账款、其他应收款占比下降。截至 2005 年底，公司流动资产 574691.28 万元，其中货币资金占 19.70%，应收账款占 7.56%，其他应收款占 18.11%，存货占 48.22%。

图 3 近 3 年公司流动资产构成



近3年公司应收账款逐年减少，年均增长率为-15.71%。截至2005年底，公司应收账款账面余额47883.5万元，其中欠款金额前五位（不包括关联方）的应收账款合计占27%，应收账款集中程度较高。从账龄分布看，1年以内的应收账款占42%，3年以上的占39%。公司已按规定对应收账款提取坏账准备，截至2005年底的坏账准备余额4435.3万元，平均计提比例为9.26%。由于应收账款主要为应收农作物种植承包费，公司按照农业生产周期一年，将所签订的生产承包协议金额按月份进行确认入账。实际上，农工签订承包协议期限1至2年不等，上缴承包费时间不同，且承包协议金额中约20%约定以农作物直接上缴，公司须销售后方能实现收入，因此账龄在2年以内的应收账款均处于正常回款期内。

近3年公司其他应收账款逐年减少，年均增长率为-15.85%。截止2005年底，公司其他应收款账面余额为121171.7万元，其中欠款金额前五位的其他应收款（不包括关联方）合计占36%，其他应收款分布较集中。从账龄分布看，一年以内的占12%，三年以上的占62%。公司已按规定对其他应收款提取坏账准备，截至2005年底的坏账准备余额17118万元，平均计提比例为14.13%。公司其他应收款主要是代垫农户生产资金和往来款项，由于农业生产的季节特殊性，在与农工签订生产承包协议之前，公司必须完成农作物的统一播种和前期准备工作，所发生的费用最终转移至承包土地的农工负担，因此产生较多的生产垫付资金。此外，部分家庭农场向公司以分期付款方式购买农机具，小型机械付款期一般为2年以内，大中型机械的付款期一般为3至8年，也是形成长期其他应收款的主要原因。

近3年公司存货增长较快，年均增长率为49.81%，主要是因为米业公司水稻收购量增加及水稻价格上涨，其次是麦芽公司、庆丰边贸公司正式投入运营，相应存货增加较多。截至2005年底，公司存货账面余额280072.5万元，

其中原材料占71.89%，库存商品占24.66%。截至2005年底，公司存货跌价准备余额2972.2万元，平均计提比例1.06%，存货质量较好。

总体看，虽然公司大幅增加水稻等原粮产品的收购量，导致库存比例上升，进而增加了对资金的占用。但是由于近年粮食市场行情好转，存货的增加对资产流动性的实际压力不大。应收款项在流动资产中的占比逐年下降使流动资产质量有所提高，但3年以上的应收款项所占比例较大，增加了不能全额收回的风险。

固定资产

近3年，公司固定资产规模不断扩大，年均增长率为19.84%。截至2005年底，公司固定资产合计370322.15万元，其中固定资产净额占84.98%，在建工程占14.93%。公司固定资产原值中房屋建筑物占61.59%，机器设备占35.25%。

截至2005年底，公司固定资产累计折旧合计145922.27万元，计提固定资产减值准备余额684.2万元。目前，公司主要农田基础设施、农用机械设备和工业生产设施均使用正常，部分设备技术水平领先，固定资产整体质量较好。

长期投资、无形资产及其他资产

截至2005年底，公司长期投资1194.19万元，全部为长期股权投资；无形资产及其他资产22169.77万元，主要是土地使用权、专利技术。

综合以上分析，公司资产构成比较合理，符合农业生产的特点，由于3年以上的应收款项所占比例较大，资产整体质量一般。

3. 负债与股东权益

近3年，公司负债规模逐年增长，年均增长率为17.22%，略高于资产规模的增长。截至2005年底，公司负债合计512858.41万元，其中流动负债占95.23%，长期负债占4.77%，负债结构不尽合理。

近3年，公司流动负债年均增长18.77%，主要是原粮等农产品收购量扩大，加之粮食作物价格持续上涨，所需流转资金量增多所致。

截至2005年底，公司流动负债488396.68万元，其中短期借款占40.53%，应付短期融资券占28.67%，其他应付款占18.58%。2004年公司短期借款较2003年增长较多，2005年公司成功发行了14亿元短期融资券，短期借款较2004年减少了27.57%。近3年公司其他应付款略有增长，年均增长率为6.37%。截至2005年底，公司其他应付款90754.70万元，主要为应付家庭农场款、承包兑现款、工程款、保证金、风险抵押金等。

近3年公司长期负债略有波动，但规模不大。截至2005年底，公司长期负债24461.73万元，主要是长期借款，其中北大荒集团从世界银行及政府部门借款后安排至公司13706.88万元，主要用于农田水利基础建设。

近3年公司股东权益稳定增长，年均增长率为6.81%，主要是因为公司连续盈利使得盈余公积和未分配利润增长较快。根据2005年5月14日通过的股东大会决议，实施资本公积转增股本，使得公司2005年股本较2004年增加了20%，而资本公积减少了18.38%。截至2005年底，公司股东权益合计442970.11万元，其中股本占39.82%，资本公积占29.47%，盈余公积占9.54%，未分配利润占21.17%，股东权益构成基本正常。2006年3月公司通过以股抵债方式定向回购北大荒集团持有的公司股份12966万股，另外，公司于2006年6月分派股利72562.56万元，以上将导致公司股东权益的减少。

表3 财务构成

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率(%)
短期债务	193426.59	281574.33	343710.14	33.30
长期债务	26108.39	22525.40	23706.88	-4.71
负债总额	373257.73	451800.27	512858.41	17.22
资产总额	764019.55	865360.31	968377.39	12.58
指 标 (%)	2003年	2004年	2005年	加权 平均值
长期债务资本化比率	6.26	5.17	4.95	5.28
全部债务资本化比率	35.97	42.37	44.65	42.23
资产负债率	48.85	52.21	52.96	51.91

从表3给出的指标看，近3年公司长期债务资本化比率逐年下降，但全部债务资本化比率、资产负债率有所上升。截至2005年底，公司长期债务资本化比率为4.95%，全部债务资本化比率为44.65%，资产负债率为52.96%。总体看，公司流动负债规模较大，整体负债水平略为偏高。

本期短期融资券拟发行额4亿元，发行成功后，公司待偿短期融资券余额将达到14亿元。本期4亿元短期融资券的发行对公司整体债务影响不大。

4. 盈利能力

公司主营业务收入主要来自于土地承包费、农产品销售（包括原粮作物和大米）、化肥和纸产品的销售，而整体盈利基本全部来源于主营业务。近3年公司主营业务收入增长较快，年均增长率为47.34%，主要是因为2004年公司合并报表范围增加，新增米业公司损益，2005年粮食销售、化肥销售收入增加及麦芽公司正式运营销售麦芽带动主营业务收入增长。

从表4给出的指标看，近3年公司主营业务利润率逐年下降，主要是由于公司主营业务收入构成有所变化，承包费收入所占比重逐年减少，而大幅增长的农产品销售业务毛利率较低，从而影响到整体利润水平。2005年公司主营业务利润率为33.58%，主营业务盈利能力仍然较强。近3年公司总资本盈利率和净资产收益率稳步提升，2005年分别为8.83%和11.22%，体现出较强的整体盈利能力。

表4 盈利能力

项目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率(%)
主营业务收入	186632.74	320503.94	405161.03	47.34
主营业务利润	90348.25	131801.51	136064.29	22.72
利润总额	38343.07	44952.66	49213.81	13.29
净利润	38343.07	44634.00	49714.77	13.87
指 标 (%)	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
主营业务利润率	48.41	41.12	33.58	38.81
总资本盈利率	7.44	7.78	8.83	8.24
净资产收益率	9.87	11.14	11.22	10.93

5. 现金流量

近3年，公司经营规模不断扩大，经营活动产生的现金流入增长较快，年均增长率为56.71%。2004年合并报表中增加了米业公司和纸业公司，公司整体经营规模扩大，经营活动现金流入量大幅增加。同时由于成本的上升及米业公司、麦芽公司季节性采购原料增加，导致公司经营活动产生的现金流出增长较多，经营活动产生的现金流量净额逐年下降。2005年公司经营活动产生的现金流量净额为-15946.69万元。

从投资活动看，近3年公司投资活动产生的现金流入量很小，2004年、2005年投资活动产生的现金流出规模较2003年增加较多。近3年公司主要投资了农业高新技术应用项目、“油改煤”技改、麦芽工程、甲醇生产、稻谷精深加工工程等项目。2005年公司投资活动产生的现金流量净额为-66468.67万元。

筹资活动方面，近3年公司筹资活动产生的现金流入量、流出量均有较大规模的增长，年均增长率分别为138.93%、84.83%。2005年公司筹资活动的现金流入量为424275.04万元，除发行14亿元短期融资券融资外主要来自于银行借款。公司2005年筹资活动产生的现金流量净额53854.50万元。

近3年，公司筹资活动前现金流量净额下降较快，2004年为-44794.48万元，2005年为-82415.36万元。由于公司致力于由传统种植业向现代化农业转变，农产品深加工方面的投资较多，同时，由于存货的大量增加，经营活动产生的现金流入无法满足扩大生产的需求，必须依靠融资满足资金需求。

从收入实现角度来看，近3年公司现金收入比率分别为106.72%、106.61%、120.74%，收入获现质量较高。

八、偿债能力

1. 偿债能力分析

从表5看，近3年公司流动比率和速动比

率逐年下降，主要是公司流动负债增加较快所致。截至2005年底，公司流动比率和速动比率分别为117.67%、60.37%，短期支付能力较弱。公司存货主要以原粮为主，流动性较好。

近3年，公司EBITDA规模稳定增长，年均增长率为16.47%，EBITDA利息倍数的平均值为7.32倍，利息支出的保障能力较强。近3年公司债务保护倍数有所下降，2005年为0.19倍，对全部债务保护能力一般，主要是债务规模增长较快所致。

表5 偿债能力

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
EBITDA	59665.17	72511.85	80933.54	16.47
筹资活动前现金流量净额	37844.63	-44794.48	-82415.36	
全部债务	219534.98	304099.72	367417.02	29.37
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	加权平均值
流动比率 (%)	139.77	121.64	117.67	123.28
速动比率 (%)	104.05	79.39	60.37	74.81
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	5.35	-4.10	-7.41	-3.87
EBITDA 利息倍数 (倍)	8.44	6.64	7.28	7.32
债务保护倍数 (倍)	0.24	0.20	0.19	0.20
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.17	-0.15	-0.22	-0.12

2. 经营、债务水平预测

根据公司提供的预测（见表6），未来3年主营业务收入、利润总额将稳定增长。公司最稳定的收入来源于承包费收入，随着农业大环境的好转，从事农业生产所获得的经济效益较为显著，农工承包土地开展生产的积极性不断增强，承包费收入将保持稳定。根据公司预测，主营业务收入的增长主要来源于原粮销售、米业和麦芽生产，特别是米业的收入在未来3年将有较快增长。

根据公司预测，2006年是投资规模最大的一年，为满足扩大生产规模的需要，公司债务负担将加重。随着公司投资规模的缩减以及盈利的积累，2007年、2008年公司整体债务负担将逐年减轻。公司计划投资中包括了职工自筹农业机械投资，根据国家规定，引进的大型农业机械5年内不得转让，因此公司对该部分资产全额入账。

表 6 经营及债务水平预测

项目(万元)	2006年	2007年	2008年
计划投资	111938	101928	75647
资产总额	968416	1049223	1169156
股东权益	377492	426059	479195
少数股东权益	11733	14158	16717
主营业务收入	500535	706258	847055
利润总额	50692	72307	79269
净利润	49613	69382	75909
短期债务	384387	364000	371526
长期债务	20708	17708	14708
指标(%)	2006年	2007年	2008年
资产负债率	59.81	58.04	57.58
长期债务资本化比率	5.05	3.87	2.88
全部债务资本化比率	51.00	46.44	43.78

数据来源：公司提供

3. 现金流预测

未来 3 年公司预计主营业务收入稳定增长，经营活动产生的现金流入逐年提高；公司计划加大对农业基础设施建设、农产品深加工及其他相关产业投资，投资活动产生的现金流出较大。2006 年、2007 年公司经营活动产生的现金流量净额不能覆盖投资支出规模；公司农产品经营的特点导致每年需要大量的流动资金，筹资规模依然较大，主要为短期债务融资。总体看，由于 2006 年-2007 年公司固定资产投资较大及生产规模的扩张对资金的需求较多，是公司现金流相对比较紧张的时期。随着公司投资规模的缩减及新建项目的正常运转，公司现金流状况将逐渐改善。

表 7 现金流量预测

项目(万元)	2006年	2007年	2008年
经营活动产生的现金流入量	542626	744273	913069
经营活动产生的现金流量净额	56709	78664	90162
投资活动产生的现金流出量	62573	80928	64926
投资活动产生的现金流量净额	-62373	-80728	-64626
筹资活动产生的现金流入量	292505	300500	251000
筹资活动产生的现金流量净额	21950	-54237	-23773
现金及现金等价物净增加额	16286	-56301	1763

资料来源：公司提供

4. 偿债能力趋势分析

根据公司预测，未来 3 年流动负债将增长较快，流动比率、速动比率呈下降趋势，公司短期支付能力很弱；公司 EBITDA 规模稳定增长，EBITDA 利息倍数、债务保护倍数将逐年

提高，公司长期偿债能力有所提升。总体看，未来 3 年公司整体偿债能力正常。

表 8 偿债能力预测

项目(万元)	2006年	2007年	2008年
折旧	20109	25681	23720
摊销	2160	1330	905
利息支出	12300	11505	12000
EBITDA	84182	107893	112535
筹资活动前现金流量净额	-5664	-2064	25536
指标	2006年	2007年	2008年
流动比率(%)	97.18	93.00	94.23
速动比率(%)	46.47	40.30	38.23
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.46	-0.18	2.13
EBITDA 利息倍数(倍)	6.84	9.38	9.38
债务保护倍数(倍)	0.18	0.25	0.26
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.01	-0.01	0.07

资料来源：公司提供

公司已于 2006 年 7 月发行短期融资券 10 亿元，本期计划发行 4 亿元。根据公司预测，2006 年、2007 年经营活动现金流量净额对待偿 14 亿元短期融资券的保护能力分别为 0.41 倍、0.56 倍。总体看，本期短期融资券具备正常的偿债能力。短期融资券的分期发行也有利于公司合理安排偿还资金。

截至 2006 年 6 月底，公司短期借款 157647 万元，其中 2006 年三季度到期 71400 万元，2006 年四季度到期 77600 万元；公司长期借款 30702.20 万元，规模较小。从公司长短期借款的规模及到期分布情况看，会对本期短期融资券的偿还产生不利影响。

截至 2006 年 6 月底，公司无对外担保及重大诉讼事项。

自 2002 年上市至 2005 年底，公司已累计贷款近 150 亿元，全部按时还本付息，没有贷款逾期现象发生。公司 2005 年发行短期融资券 14 亿元，已按期偿付。截至 2006 年 6 月底，公司共获得国内银行授信 53 亿元，已使用 15.76 亿元，剩余 37.24 亿元，公司间接融资渠道畅通。

综合以上分析，公司作为国内最大的农业上市公司，在行业中具有很强的竞争实力。公司经营状况良好，盈利水平较高，通过经营获取现金的能力不断提升。总体看，本期短期融资券不能按期偿还的风险很小。

附件 1-1 资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	143697.87	141795.24	113234.38	-11.23
短期投资	0.00	0.00	0.00	
应收票据	35.32	100.64	483.29	269.89
应收股利	0.00	0.00	235.00	
应收利息	0.00	0.00	0.00	
应收账款	61153.87	48278.29	43448.15	-15.71
其他应收款	146957.93	128919.32	104053.73	-15.85
预付账款	8402.14	13469.63	33366.27	99.28
应收补贴款	0.00	0.00	0.00	
存货	123474.01	180761.24	277100.29	49.81
待摊费用	211.72	272.59	2770.16	261.72
待处理流动资产净损失	0.00	0.00	0.00	
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00	0.00	
其他流动资产	0.00	7600.00	0.00	
流动资产合计	483932.87	521196.95	574691.28	8.97
长期投资				
长期股权投资	1333.78	1490.06	1194.19	-5.38
长期债权投资	0.00	0.00	0.00	
长期投资合计	1333.78	1490.06	1194.19	-5.38
其中：合并价差	0.00	0.00	854.05	
固定资产				
固定资产原值	326507.44	399133.58	461297.30	18.86
减：累计折旧	118169.62	130375.39	145922.27	11.12
固定资产净值	208337.82	268758.19	315375.02	23.04
减：固定资产净值减值准备	313.53	529.40	684.15	47.72
固定资产净额	208024.30	268228.79	314690.87	22.99
工程物资	2317.46	473.42	331.38	-62.19
在建工程	47500.54	50358.83	55299.90	7.90
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	
待处理固定资产净损失	0.00	0.00	0.00	
固定资产合计	257842.30	319061.04	370322.15	19.84
无形资产及其他资产				
无形资产	16996.68	20115.94	19906.23	8.22
长期待摊费用	3913.92	3496.32	2263.54	-23.95
其他长期资产	0.00	0.00	0.00	
无形资产及其他资产合计	20910.59	23612.26	22169.77	2.97
递延税项				
递延税项借项	0.00	0.00	0.00	
资产总计	764019.55	865360.31	968377.39	12.58

附件 1-2 资产负债表（负债及股东权益）
 （单位：人民币万元）

负债及股东权益	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	189182.90	273268.27	197925.00	2.28
应付短期债券	0.00	0.00	140000.00	
应付账款	42937.17	40864.79	28009.02	-19.23
预收账款	18015.39	11016.96	31274.11	31.76
代销商品款	0.00	0.00	0.00	
应付工资	12697.63	11949.33	10301.56	-9.93
应付福利费	5929.32	8104.42	9697.99	27.89
应付股利	0.00	11.89	13.72	
应交税金	-7861.26	-14303.46	-26124.67	82.30
其他应付款	34.39	51.70	97.31	68.20
其他应付款	80210.48	88335.18	90754.70	6.37
预提费用	845.61	874.51	662.79	-11.47
一年内到期的长期负债	4243.69	8306.06	5785.14	16.76
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	
流动负债合计	346235.32	428479.64	488396.68	18.77
长期负债				
长期借款	26108.39	22525.40	23706.88	-4.71
应付债券	0.00	0.00	0.00	
长期应付款	469.03	201.91	118.58	-49.72
专项应付款	445.00	593.33	636.27	19.58
住房周转金	0.00	0.00	0.00	
其他长期负债	0.00	0.00	0.00	
长期负债合计	27022.42	23320.63	24461.73	-4.86
递延税项				
递延税项贷款	0.00	0.00	0.00	
负债合计	373257.73	451800.27	512858.41	17.22
少数股东权益	2451.56	12954.90	12548.88	126.25
股东权益				
股本	146996.00	146996.00	176395.20	9.54
资本公积	159926.59	159926.59	130527.39	-9.66
盈余公积	27964.66	34679.05	42245.21	22.91
其中：公益金	9321.55	11559.68	11559.68	11.36
未分配利润	53423.00	59003.50	93802.31	32.51
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00	
股东权益合计	388310.26	400605.13	442970.11	6.81
负债及股东权益合计	764019.55	865360.31	968377.39	12.58

附件 2 利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	186632.74	320503.94	405161.03	47.34
减：折扣与折让	0.00	0.00	0.00	
主营业务收入净额	186632.74	320503.94	405161.03	47.34
减：主营业务成本	96279.56	188535.98	268962.33	67.14
主营业务税金及附加	4.93	166.45	134.41	422.29
二、主营业务利润	90348.25	131801.51	136064.29	22.72
加：其他业务利润	1789.17	1275.73	1840.95	1.44
减：存货跌价损失	0.00	0.00	0.00	
营业费用	3824.29	21440.05	16469.06	107.52
管理费用	44067.27	56586.10	63733.11	20.26
财务费用	6090.19	9318.28	9144.66	22.54
三、营业利润	38155.67	45732.81	48558.41	12.81
加：投资收益	0.00	134.77	-105.99	
补贴收入	0.00	0.00	1273.42	
营业外收入	595.90	398.77	554.99	-3.49
减：营业外支出	408.50	1313.69	1067.01	61.62
其他支出	0.00	0.00	0.00	
加：以前年度调整	0.00	0.00	0.00	
四、利润总额	38343.07	44952.66	49213.81	13.29
减：所得税	0.00	197.16	-110.45	
减：少数股东损益	0.00	121.51	-390.50	
加：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	
五、净利润	38343.07	44634.00	49714.77	13.87
加：年初未分配利润	39940.87	53423.00	59003.50	21.54
盈余公积转入数	0.00	0.00	0.00	
减：合资企业提取奖福基金	0.00	0.00	0.00	
其他调整因素	0.00	0.00	0.00	
六、可供分配的利润	78283.95	98057.00	108718.27	17.85
减：提取法定盈余公积	3834.31	4476.26	5044.11	14.70
提取法定公益金	1917.15	2238.13	0.00	-100.00
七、可供股东分配的利润	72532.48	91342.62	103674.16	19.56
减：应付优先股股利	0.00	0.00	0.00	
提取任意盈余公积	0.00	0.00	2522.05	
应付普通股股利	19109.48	32339.12	7349.80	-37.98
转作股本的普通股股利	0.00	0.00	0.00	
其他	0.00	0.00	0.00	
八、未分配利润	53423.00	59003.50	93802.31	32.51

附件 3-1 现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
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	199183.72	341693.70	489172.67	56.71
收到的租金	0.00	0.00	0.00	
收到的税费返还	0.00	0.00	615.74	
收到的其他与经营活动有关的现金	15321.50	23441.67	17687.92	7.45
现金流入小计	214505.22	365135.37	507476.33	53.81
购买商品、接受劳务支付的现金	89873.16	260738.93	438258.93	120.83
经营租赁所支付的现金	0.00	0.00	0.00	
支付给职工以及为职工支付的现金	17516.77	24762.91	25520.61	20.70
支付的各项税费	9002.63	3579.27	1857.19	-54.58
支付的其他与经营活动有关的现金	42462.09	52445.83	57786.30	16.66
现金流出小计	158854.64	341526.94	523423.03	81.52
经营活动产生的现金流量净额	55650.58	23608.43	-15946.69	
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00	
取得投资收益所收到的现金	0.00	0.00	0.00	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	152.33	101.43	181.02	9.01
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	
现金流入小计	152.33	101.43	181.02	9.01
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	34807.12	68504.34	66604.69	38.33
投资所支付的现金	-16848.83	0.00	45.00	
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	
现金流出小计	17958.28	68504.34	66649.69	92.65
投资活动产生的现金流量净额	-17805.95	-68402.90	-66468.67	93.21
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00	
发行债券所收到的现金	0.00	0.00	0.00	
借款所收到的现金	73139.92	274370.56	422210.22	140.26
收到的其他与筹资活动有关的现金	1182.72	2066.35	2064.81	32.13
现金流入小计	74322.64	276436.91	424275.04	138.93
偿还债务所支付的现金	82283.01	197688.20	358685.58	108.79
发生筹资费用所支付的现金	0.00	0.00	0.00	
分配股利或利润所支付的现金	25936.54	35695.47	11523.31	-33.35
偿付利息所支付的现金	0.00	0.00	0.00	
融资租赁所支付的现金	0.00	0.00	0.00	
减少注册资本所支付的现金	0.00	0.00	0.00	
支付的其他与筹资活动有关的现金	207.47	161.39	211.64	1.00
现金流出小计	108427.02	233545.06	370420.54	84.83
筹资活动产生的现金流量净额	-34104.38	42891.85	53854.50	
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00	
五、现金及现金等价物净增加额	3740.25	-1902.63	-28560.86	

附件 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

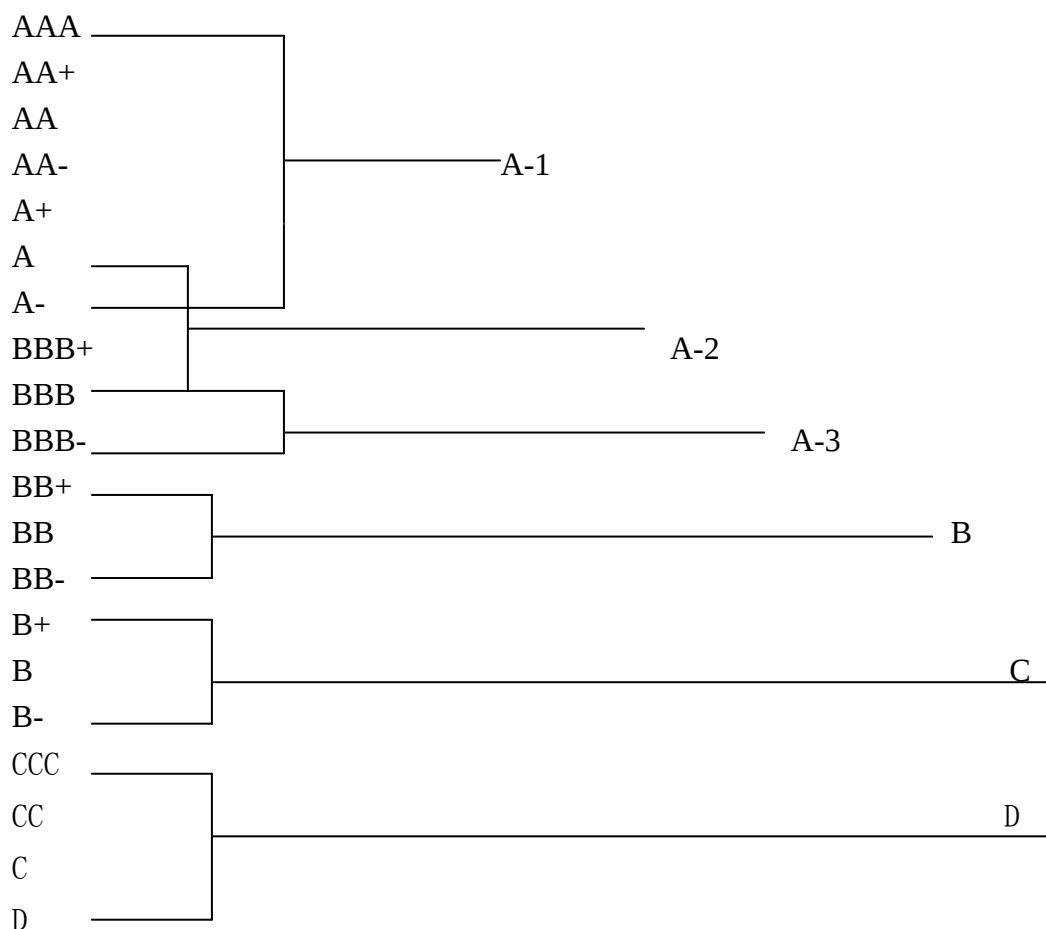
项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务	0.00	0.00	0.00	
以投资偿还债务	0.00	0.00	0.00	
以固定资产进行长期投资	0.00	0.00	0.00	
以存货偿还债务	0.00	0.00	0.00	
融资租赁固定资产	0.00	0.00	0.00	
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	38343.07	44634.00	49714.77	13.87
加: 少数股东损益	0.00	121.51	-390.50	
计提的坏账准备或转销的坏账	-476.07	1544.66	5800.20	
固定资产折旧	11947.70	14470.00	18151.72	23.26
无形资产摊销	216.78	403.81	619.18	69.00
长期待摊费用摊销	2088.61	1772.88	1827.63	-6.46
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-160.56	205.06	120.76	
待摊费用减少(减:增加)	-13.48	-60.87	-290.37	364.17
预提费用增加(减:减少)	-671.63	28.90	-12.84	-86.17
固定资产报废损失	0.00	86.64	0.00	
财务费用	6116.13	9311.69	9144.66	22.28
投资损失(减:收益)	0.00	-134.77	105.99	
递延税款贷项(减:借项)	-41.32	0.00	0.00	-100.00
存货的减少(减:增加)	-6729.71	-47895.25	0.00	-100.00
经营性应收项目的减少(减:增加)	3875.90	19008.86	-97299.49	
经营性应付项目的增加(减:减少)	1155.14	-19888.70	-6070.99	
其他	0.00	0.00	2632.60	
经营活动产生的现金流量净额	55650.58	23608.43	-15946.69	
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	143697.87	141795.24	113234.38	-11.23
减: 货币资金的期初余额	139957.62	143697.87	141795.24	0.65
现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	3740.25	-1902.63	-28560.86	

附件 4 短期融资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《中国人民银行信用评级管理指导意见》（银发〔2006〕95 号）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。等级含义如下表：

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

长、短期信用等级的对应关系



附件 5 有关指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
主营业务收入年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
应收账款周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
现金收入比率	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) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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%
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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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