

信用等级公告

联合[2012] 799 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
2012 年度第三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
2012 年度第三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
二零一二年九月二十四日



黑龙江北大荒农业股份有限公司

2012 年度第三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

本期短期融资券发行额度: 5 亿元

本期短期融资券期限: 270 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 置换银行贷款, 补充流动资金

评级时间: 2012 年 9 月 24 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 6 月
现金类资产(亿元)	10.27	14.38	23.30	14.71
资产总额(亿元)	119.82	179.05	180.02	160.64
所有者权益(亿元)	52.00	58.74	61.42	60.78
短期债务(亿元)	50.31	80.04	77.78	57.08
全部债务(亿元)	50.94	80.17	77.89	57.19
营业收入(亿元)	65.22	92.28	133.33	84.09
利润总额(亿元)	3.35	3.55	4.51	2.68
EBITDA(亿元)	7.64	8.76	12.02	--
经营性净现金流(亿元)	-9.34	-19.58	20.96	20.38
净资产收益率(%)	6.25	5.92	6.90	--
资产负债率(%)	56.60	67.19	65.88	62.16
速动比率(%)	49.94	44.31	46.08	47.94
EBITDA 利息倍数(倍)	6.08	4.50	3.11	--
经营现金流流动负债比(%)	-15.15	-16.38	17.79	--
现金偿债倍数(倍)	2.05	2.88	4.66	2.94

注: 1. 公司 2012 年上半年财务数据未经审计;

2. 因 2010~2012 年 6 月发行的短期融资券计入应付债券、其他流动负债科目, 本报告已调整至短期债务, 涉及的相关指标已进行了调整。

分析师

刘献荣 仲大伟

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 2012 年度第三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. 公司土地资源丰富, 生产规模庞大, 机械化作业程度高, 是中国最大的商品粮生产基地之一。
2. 公司农产品销售、土地承包收入增幅明显, 营业收入和利润规模显著增长。
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保障能力较强。

关注

1. 受消费需求变动及原材料价格上涨影响, 麦芽、化肥、纸业板块均处于微利或亏损状态, 削弱了公司整体盈利能力。
2. 公司原粮收购所需资金规模大, 阶段性资金需求明显, 短期债务占比高, 短期偿债指标偏低。
3. 公司经营性净现金流波动大。

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。

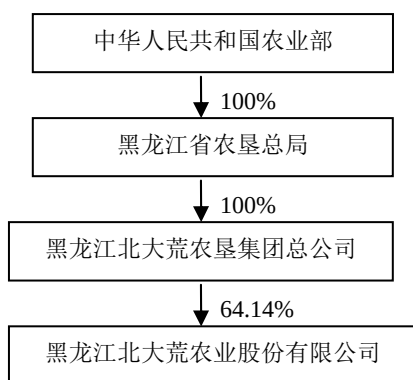
五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由黑龙江北大荒农业股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、黑龙江北大荒农业股份有限公司 2012 年度第三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。

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。截至2011年9月底，公司实收资本为17.78亿元，北大荒集团控股64.14%，社会公众A股股东共持股35.86%，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；经营本企业的进料加工和“三来一补”业务。

公司内设董事会工作部、发展战略部、财务部、审计部等13个部门。截至2012年6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23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”）、北大荒龙垦麦芽有限公司（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“房地产公司”）和黑龙江北大荒投资担保股份有限公司（以下简称“投资担保公司”）。

截至2011年底，公司资产总额180.02亿元，所有者权益61.42亿元（含少数股东权益3.78亿元）；2011年实现营业收入133.33亿元，利润总额4.51亿元。

截至2012年6月底，公司资产总额160.64亿元，所有者权益60.78亿元（含少数股东权益3.58亿元）；2012年1-6月实现营业收入84.09亿元，利润总额2.68亿元。

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

2012年公司已发行了第一期短期融资券（“12 北大荒 CP001”）和第二期短期融资券（“12 北大荒 CP002”），其中“12 北大荒 CP001”已于2012年9月11日到期还本付息。

2012年第三期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）发行额度为5亿元，期限270天，其中3亿元用于置换银行贷款，2亿元用于补充流动资金。本期短期融资券无担保。

目前公司存续期内的债券包括：2011年12月9日发行的“11 北大荒 CP004”，发行额度13亿元，期限1年；2012年9月19日发行的“12 北大荒 CP002”，发行额度5亿元，期限180天。

三、主体长期信用状况

农业是国家的基础产业，近年来国家在资金投入和减轻农民负担两个方面逐年加强对农业的资金和政策支持力度；国家鼓励农产品加工业的发展，农产品加工企业未来发展潜力较大。

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，是中国农业生产龙头企业之一，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 963 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和 23 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，生产经营稳定。公司收入主要由农产品销售收入、土地承包收入和工业收入（化肥、造纸和麦芽）构成。其中，农产品销售收入大幅增长且占主导地位，土地承包费收入稳步上升，高价大麦库存导致麦芽业务持续亏损，受下游需求回暖及产品销售价格上升带动，公司化肥业务扭亏为盈，公司技改使得单位成本下降且严格控制费用，纸业板块开始盈利。公司粮食收购价格和工业品原材料价格上涨导致成本增幅较快，整体营业利润率下降。公司资产结构以流动资产为主，存货占比较高，资产流动性一般。随着公司经营规模的扩大，资金需求上升，公司通过发行可转债、短期融资券以及银行借款等方式筹集资金，融资渠道较宽，公司负债水平适宜，短期债务负担较重，存在一定的短期偿债压力。

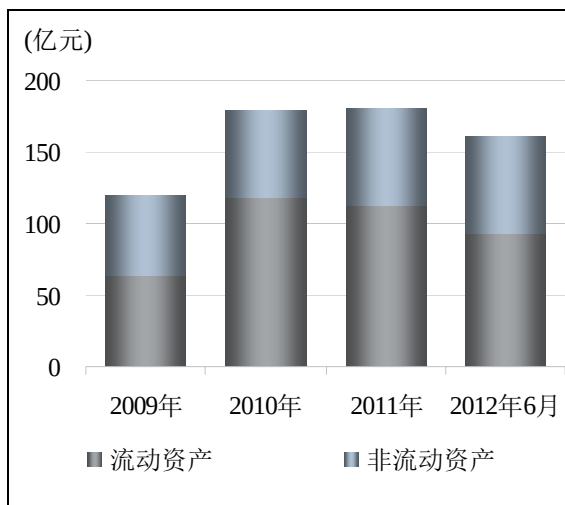
经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2009-2011 年，公司合并资产总额逐年增长，年复合增幅为 22.58%，主要受货币资金、应收账款、存货、固定资产等多个科目增长所致。截至 2011 年底，公司资产总额合计 180.02 亿元，其中流动资产占 62.47%，非流动资产占 37.53%。

图 2 2009-2012 年 6 月公司资产情况

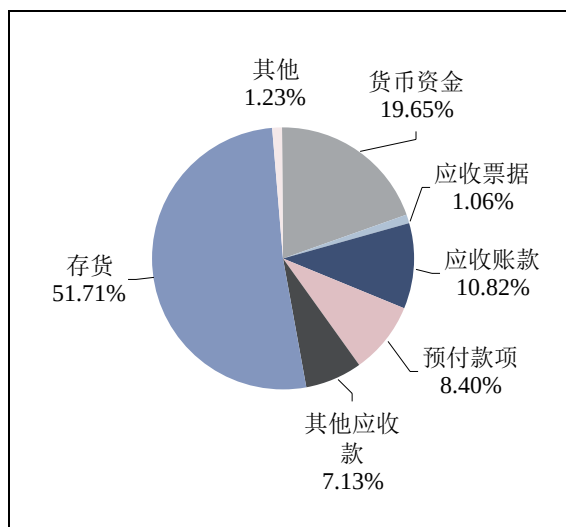


资料来源：公司提供

2009-2011 年，公司流动资产逐年快速增长，年复合增幅为 32.72%。截至 2011 年底，公司流动资产合计 112.46 亿元，主要系随着粮食收购业务规模的扩大，公司增加借款用于粮食及原料收购，货币资金和存货相应增加所致。公司流动资产构成以存货、货币资金和应收账款为主。

2009-2011 年，公司货币资金逐年大幅增长，年均复合增幅为 47.50%。截至 2011 年底，公司货币资金为 22.10 亿元，较 2010 年增长 55.85%，主要原因系粮食采购业务规模的扩大，公司增加了银行借款以及年末发行的短期融资券未全部使用所形成。公司货币资金以银行存款为主，占 89.14%。截至 2011 年底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+交易性金融资产）23.30 亿元，占公司流动资产的 20.72%。

图3 截至2011年底公司流动资产结构



资料来源：公司2011年审计报告

2009-2011年，公司应收票据增幅较大，主要是公司销售收入增加，使用票据结算方式增多。截至2011年底，公司应收票据1.19亿元，全部为银行承兑汇票。

2009-2011年，公司应收账款净额呈增长态势，年复合增长30.53%。截至2011年底，公司应收账款原值为14.10亿元，计提坏账准备1.94亿元，应收账款净额为12.16亿元；从账龄上看，账龄在1年以内的占84.92%，1~2年的占11.17%。公司经确认无法收回的应收账款合计297.38万元。公司对账龄在1年以内的应收账款计提坏账准备1788.95万元，计提比例为2%；对账龄在1-2年的应收款项计提坏账准备154.69万元，计提比例为5%；对其2-3年的应收款项计提坏账准备393.87万元，计提比例为15%；公司对账龄3年以上应收账款计提坏账准备1200.51万元，计提比例为50%。公司欠款金额前五名占应收账款余额的37.07%，集中度一般。截至2011年底，应收账款余额中应收关联方款项合计4738.02万元，占应收账款余额的3.36%，关联方款项占比较小。

2009-2011年，公司预付款项波动下降，年复合下降2.90%。截至2011年底，公司预付款项9.45亿元，较2010年下降63.7%，2010年

公司预付款项增幅较大，主要由于公司预付购粮款增长，2011年公司预付款项减少主要是由于米业公司及其子公司北大荒鑫亚经贸有限责任公司从事的贸易活动需要占用大量采购资金，本年资金使用率提高，资金结算时间缩短。从账龄上看，账龄在1年以内的占88.32%，1年以上的占11.68%，主要是尚未结算的工程款。

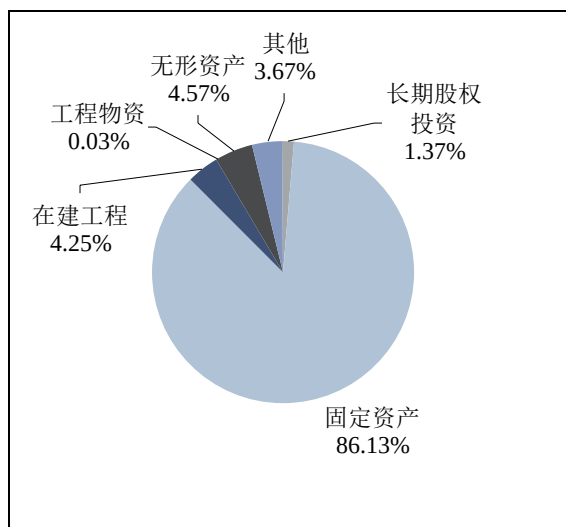
2009-2011年，公司其他应收款波动增长，年复合增长60.21%，截至2011年底，公司其他应收款8.02亿元，较上年增加了5.96亿元，主要是公司下属子公司黑龙江岱昕投资管理有限公司对外资金拆借金额较大。从账龄上看，1年以内的占70.38%，1-2年、2-3年和3年以上分别占27%、1.68%和0.94%，其他应收款主要是应收的土地承包费和部分农户购置的农业机械款；其他应收款欠款金额前五名款项占其他应收款余额的85%，集中度较高。

2009-2011年，公司存货呈波动增长趋势，年复合增长率为32.68%，主要是原粮采购规模扩大，公司原材料库存增长所致。截至2011年底，公司存货余额为58.61亿元，其中原材料(主要为原粮)占10.65%、库存商品(主要为水稻、大米等)占78.86%、房地产在建房产占7.87%，公司计提存货跌价准备0.45亿元，存货净值为58.16亿元。

2009-2011年，公司非流动资产年均复合增长9.86%，主要系固定资产增长所致。截至2011年底，公司非流动资产为67.56亿元，以固定资产、在建工程 and 无形资产为主，占比分别为86.13%、4.25%和4.57%。

2009-2011年，公司长期股权投资净额均较小，总体快速增长。截至2011年底，公司长期股权投资为9247.74万元，同比增长605.81%，主要系公司对哈尔滨桥仕房地产开发有限公司增资3908万元，持股48.78%；公司投资黑龙江北大荒全利选煤有限公司1863万元，持股40%。

图 4 截至 2011 年底公司非流动资产结构



资料来源：公司 2011 年年报

2009-2011 年，公司固定资产规模不断扩大，年复合增长 6.89%，主要是由于农用水利工程、粮食仓储及设施建设扩容工程、工业用电设施建设等工程完工转入固定资产所致。截至 2011 年底，公司固定资产原值为 87.70 亿元，其中房屋建筑物占 63.26%，机器设备占 33.26%，运输设备占 1.03%，办公用具及其他占 2.4%。公司计提累计折旧 28.69 亿元，计提减值准备 0.82 亿元，固定资产净值为 58.19 亿元，成新率 67.29%。

2009-2011 年公司在建工程波动中有所增长，年复合增长 12.31%。截至 2011 年底，在建工程为 2.87 亿元，主要是首批投资额 1.63 亿元的 30 万吨稻谷加工项目开工所致。

2009-2011 年，公司无形资产稳步增长。截至 2011 年底，无形资产为 3.08 亿元，其中土地使用权占 94.08%，软件占 2.08%、专利技术占 3.84%，公司每年对土地使用权进行摊销，已累计摊销 0.52 亿元。

截至 2011 年底，公司其他非流动资产 2.20 亿元，主要是下属子公司鑫都房地产公司累计投入到合作开发项目中的资金，鑫都房地产公司与其他房地产公司合作开发的房地产项目均单独核算，即与项目有关的资金收支由双方共管，待项目完工实现利润后按协议约定的比例

进行分配。

截至 2012 年 6 月底，公司资产总额为 160.64 亿元，较上年减少 10.77%，主要是公司进行原粮销售导致存货减少以及偿还短期融资券，货币资金减少。其中流动资产占 57.55%，非流动资产占 42.45%，非流动资产占比上升。公司流动资产 92.45 亿元，其中货币资金占 15.42%，货币资金较 2011 年底减少主要是公司偿还 5 亿元短期融资券所致；应收账款占 13.65%；预付款项占 12.13%，较 2011 年底增长 18.71%，主要是下属米业公司预付的收粮资金和生产用机械设备款增加所致；存货占 48.61%，存货占比仍较大，但数额较 2011 年底略有减少。

2009~2011 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数均逐年增长，2011 年分别为 11.79 次和 1.77 次，公司经营效率有所提高。

总体看，公司资产构成以流动资产为主，但存货占比高，资产流动性一般，整体资产质量尚可。

2. 现金流分析

随着经营规模的扩大，2009-2011 年公司经营活动现金流入量快速增长，复合增长率为 41.00%，2011 年经营活动现金流入合计 135.15 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 131.05 亿元，主要是农产品销售收入和土地承包收入收取的现金；收到其他与经营活动有关的现金主要是银行存款利息收入和财政补助等；同期公司经营活动现金流出年复合增长 21.52%，主要是原粮、原材料采购支出增长所致，2011 年合计 135.05 亿元，其中，购买商品、接受劳务支付的现金 92.28 亿元，主要为原粮采购支出，较上年减少的原因是公司以票据结算较多和延迟支付粮食收购款项；支付其他与经营活动有关的现金主要是支付的往来款和运输费。2009-2011 年公司经营活动产生的现金流量净额分别为 -9.34 亿元、-19.58 亿元和 20.96 亿元。2010 年公司经营活动产生的现金流量净额较少主要是随着生产、销售规模的扩大，公

司大多采取现金支付所致。2009-2011 年, 公司现金收入比分别为 103.08%、123.67% 和 98.29%, 公司收入实现质量有所波动。

近三年, 公司投资活动逐年增加, 2011 年投资活动现金流出合计 8.92 亿元。其中 2010 年公司在建项目包括年产 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, 2011 年公司继续对上述在建项目投资并增加对外股权投资。2009-2011 年, 公司投资活动现金流入增幅较大, 主要是 2011 年公司收回投资收到的现金较多, 2011 年公司投资活动现金流入合计 4.69 亿元, 投资活动产生的现金流量净额表现为净流出, 合计 4.22 亿元。近三年, 公司筹资活动前产生的现金流量净额分别为-15.35 亿元、-25.94 亿元和 16.94 亿元, 波动大。

筹资活动方面, 公司筹资活动主要为取得借款、发行债券收到的现金流入和偿还债务支付的现金流出, 其中收到与支付其他与筹资活动有关的现金主要是收到和归还农垦总局借款。2011 年, 公司筹资活动现金流入量为 141.68 亿元, 筹资活动现金流出量为 150.32 亿元, 筹资活动现金流量净额为-8.64 亿元。

2012年1~6月, 公司经营活动现金流入量为99.65亿元, 其中销售商品、提供劳务收到的现金91.69亿元, 主要是农产品销售收入收取的现金; 收到其他与经营活动有关的现金7.96亿元, 主要是往来款及代发支农补贴; 经营活动现金流出量为79.27亿元, 主要是原粮采购支出; 公司经营活动现金流量净流入为20.38亿元; 公司投资活动现金流量表现为净流出1.80亿元, 主要是投资和购建固定资产的支出; 公司筹资活动现金净流出量为25.66亿元, 主要是偿还债务支付的现金。

总体看, 随着公司经营规模的扩大, 经营活动现金流入量呈快速增长趋势, 农产品收储导致公司呈阶段性资金需求, 粮食收购和工业品原料采购所需资金量大, 公司筹资活动频繁且筹资现金流量大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看, 2009-2011 年公司流动比率有所波动, 速动比率略有下降, 2011 年两项指标值分别为 95.43%、46.08%。2009-2011 年公司经营现金流动负债比分别为-15.15%、-16.38%、17.79%, 波动较大, 经营现金流量净额对流动负债的保障不稳定。截至 2012 年 6 月底, 公司流动比率和速动比率分别为 93.28% 和 47.94%。总体看, 公司短期偿债指标偏弱。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行5亿元, 截至2012年6月底, 公司债务总额为57.08亿元, 本期短期融资券发行额度占债务总额的8.76%, 对公司债务结构有一定影响。

截至2012年6月底, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为62.16%和48.48%。以公司2012年6月底财务数据为基础, 不考虑其他因素, 本期短期融资券发行后, 公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至63.31%和50.57%, 考虑到公司发行的2012年第二期短期融资券(“12北大荒CP002”, 发行额度5亿元), 本期短期融资券发行后, 公司资产负债率和全部债务资本化率将分别上升至64.38%和52.50%, 公司债务负担略有上升。考虑到公司2012年第一期短期融资券“12北大荒CP001”已于2012年9月11日到期还本付息, 以及本次募集资金部分用于置换银行借款, 公司实际债务负担增加不大, 发行后的实际债务指标将低于上述预测值。

截至2012年6月底, 公司现金类资产合计14.71亿元, 对本期短期融资券的覆盖倍数为2.94倍, 对已发行的2012年第二期短期融资券(5亿元)和本期短期融资券合计额的覆盖倍数为1.47倍。公司现金类资产对短期融资券总额保障能力较强。

2009-2011年, 公司经营活动产生的现金流量分别为67.98亿元、115.46亿元和135.15亿

元，分别为本期短期融资券额度的13.60倍、23.09倍和27.03倍，分别为已发行的2012年第二期短期融资券（5亿元）和本期短期融资券合计发行额度的6.80倍、11.55倍和13.52倍，公司经营活动产生的现金流入量对短期融资券覆盖程度高。

公司经营活动产生的现金流量净额分别为-9.34亿元、-19.58亿元和20.96亿元，分别为本期短期融资券发行额度的-1.87倍、-3.92倍和4.19倍；分别为已发行的2012年第二期短期融资券（5亿元）和本期短期融资券合计发行额度的-0.93倍、-1.96倍和2.10倍。公司经营活动现金流净额波动较大，对短期融资券的保障能力弱。

总体看，公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较强。

公司与银行建立了稳固的合作关系。截至2012年6月底，公司共拥有银行综合授信额度合计111.85亿元，未使用额度73.57亿元，间接融资渠道畅通。同时，作为上海证券交易所的上市公司（SH.600598），公司直接融资渠道畅通。

截至2012年6月底，公司无对外担保。

六、结论

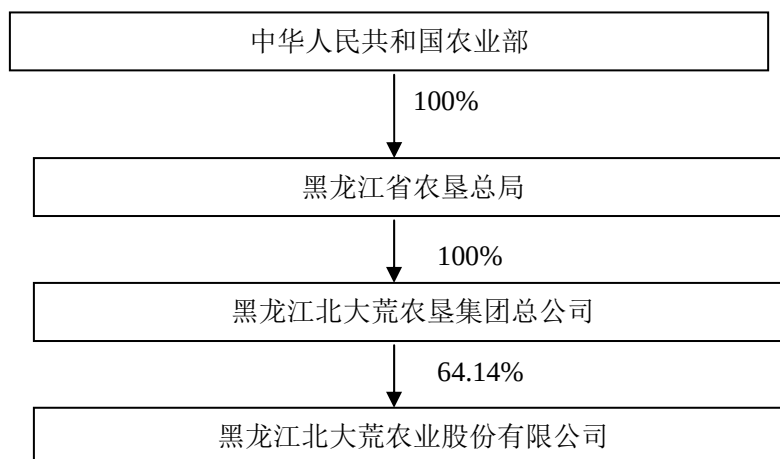
公司是中国目前规模最大、现代化水平最高的农业类上市公司和商品粮生产基地，是中国农业龙头企业，具备明显的规模、资源、技术和装备优势。作为农业产业化标志性企业，公司将优先从国家“三农”和社会主义新农村的政策中受益；同时公司拥有农业种植、农产品加工和销售的完整产业链，符合国家未来扶持农业加工工业的政策取向，未来发展前景良好。

公司生产经营状况稳定，农产品销售收入大幅增长，土地承包费收入稳步上升，但化肥、麦芽和纸业等板块收入波动下降，受成本增幅较快影响，营业利润率有所下滑。公司资产结构以流动资产为主，存货占比较高，资产流动

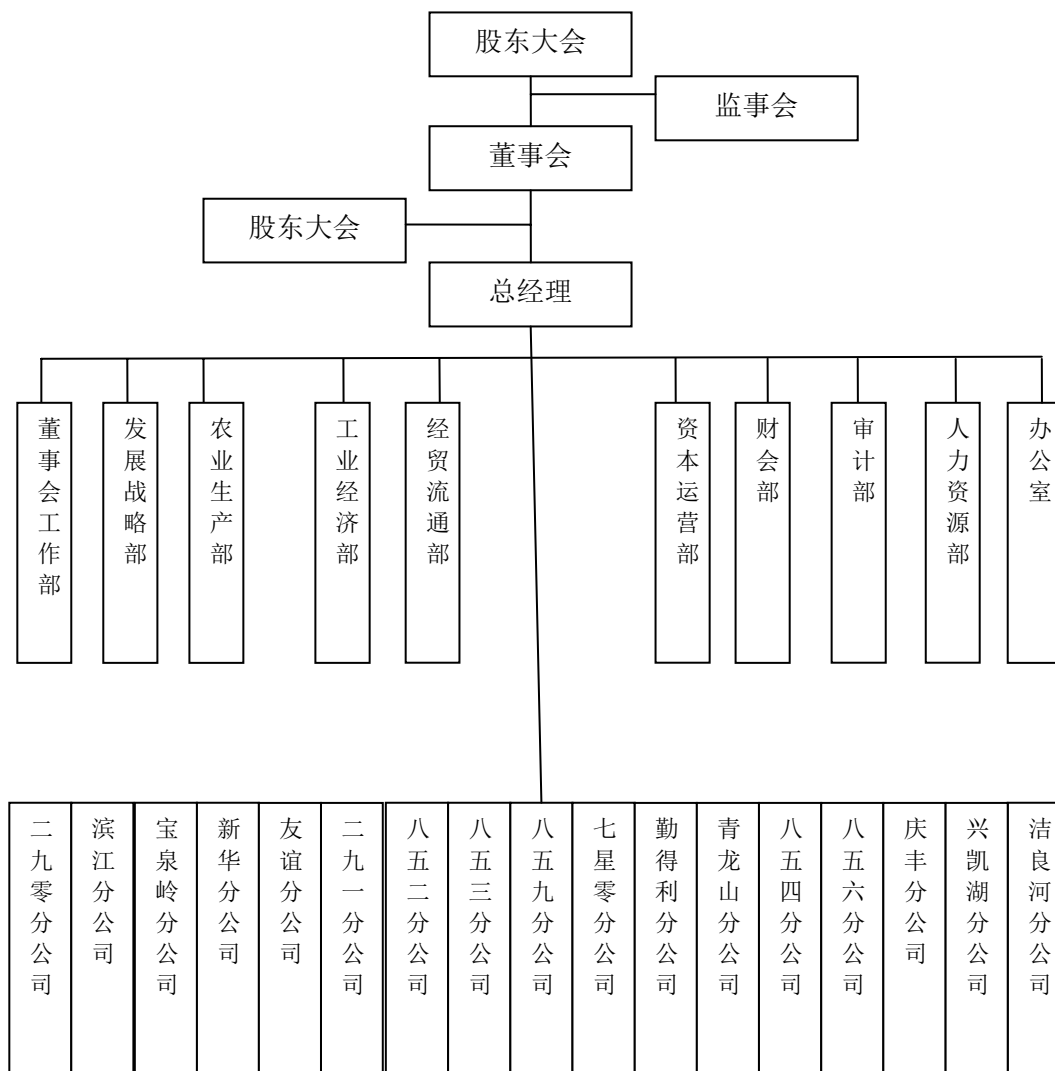
性一般。随着公司经营规模的扩大，资金需求上升，公司融资渠道较宽；公司负债水平适宜，但短期债务负担较重，存在一定的短期偿债压力。近几年，公司经营活动现金流入量呈快速增长趋势，经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券覆盖程度较高。

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 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 6 月
流动资产：					
货币资金	101576.22	141770.95	220983.82	47.50	142599.27
交易性金融资产			114.50		302.17
应收票据	1102.55	2033.85	11899.78	228.53	4213.93
应收账款	71396.57	90625.04	121646.96	30.53	126217.75
预付款项	100242.08	260032.19	94504.97	-2.90	112182.27
应收利息			321.75		321.75
应收股利					0.00
其他应收款	31252.74	20604.90	80220.37	60.21	76281.99
存货	330334.46	648497.77	581550.69	32.68	449422.64
一年内到期的非流动资产	741.47	682.42	828.52	5.71	323.46
其他流动资产	1799.07	14101.80	12561.76	164.24	12684.32
流动资产合计	638445.17	1178348.92	1124633.12	32.72	924549.54
非流动资产：					
发放委托贷款及垫款					8000.00
可供出售金融资产					0.00
持有至到期投资			2000.00		2000.00
长期应收款					0.00
长期股权投资	210.17	1310.23	9247.74	563.33	10383.46
投资性房地产	983.00			-100.00	0.00
固定资产	509323.22	548280.98	581874.77	6.89	568381.17
在建工程	22750.84	36807.73	28699.04	12.31	33446.53
工程物资	2.03		178.17	837.16	209.03
固定资产清理					5.00
生产性生物资产					0.00
油气资产					0.00
无形资产	25768.42	24916.49	30848.39	9.41	30320.67
开发支出					0.00
商誉					0.00
长期待摊费用	698.65	802.16	726.59	1.98	1250.39
递延所得税资产					0.00
其他非流动资产			22039.41		27881.24
非流动资产合计	559736.33	612117.59	675614.10	9.86	681877.49
资产总计	1198181.50	1790466.52	1800247.22	22.58	1606427.03

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 6 月
流动负债：					
短期借款	453089.71	712719.59	584833.40	13.61	382824.99
交易性金融负债					
应付票据	55.00	7720.00	13000.00	1437.41	8000.00
应付账款	37891.67	108305.21	117639.51	76.20	89362.39
预收款项	37726.87	215636.49	164006.94	108.50	177923.03
应付职工薪酬	22915.07	25229.60	27936.05	10.41	30998.17
应交税费	-31999.72	-63741.73	-43897.00	17.12	-43871.08
应付利息	514.89	3310.85	3807.50	171.93	11033.82
应付股利	37.99	38.76	38.76	1.01	38.76
其他应付款	96711.51	106592.11	129246.78	15.60	152644.06
保险合同准备金			1542.10		1959.13
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债			180373.84		180223.57
流动负债合计	616942.97	1115810.88	1178527.90	38.21	991136.84
非流动负债：					
长期借款	1241.85	1225.72	1084.91	-6.53	1084.91
应付债券	55060.25	80000.00	0.00	-100.00	0.00
长期应付款	13.73	13.73	13.73		13.73
其他非流动负债	4969.97	6013.82	6416.08	13.62	6371.47
非流动负债合计	61285.80	87253.27	7514.72	-64.98	7470.11
负债合计	678228.77	1203064.14	1186042.62	32.24	998606.95
所有者权益：					
实收资本（或股本）	171448.18	177767.99	177767.99	1.83	177767.99
资本公积	194091.85	242751.29	242503.54	11.78	242503.54
减：库存股					
专项储备			59.94		109.15
盈余公积	73562.32	80688.96	90193.47	10.73	90193.47
未分配利润	56547.02	58758.23	65860.08	7.92	61441.77
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	495649.37	559966.47	576385.02	7.84	572015.92
少数股东权益	24303.37	27435.90	37819.58		35804.15
所有者权益合计	519952.73	587402.38	614204.60	11.32	607820.07
负债和所有者权益总计	1198181.50	1790466.52	1800247.22	22.58	1606427.03

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1-6 月
一、营业收入	652195.32	922768.74	1333315.22	42.98	840898.27
减: 营业成本	478932.41	720500.96	1089766.03	50.84	721037.18
营业税金及附加	181.44	659.56	902.06	122.97	268.68
销售费用	26361.31	33863.94	37165.05	18.74	12687.49
管理费用	90947.29	107789.25	133178.05	21.01	58789.29
财务费用	11686.20	19231.21	22987.00	40.25	18560.96
资产减值损失	16181.85	10644.47	10858.00	-18.09	1184.06
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	-49.50	659.56	114.50		177.43
投资收益 (损失以“—”号填列)	31.64	-28.83	-592.59		299.62
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	27886.95	30050.53	37980.94	16.70	28847.65
加: 营业外收入	6814.71	6244.08	13174.41	39.04	1498.80
减: 营业外支出	1206.78	840.50	6084.11	124.54	3588.12
其中: 非流动资产处置损失		166.31	602.14		0.00
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	33494.87	35454.11	45071.24	16.00	26758.32
减: 所得税费用	974.37	695.79	2720.82	67.10	304.99
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	32520.50	34758.32	42350.43	14.12	26453.33

附件 4-1 公司合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1-6 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	672251.89	1141195.73	1310450.94	39.62	916860.90
收到的税费返还		202.09	448.91		57.89
收到其他与经营活动有关的现金	7560.83	13218.80	40594.76	131.71	79595.94
经营活动现金流入小计	679812.73	1154616.62	1351494.61	41.00	996514.72
购买商品、接受劳务支付的现金	629207.21	1195058.28	922836.57	21.11	671625.22
支付给职工以及为职工支付的现金	50917.59	56251.28	70796.78	17.92	32974.48
支付的各项税费	5451.21	4820.12	8050.19	21.52	7418.93
支付其他与经营活动有关的现金	87686.51	94332.23	140193.71	26.44	80667.89
经营活动现金流出小计	773262.52	1350461.92	1141877.25	21.52	792686.52
经营活动产生的现金流量净额	-93449.80	-195845.30	209617.37		203828.20
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金			32498.50		13377.86
取得投资收益收到的现金	126.67		5205.34	541.03	933.29
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	901.89	149.21	15.45	-86.91	15.49
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	3635.00	1127.00	9223.43	59.29	0.00
投资活动现金流入小计	4663.56	1276.21	46942.72	217.27	14326.64
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	64291.25	63757.07	44057.43	-17.22	9912.89
投资支付的现金	353.00	1100.00	33916.00	880.20	22386.60
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	29.97		2000.00	716.95	0.00
支付其他与投资活动有关的现金			9200.00		0.00
投资活动现金流出小计	64674.22	64857.07	89173.43	17.42	32299.49
投资活动产生的现金流量净额	-60010.65	-63580.86	-42230.71	-16.11	-17972.85
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	7644.95	4042.06	3228.70	-35.01	0.00
取得借款收到的现金	526889.71	1173098.31	1373407.87	61.45	324818.29
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金			40159.08		3000.00
筹资活动现金流入小计	534534.66	1177140.37	1416795.65	62.80	327818.29
偿还债务支付的现金	337785.00	834404.55	1401310.63	103.68	537521.13
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	54232.00	46396.50	61551.13	6.53	46902.34
支付其他与筹资活动有关的现金			40291.13		0.00
筹资活动现金流出小计	392017.00	880801.05	1503152.90	95.82	584423.47
筹资活动产生的现金流量净额	142517.67	296339.32	-86357.25		-256605.18
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	16.13	-6.47	13.56	-8.32	-1.80
五、现金及现金等价物净增加额	-10926.66	36906.68	81042.96		-70751.62
加: 期初现金及现金等价物余额	99986.12	89059.46	132307.93	15.03	213350.89
六、期末现金及现金等价物余额	89059.46	125966.15	213350.89	54.78	142599.27

附件 4-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	32520.50	34758.32	42350.43	14.12
加: 资产减值准备	16181.85	10644.47	10858.00	-18.09
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	28688.24	31330.29	35200.47	10.77
无形资产摊销	1018.89	894.30	950.77	-3.40
长期待摊费用摊销	940.68	457.60	1087.95	7.54
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)	128.45	-293.45	221.71	31.38
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)			193.03	
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	49.50		-114.50	
财务费用(收益以“-”号填列)	12191.56	20079.59	39005.04	78.87
投资损失(收益以“-”号填列)	-31.64	28.83	592.59	
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	273.78		0.00	-100.00
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)				
存货的减少(增加以“-”号填列)	-79029.22	-312973.37	68217.55	
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-66784.25	194278.72	60059.17	
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-39598.15	-175050.60	-49004.85	11.25
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-93449.80	-195845.30	209617.37	
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本	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	89059.46	125966.15	213350.89	54.78
减: 现金的期初余额	99986.12	89059.46	132307.93	15.03
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	-10926.66	36906.69	81042.96	

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	8.23	11.17	11.79	--
存货周转次数(次)	1.64	1.47	1.77	--
总资产周转次数(次)	0.59	0.62	0.74	--
现金收入比(%)	103.08	123.67	98.29	109.03
盈利能力				
营业利润率 (%)	26.54	21.85	18.20	14.22
总资产收益率(%)	4.35	3.90	5.76	--
净资产收益率(%)	6.25	5.92	6.90	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	9.77	0.21	0.18	0.18
全部债务资本化比率(%)	49.49	57.71	55.91	48.48
资产负债率(%)	56.60	67.19	65.88	62.16
偿债能力				
流动比率(%)	103.49	98.54	95.43	93.28
速动比率(%)	49.94	44.31	46.08	47.94
经营现金流流动负债比(%)	-15.15	-16.38	17.79	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.08	4.50	3.11	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.67	9.15	6.48	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.30	-0.32	0.21	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-12.23	-13.32	4.34	--
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)	13.60	23.09	27.03	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.87	-3.92	4.19	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-3.07	-5.19	3.35	--
现金偿债倍数(倍)	2.05	2.88	4.66	2.94

注：1. 公司 2012 年上半年财务数据未经审计；

2. 因 2010~2012 年 6 月发行的短期融资券计入应付债券、其他流动负债科目，本报告已调整至短期债务。涉及的相关指标已进行了调整。

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
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 2012 年度第三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。

联合资信评估有限公司
二零一二年九月二十四日

