

信用等级公告

联合[2011] 885 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 2011 年度第四期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
2011 年度第四期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
二零一一年十一月二十三日



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）与黑龙江北大荒农业股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与黑龙江北大荒农业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，未因黑龙江北大荒农业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黑龙江北大荒农业股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、黑龙江北大荒农业股份有限公司 2011 年度第四期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；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。

联合资信评估有限公司
二零一一年十一月二十三日
评级业务专用章

黑龙江北大荒农业股份有限公司

2011 年度第四期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 13 亿元

期限: 366 天

评级时间: 2011 年 11 月 23 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
现金类资产(亿元)	10.29	10.27	14.38	9.03
资产总额(亿元)	101.93	119.82	179.05	151.75
所有者权益(亿元)	49.33	52.00	58.74	59.64
短期债务(亿元)	34.40	50.31	80.04	54.65
全部债务(亿元)	35.03	50.94	80.17	54.78
营业收入(亿元)	56.10	65.22	92.28	117.68
利润总额(亿元)	5.61	3.35	3.55	2.73
EBITDA(亿元)	10.11	7.64	8.76	--
经营性净现金流(亿元)	9.10	-9.34	-19.58	27.99
净资产收益率(%)	11.18	6.25	5.92	--
资产负债率(%)	51.60	56.60	67.19	60.70
速动比率(%)	48.22	46.20	44.31	52.51
EBITDA 利息倍数(倍)	5.44	6.08	4.50	--
经营现金流流动负债比(%)	17.55	-14.01	-16.38	--
现金偿债倍数(倍)	0.79	0.79	1.11	0.69

注: 1. 公司 2011 年 3 季度财务数据未经审计;

2. 2008~2011 年 9 月发行的短期融资券计入应付债券科目, 已调整至短期债务。

分析师

陈立扬 刘献荣

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

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 黑龙江北大荒农业股份有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2011 年度第四期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低, 安全性高。

优势

1. 公司粮食、麦芽和尿素销售收入均同比大幅增长。
2. 公司资产结构以流动资产为主, 存货的构成主要是库存的粮食及工业品原料等, 流动性较强, 资产质量较好。
3. 公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度高。

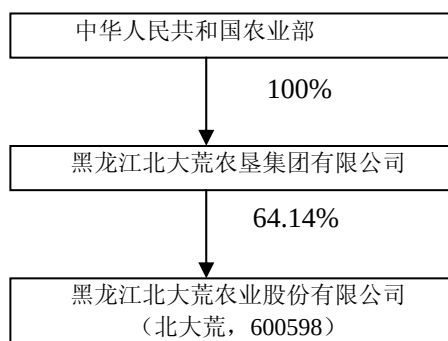
关注

1. 公司营业成本大幅上升, 压缩了利润增长的空间, 营业利润率有所下降。
2. 公司短期债务占比高, 债务结构有待调整。
3. 公司经营性净现金流波动较大。

一、主体概况

黑龙江北大荒农业股份有限公司（以下简称“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”）作为独家发起人于1998年11月发起设立。经中国证券监督管理委员会证监发行字[2002]19号文核准，公司于2002年3月公开发行股票，并在上海证券交易所挂牌交易。公司股票简称：北大荒；股票代码：600598。北大荒集团前身为始建于1947年黑龙江省农垦总局，1998年8月，农业部以农（垦国字）[1998]44号文《关于将黑龙江省农垦总局资产划拨到黑龙江北大荒农垦集团公司的批复》，批准授权北大荒集团统一经营黑龙江省农垦总局所持的各类国有资产，公司实际控制人为农业部。

图1 公司与实际控制人之间的产权及控制关系



资料来源：公司提供

公司经营范围：水稻、小麦、大豆、玉米等粮食作物的生产、精深加工、销售；尿素的生产、销售；与种植业生产及农产品相关的技术、信息及服务体系的开发、咨询及运营。经营本企业自产产品及相关技术的出口业务；经营本企业生产科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口业务。

公司内设董事会工作部、办公室、人力资源部、发展战略部、财务部、农业生产部、工业经济部、经济流通部、资本运营部和审计部等10个部门；截至2011年9月底，公司下设

16家农业分公司，1家化肥分公司（浩良河化肥分公司）和22家控股子公司（包含实际控制的子公司），主要的子公司包括：黑龙江省北大荒米业集团有限公司（以下简称“米业公司”）、北大荒农垦麦芽有限公司（以下简称“麦芽公司”）、黑龙江北大荒纸业有限责任公司（以下简称“纸业公司”）、北大荒希杰食品科技有限责任公司（以下简称“希杰公司”）、北大荒鑫都建筑工程有限公司（以下简称“建筑公司”）、北大荒鑫都房地产开发有限公司（以下简称“建筑公司”）、北大荒鑫亚经贸有限责任公司（以下简称“鑫亚公司”）等。

截至2010年底，公司资产总额179.05亿元，所有者权益58.74亿元（含少数股东权益2.74亿元）；2010年实现营业收入92.28亿元，利润总额3.55亿元。

截至2011年9月底，公司资产总额151.75亿元，所有者权益59.64亿元（含少数股东权益3.26亿元）；2011年1~9月实现营业收入117.68亿元，利润总额2.73亿元。

公司注册地址：哈尔滨市南岗区汉水路263号；法定代表人：王道明。

二、本期短期融资券概况

公司于2011年注册的短期融资券额度为31亿元（包含本期短期融资券）。截至2011年11月，“11北大荒CP02”和“11北大荒CP03”共计13亿元短期融资券均已到期还本付息。存续期内的“11北大荒CP01”发行额度为5亿元，2011年1月12日发行，2012年1月13日到期，期限为1年。

公司本期短期融资券募集资金13亿元，期限为366天。资金用途为：

（一）补充营运资金

公司发行短期融资券募集资金中的8亿元将用于补充控股子公司米业公司和麦芽公司原材料收购的流动资金需要，以保证本公司各项经营业务的顺利开展。

（二）偿还银行贷款

公司发行短期融资券募集资金中的 5 亿元将用于偿还银行贷款,增加公司直接融资比例,降低财务成本。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

农业是国家的基础产业,近年国家逐年为加强各类资金投入和减轻农民负担两个方面对农业的资金和政策支持;国家鼓励农产品加工业的发展,未来农产品加工企业发展潜力较大。

公司是中国目前规模最大、现代化水平最高的农业类上市公司和商品粮生产基地,是中国农业生产的龙头企业,目前已形成以农业生产为核心的完整产业链,在农业生产规模、土地资源、机械化作业和专业化程度等方面具有明显的竞争优势。目前公司拥有耕地 1000 万亩,年粮豆综合生产能力在 560 万吨以上,其中绿色产品 100 万吨,有机产品 20 万吨,农产品商品化率达到 80%。目前公司下辖 16 个农业分公司、1 个化肥分公司即浩良河化肥分公司,以及黑龙江省北大荒米业集团有限公司、黑龙江北大荒纸业有限责任公司、北大荒龙垦麦芽有限公司和北大荒鑫亚经贸有限责任公司等 22 家控股子公司,成功实现农业种植、农产品加工和销售的一体化,综合竞争优势明显。

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,生产效率高。公司收入主要由土地承包费收入、农产品销售收入(直接销售农产品收入和米业收入)和工业收入(化肥、造纸和麦芽)构成。其中土地承包收入是公司主要的利润来源,近年来土地承包收入保持稳中有升的态势,2010 年由于工业板块的麦芽和化肥业务亏损较大,营业成本增速超过营业收入,有息债务规模同比迅速增长,以及新成立的子公司盈利能力较弱等因素影响,公司总体盈利能力有所下降。

从公司资产结构看,截至 2010 年底,公司

合并资产总额 179.05 亿元,其中流动资产占 65.81%,非流动资产占 34.19%。公司流动资产构成以货币资金(占 12.03%)、应收账款(占 7.69%)、预付款项(占 22.07%)和存货(占 55.03%)为主;非流动资产以固定资产为主;截至 2011 年 9 月底,公司资产总额为 151.75 亿元,其中流动资产占 59.07%,非流动资产占 40.93%,流动资产占比有所下降,主要是公司用部分货币资金偿还债务,已预付款项的原料和设备已收到以及消耗库存所致。

从公司债务结构看,截至 2010 年底,公司负债总额为 120.31 亿元,其中流动负债占 92.75%,非流动负债占 7.25%,公司负债以流动负债为主;流动负债中短期借款(占 63.87%)和预收款项(占 19.33%)占比较高,非流动负债主要是应付债券(占 91.69%),由于应付债券为公司发行的短期融资券,应调整为流动负债,公司实际流动负债占比更高,债务结构有待调整;截至 2010 年底,公司资产负债率为 67.19%,全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 57.71%和 0.22%,债务负担同比有所增加,主要是短期借款同比大幅增长所致。截至 2011 年 9 月底,由于公司用销售回款、货币资金偿还短期债务,公司短期债务较 2010 年底大幅下降,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别下降至 60.70%和 47.87%。总体看,公司债务负担下降至适宜的水平。

从盈利能力看,2010 年公司实现营业收入 92.28 亿元,同比增长 41.49%,主要是农产品和工业品销售规模迅速扩大,粮食、麦芽和尿素销售额分别同比增长 37.96%、80.9%和 56.67%。同期,公司营业成本合计 72.05 亿元,较 2009 年增长 50.44%,主要是粮食及工业品原料收储成本及劳动力成本上升所致,增幅超过营业收入增幅;受此因素影响,2010 年,公司营业利润率为 21.85%,较 2009 年下降 4.69 个百分点。期间费用方面,2010 年,受农产品及工业品销售规模增加,公司固定资产投资规模加大,以及银行借款及发行短期融资券金额的扩张等因

素的影响，公司期间费用合计16.09亿元，同比增加24.72%。2010年公司分别实现利润总额3.55亿元和净利润3.48亿元，同比增加5.85%和6.88%。

2010年1~9月，公司实现营业收入117.68亿元，利润总额2.73亿元。公司未来盈利能力的恢复性增长还有待于工业板块的扭亏为盈。

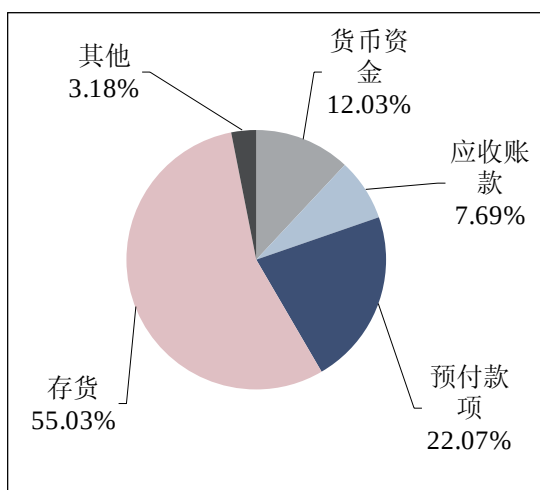
经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2008~2010年，公司合并资产总额逐年增长，年均复合增幅为32.53%，主要受货币资金、预付款项、存货、固定资产等多个项目增长所致。截至2010年底，公司资产总额合计179.05亿元，其中流动资产占65.81%，占比同比增加12.53个百分点，主要是货币资金、预付款项和存货的增长所致；非流动资产占34.19%。

图2 截至2010年底公司流动资产结构



资料来源：公司2010年审计报告

2008~2010年，公司流动资产逐年快速增长，年均复合增幅为53.09%。截至2010年底，公司流动资产合计117.83亿元，较2009年增长84.57%；主要系随着粮食采购业务规模的扩

大，银行借款、粮食及原料收购所带来的货币资金，粮食、工业品、原料库存，以及收购支付的预付款增加所致。公司流动资产构成以预付款项和存货为主，存货和预付款项的占比分别较2009年增长3.29个百分点和6.37个百分点。

2008~2010年，公司货币资金逐年增长，年均复合增幅为18.25%。截至2010年底，公司货币资金为14.18亿元。公司现金类资产（货币资金+应收票据+交易性金融资产）14.38亿元，占公司流动资产的12.20%，公司现金类资产较充足。

2008~2010年，公司存货逐年快速增长，年均复合增幅为60.16%。截至2010年底，公司存货余额为64.85亿元，同比增加96.32%，主要是公司原粮采购规模扩大，作为原材料存货所致。存货跌价准备为5832.95万元，主要是对原材料中备品备件及库存商品中的甲醇、尿素、双胶纸等集体的跌价准备。存货构成中，原材料占74.13%，存货商品占21.59%，变现能力强。2008~2010年，公司存货周转次数分别为1.55次、1.64次和2.22次，周转效率逐步提高。总体看，公司存货周转效率尚可。

2008~2010年，公司应收账款净额呈现波动增长的态势，年均复合增长3.30%。截至2009年底，公司应收账款原额为8.84亿元，计提坏账准备1.70亿元，应收账款净额为7.14亿元，同比下降15.94%，主要是公司的应收款方之一成都建君商贸有限公司法院裁定已经资不抵债，公司对其1~2年的应收款项共计2551.66万元全额计提坏账准备。此外，公司对账龄5年以上，预计无法收回的应收账款全额计提坏账准备共计4578.86万元。截至2010年底，公司应收账款净额为9.06亿元，同比增长26.93%，主要是新增1年期应收账款1.76亿元所致，计提坏账准备1.64亿元。从账龄上看，账龄在1年以内的占84.92%，较2009年上升18.65个百分点。1~2年应收款项占比为11.17%。由于已于公司2009年对账龄5年以

上, 预计无法收回的应收账款全额计提坏账准备, 2010 年应收账款中, 3 年以上款项占比迅速下降至 2.03%。公司欠款金额前五名占应收账款余额的 24.98%, 集中度一般。截至 2010 年底, 公司应收账款余额中应收关联方款项合计 1.55 亿元, 占应收账款余额的 14.47%, 比重较小。2008~2010 年公司销售债权周转次数分别为 6.23 次、8.23 次和 19.92 次, 周转效率逐年上升; 2010 年销售债权周转次数同比快速提升主要受营业收入同比大幅增长所致。总体看, 公司应收账款质量有所提升。

由于公司预付购粮款及尚未结算的工程款有所增长, 2008~2010 年, 公司预付账款年复合增长率为 167.75%。截至 2010 年底, 公司预付账款为 26.00 亿元, 同比大幅增长 159.40%, 主要是 2010 年粮食市场交易活跃, 公司粮食销售额同比增加 37.96%, 促进了粮食收购预付款的增长。从账龄上看, 1 年以内占 96.97%, 账龄在 1 年以上的主要是尚未结算的工程款。

从总资产周转次数看, 公司 2008~2010 年该指标分别为 0.54 次、0.59 次和 1.03 次, 考虑到公司行业特征, 整体经营效率正常。

截至 2011 年 9 月底, 公司资产总额为 151.75 亿元, 较 2010 年底有所减少, 流动资产的构成中, 货币资金、预付款项和存货的占比较 2010 年底有所下降, 主要是消化库存、预付款项采购的原料逐步入库, 以及货币资金偿还银行贷款所致; 受此因素影响, 流动资产的占比为 59.07%, 较 2010 年底有所下降。其他应收款(占 10.61%)的占比较 2010 年底有所上升, 主要是预借原料采购款及房地产暂付土地款的增加所致。

总体看, 公司资产结构以流动资产为主, 存货的构成主要是库存的粮食及工业品原料等, 流动性较强, 资产质量较好。

2. 现金流分析

经营活动方面, 公司2008~2010年经营活动流入量快速增长, 复合增长率为35.98%。

2010年经营活动流入合计115.46亿元, 较2009年同期增长69.84%, 主要是营业收入及预收款项快速增长所致; 同期公司经营活动现金流出合计135.05亿元, 较2009年增长74.64%, 增幅超过经营活动现金流入增幅, 主要是受营业成本、存货和预付款项金额增长所致。因此, 2010年公司经营活动产生的现金流量净额为-19.58亿元, 净流出规模同比增长109.57%。2010年, 公司现金收入比为123.67%, 较上年增加20.60个百分点, 公司收入的现金实现质量较快速提升。

投资活动方面, 公司2010年在建项目包括年产30万吨稻谷加工项目、农田水利工程项目、农机服务设施建设项目、扩容工程项目等多个项目, 2010年, 公司投资活动现金流入合计1276.21万元, 较上年下降72.63%, 主要是收到与其他活动有关的现金减少; 公司投资活动现金流出合计6.49亿元, 较上年小幅增长0.28%, 投资活动产生的现金流量净额表现为净流出, 合计6.36亿元, 公司继续保持一定规模的投资支出。

2010年, 公司筹资活动前产生的现金流量净额-25.94亿元, 较2009年的-15.35亿元快速下降, 公司对于外部融资的依赖程度有所加强。

筹资活动方面, 公司筹资活动主要为取得借款收到的现金流入和偿还债务支付的现金流出, 2010年, 公司筹资活动现金流量净额为29.63亿元, 表现为净流入, 同比增长107.93%。

2011年1~9月, 公司经营活动现金流入量为115.58亿元, 超过2010年底的流入量, 主要是农产品和尿素销售额扩大所致; 经营活动现金流出量为87.58亿元, 较2010年底有所减少, 主要是预付款项采购的原料逐步入库; 以及未到农产品收购期, 公司正常经营消耗库存所致。2011年1~9月, 公司经营活动现金流量净流入为27.99亿元; 公司投资活动现金流量净流出为2.86亿元, 主要是投资和构建固定资产的支出; 公司筹资活动现金流量净流出为30.72亿元, 主要受银行借款金额流入79.28亿元, 以及偿还债

务的支出105.29亿元的综合影响。

总体看，随着公司经营规模的扩大，公司经营活动现金流入及净额均呈快速增长趋势，由于农产品收储，工业品原料采购以及对外投资所需金额巨大，公司对外债务融资需求旺盛，公司筹资活动的现金流量大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看，2010年公司流动比率为98.54%，较2009年底上升2.81个百分点；受存货增长的影响，公司速动比率由2009年的46.20%下降至2010年的44.31%。截至2010年底，公司经营现金流动负债比为-16.38%。截至2011年9月底，公司流动比率和速动比率分别为98.30%和52.51%。综合看，公司短期偿债指标偏弱。

五、本期短期融资券偿债能力

截至2011年9月底，公司债务总额为54.78亿元。以公司2011年9月底财务数据为基础，预计本期短期融资券13亿元发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至63.80%和53.19%，债务负担有所上升。

截至2011年9月底，公司现金类资产合计9.03亿元，对本期短期融资券的保额保障倍数为0.69倍，保障能力一般。2008~2010年，公司经营活动产生的现金流入量分别为62.44亿元、67.98亿元和115.46亿元，分别为本期短期融资券额度的4.80倍、5.23倍和8.88倍，公司经营活动现金流入规模较大，对本期短期融资券的覆盖程度高；2008~2010年，公司经营活动产生的现金流量净额呈波动状况，分别为9.10亿元、-9.34亿元和-19.58亿元，分别为本期短期融资券额度的0.70倍、-0.72倍和-1.51倍。

总体看，公司经营活动现金流入量规模较大，对本期短期融资券覆盖程度高。

截至2011年9月底，公司无对外担保。

公司与银行建立了稳固的合作关系。截至

2011年9月底，公司共拥有银行综合授信额度合计98.95亿元，未使用额度55.10亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司作为上海证券交易所的上市公司（SH. 600598），直接融资渠道畅通。

六、综合评价

公司是中国目前规模最大、现代化水平最高的农业类上市公司和商品粮生产基地，是中国农业龙头企业，具备明显的规模、资源、技术和装备优势。作为农业产业化标志性企业，公司将优先从国家“三农”和社会主义新农村的政策中受益；同时公司拥有农业种植、农产品加工和销售的完整产业链，符合国家未来扶持农业加工工业的政策取向，未来发展前景良好。

公司生产经营状况稳定，粮食、麦芽和尿素销售收入均大幅增长，但受成本增幅快的影响，营业利润率有所下滑。公司资产结构以流动资产为主，存货的构成主要是库存的粮食及工业品原料等，流动性较强，资产质量较好。随着公司经营规模的扩大，公司经营活动现金流入呈快速增长趋势，经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。

总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险低，安全性高。

附件 1 截至 2010 年底公司纳入合并口径的子公司列表

序号	子公司名称	注册地	法人代表	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	表决权比 例 (%)
1	黑龙江省北大荒米业集团有限公司	哈尔滨市	徐耀辉	加工及销售农 产品	51000	98.55	98.55
2	黑龙江北大荒纸业有限责任公司	密山市	郑日亭	纸制品生产和 销售	6000	93.17	93.17
3	北大荒龙垦麦芽有限公司	哈尔滨市	苑晓平	麦芽的生产和 销售	38500	58.44	58.44
4	北大荒希杰食品科技有限责任公司	哈尔滨市	李凯	米糠蛋白和膳 食纤维加工	21000	51.00	51.00
5	北大荒鑫都房地产开发有限公司	哈尔滨市	杨本华	房地产开发	5000	60.00	60.00
6	北大荒鑫都建筑工程有限公司	哈尔滨市	杨本华	工程施工	5000	60.00	60.00
7	北大荒鑫亚经贸有限责任公司	哈尔滨市	杨忠诚	粮食及农资购 销等业务	5000	100.00	100.00
8	西安北大荒米业有限公司	西安市	魏成林	加工及销售农 产品	500	42.00 ¹	42.00
9	内蒙古呼伦贝尔市红海种业科技有限公司	呼伦贝尔市	李士臣	农业生产技术 咨询、农作物 种子销售	100	50.00 ²	50.00
10	北京北大荒米业有限公司	北京市	宋修强	加工及销售农 产品	220	100.00	100.00
11	黑龙江北大荒汉枫农业发展有限公司	尚志市	谭庶东	工业品、农产 品购销、仓储	3000	51.00	51.00
12	秦皇岛北大荒龙业房地产开发有限公司	秦皇岛市	苑晓平	房地产开发、 销售及租赁	5000	100.00	100.00
13	珠海锦尚房地产开发有限公司	珠海市	杨本华	房地产开发	300	100.00	100.00
14	兰州北龙米业有限责任公司	兰州市	赵建军	加工及销售农 产品	500	60.00	60.00
15	上海北奉食品有限公司	上海市	李凯	加工及销售农 产品	1500	94.67	94.67
16	江苏北大荒米业有限公司	江苏大丰港	李凯	加工及销售农 产品	3000	70.00	70.00
17	虎林市北大荒米业有限公司	虎林市	赵建军	加工及销售农 产品	390	92.31	92.31
18	黑龙江农垦庆丰边境贸易有限公司	虎林市	徐殿友	粮食及农资等 购销	500	100.00	100.00
19	黑龙江农垦北米储备粮有限公司	佳木斯市	彭继跃	农、副产品购 销、仓储	500	100.00	100.00
20	秦皇岛市强生商贸有限公司	秦皇岛市	赵幸福	销售煤炭、工 业品、农产品	600	100.00	100.00
21	秦皇岛北大荒麦芽有限公司	秦皇岛市	苑晓平	麦芽的生产和 销售	10000	100.00	100.00
22	黑龙江北大荒投资担保股份有限公司	哈尔滨市	方维山 (暂代)	投资担保、投 资管理、房屋 置业担保	11150	53.81	53.81

资料来源：公司 2010 年度审计财务报表

注 1、2：公司对西安北大荒米业有限公司和呼伦贝尔市红海种业科技有限公司拥有实际控制权。

附件 2-1 2008~2011 年 9 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	101389.46	101576.22	141770.95	18.25	87203.09
交易性金融资产	444.31			-100.00	
应收票据	1090.53	1102.55	2033.85	36.57	2603.67
应收账款	84933.94	71396.57	90625.04	3.30	111379.74
预付款项	36270.62	100242.08	260032.19	167.75	174712.72
应收利息					21.43
应收股利	6.22			-100.00	
其他应收款	22583.69	31252.74	20604.90	-4.48	95085.04
存货	252811.58	330334.46	648497.77	60.16	417537.94
一年内到期的非流动资产	694.95	741.47	682.42	-0.91	119.17
其他流动资产	2544.11	1799.07	14101.80	135.43	7298.58
流动资产合计	502769.41	638445.17	1178348.92	53.09	896461.38
非流动资产：					
发放委托贷款及垫款					9300.00
可供出售金融资产					2000.00
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	444.68	210.17	1310.23	71.65	5110.23
投资性房地产	1027.56	983.00		-100.00	
固定资产	457017.58	509323.22	548280.98	9.53	532627.09
在建工程	36878.95	22750.84	36807.73	-0.10	46594.80
工程物资		2.03			
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	19955.74	25768.42	24916.49	11.74	24340.15
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	953.61	698.65	802.16	-8.28	1105.60
递延所得税资产	273.78			-100.00	
其他非流动资产					
非流动资产合计	516551.89	559736.33	612117.59	8.86	621077.86
资产总计	1019321.30	1198181.50	1790466.52	32.53	1517539.25

附件 2-2 2008~2011 年 9 月合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	263985.00	453089.71	712719.59	64.31	438529.71
应付票据		55.00	7720.00		8000.00
应付账款	30769.79	37891.67	108305.21	87.61	66066.06
预收款项	54290.53	37726.87	215636.49	99.30	197870.80
应付职工薪酬	21972.90	22915.07	25229.60	7.15	22849.33
应交税费	-24152.40	-31999.72	-63741.73	62.45	-40908.19
应付利息	703.78	514.89	3310.85	116.90	6742.97
应付股利	38.03	37.99	38.76	0.96	38.76
其他应付款	90750.68	96711.51	106592.11	8.38	111398.57
一年内到期的非流动负债					
保险合同准备金					1389.78
其他流动负债					
流动负债合计	438358.31	616942.97	1115810.88	59.54	811977.79
非流动负债：					
长期借款	1298.54	1241.85	1225.72	-2.84	1225.72
应付债券	85019.50	55060.25	80000.00	-3.00	100000.00
长期应付款	13.73	13.73	13.73	0.00	13.73
专项应付款					1704.71
其他非流动负债	1294.88	4969.97	6013.82	115.51	6187.54
非流动负债合计	87626.65	61285.80	87253.27	-0.21	109131.69
负债合计	525984.96	678228.77	1203064.14	51.24	921109.47
所有者权益：					
实收资本（或股本）	167630.76	171448.18	177767.99	2.98	177767.99
资本公积	165332.58	194091.85	242751.29	21.17	242751.29
盈余公积	67371.81	73562.32	80688.96	9.44	80696.49
未分配利润	72815.89	56547.02	58758.23	-10.17	62490.51
专项储备					94.54
归属于母公司所有者权益合计	473151.04	495649.37	559966.47	8.79	563800.81
少数股东权益	20185.31	24303.37	27435.90	16.58	32628.96
所有者权益合计	493336.34	519952.73	587402.38	9.12	596429.77
负债和所有者权益总计	1019321.30	1198181.50	1790466.52	32.53	1517539.25

附件 3 2008~2011 年 1-9 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	561002.52	652195.32	922768.74	28.25	1176834.24
加: 利息收入					1131.24
手续费及佣金收入					744.81
减: 营业成本	388652.79	478932.41	720500.96	36.16	1013089.04
利息支出					351.76
提取保险合同准备金净额					701.08
营业税金及附加	321.68	181.44	659.56	43.19	179.48
销售费用	20866.98	26361.31	33863.94	27.39	22511.71
管理费用	77779.92	90947.29	107789.25	17.72	88491.87
财务费用	15011.24	11686.20	19231.21	13.19	25289.86
资产减值损失	9456.19	16181.85	10644.47	6.10	2926.83
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)	49.50	-49.50	659.56	265.03	179.48
投资收益(损失以“—”号填列)	-283.81	31.64	-28.83		382.64
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	48679.40	27886.95	30050.53	-21.43	25551.30
加: 营业外收入	8241.46	6814.71	6244.08	-12.96	2192.58
减: 营业外支出	864.76	1206.78	840.50	-1.41	407.28
其中: 非流动资产处置损失			166.31		
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	56056.10	33494.87	35454.11	-20.47	27336.60
减: 所得税费用	883.19	974.37	695.79	-11.24	128.24
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	55172.91	32520.50	34758.32	-20.63	27208.36
其中归属于母公司所有者的净利润	58806.08	35852.47	35667.85	-22.12	31259.08
少数股东损益	-3633.17	-3331.97	-909.53		-4050.72

附件 4-1 2008~2011 年 1-9 月合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	611094.26	672251.89	1141195.73	36.66	1033366.02
收取利息、手续费及佣金的现金					970.12
收到的税费返还	2535.37		202.09	-71.77	50.43
收到其他与经营活动有关的现金	10813.79	7560.83	13218.80	10.56	121373.54
经营活动现金流入小计	624443.42	679812.73	1154616.62	35.98	1155760.11
购买商品、接受劳务支付的现金	419827.69	629207.21	1195058.28	68.72	625794.39
支付利息、手续费及佣金的现金					289.58
支付给职工以及为职工支付的现金	45856.39	50917.59	56251.28	10.76	47085.00
支付的各项税费	7416.08	5451.21	4820.12	-19.38	7126.50
支付其他与经营活动有关的现金	60368.48	87686.51	94332.23	25.00	195515.88
经营活动现金流出小计	533468.65	773262.52	1350461.92	59.11	875811.35
经营活动产生的现金流量净额	90974.78	-93449.80	-195845.30		279948.75
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					18200.00
取得投资收益收到的现金	149.27	126.67		-100.00	1513.88
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	700.49	901.89	149.21	-53.85	6.50
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	30.00			-100.00	
收到其他与投资活动有关的现金		3635.00	1127.00		384.00
投资活动现金流入小计	879.76	4663.56	1276.21	20.44	20104.38
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	49537.51	64291.25	63757.07	13.45	17587.93
投资支付的现金	820.04	353.00	1100.00	15.82	31100.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	9290.74	29.97			
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	59648.29	64674.22	64857.07	4.27	48687.93
投资活动产生的现金流量净额	-58768.53	-60010.65	-63580.86		-28583.55
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	10058.00	7644.95	4042.06	-36.61	558.70
取得借款收到的现金	322985.00	526889.71	1173098.31	90.58	792795.53
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	333043.00	534534.66	1177140.37	88.00	793354.23
偿还债务支付的现金	396565.45	337785.00	834404.55	45.05	1053913.33
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	57198.49	54232.00	46396.50	-9.94	46601.21
支付其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流出小计	453763.95	392017.00	880801.05	39.32	1100514.54
筹资活动产生的现金流量净额	-120720.95	142517.67	296339.32		-307160.31
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		16.13	-6.47		-30.58
五、现金及现金等价物净增加额	-88514.70	-10926.66	36906.68		-55825.69
加: 期初现金及现金等价物余额	188500.82	99986.12	89059.46	-31.26	132307.93
六、期末现金及现金等价物余额	99986.12	89059.46	125966.15	12.24	76482.25

附件 4-2 2008~2010 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	55172.91	32520.50	34758.32	-20.63
加: 资产减值准备	9456.19	16181.85	10644.47	6.10
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	25410.81	28688.24	31330.29	11.04
无形资产摊销	1113.40	1018.89	894.30	-10.38
长期待摊费用摊销	348.80	940.68	457.60	14.54
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	54.76	128.45	-293.45	
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)				
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	-49.50	49.50		
财务费用(收益以“一”号填列)	18168.88	12191.56	20079.59	5.13
投资损失(收益以“一”号填列)	283.81	-31.64	28.83	-68.13
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-142.36	273.78		
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)				
存货的减少(增加以“一”号填列)	-8516.58	-79029.22	-312973.37	
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	3305.09	-66784.25	194278.72	666.69
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	-12228.09	-39598.15	-175050.60	
其他	-1403.34			
经营活动产生的现金流量净额	90974.78	-93449.80	-195845.30	
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本	40888.21	32583.36		-100.00
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	99986.12	89059.46	125966.15	12.24
减: 现金的期初余额	188500.82	99986.12	89059.46	-31.26
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物增加额	-88514.70	-10926.66	36906.68	

附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	6.23	8.23	19.92	--
存货周转次数(次)	1.55	1.64	2.22	--
总资产周转次数(次)	0.54	0.59	1.03	--
现金收入比(%)	108.93	103.08	123.67	87.81
盈利能力				
营业利润率 (%)	30.66	26.54	21.85	13.90
总资本收益率(%)	8.69	4.35	3.90	--
净资产收益率(%)	11.18	6.25	5.92	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	1.26	1.20	0.22	0.22
全部债务资本化比率(%)	41.52	49.49	57.71	47.87
资产负债率(%)	51.60	56.60	67.19	60.70
偿债能力				
流动比率(%)	96.99	95.73	98.54	98.30
速动比率(%)	48.22	46.20	44.31	52.51
经营现金流动负债比(%)	17.55	-14.01	-16.38	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.44	6.08	4.50	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.46	6.67	9.15	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.09	-0.30	-0.32	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.73	-12.23	-13.32	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	7.81	8.50	8.89	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.14	-1.17	2.15	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.40	-1.92	1.93	--
现金偿债倍数(倍)	0.79	0.79	1.11	0.69

注：1. 公司 2011 年 3 季度财务数据未经审计；

2. 2008~2011 年 9 月发行的短期融资券计入应付债券科目，需调整至短期债务。已调整短期债务的数据和长期债务资本化比率、流动比率、速动比率和经营现金流动负债比的比率。

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 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 短期债券信用等级的设置及其含义

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

联合资信评估有限公司关于 黑龙江北大荒农业股份有限公司 2011 年度第四期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续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。

黑龙江北大荒农业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。黑龙江北大荒农业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黑龙江北大荒农业股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现黑龙江北大荒农业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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如黑龙江北大荒农业股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至黑龙江北大荒农业股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券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黑龙江北大荒农业股份有限公司、主管部门、交易机构等。

