

信用等级公告

联合[2011] 041 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
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年一月十四日



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主体长期信用等级自 2011 年 1 月 14 日至 2012 年 1 月 13 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

二零一一年一月十四日



黑龙江北大荒农业股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA
评级展望：稳定
评级时间：2011 年 1 月 14 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
资产总额(亿元)	104.98	101.93	119.82	121.63
所有者权益(亿元)	43.10	49.33	52.00	57.78
长期债务(亿元)	12.47	8.63	5.63	0.13
全部债务(亿元)	46.04	35.03	50.94	40.66
营业收入(亿元)	54.34	56.1	65.22	63.67
利润总额(亿元)	5.44	5.61	3.45	2.65
EBITDA(亿元)	10.25	10.11	7.64	--
营业利润率(%)	30.68	30.66	26.54	21.34
净资产收益率(%)	12.56	11.18	6.25	--
资产负债率(%)	58.95	51.60	56.60	52.50
全部债务资本化比率(%)	51.65	41.52	49.49	41.30
流动比率(%)	119.29	114.69	103.49	128.86
全部债务/EBITDA(倍)	4.99	5.44	6.08	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.49	3.46	6.67	--

注：1. 2010 年 9 月数据未经审计。

2. 公司 2010 年存续的短期融资券计入短期债务。

分析师

戎伟伟 陈立扬
lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对黑龙江北大荒农业股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为中国农业生产龙头企业，已形成以农业生产为核心的完整产业链，在土地资源、生产规模、机械化作业等方面所具有的综合竞争优势。同时联合资信也关注到农业生产受气候环境影响大；麦芽、化肥等工业板块受下游需求变动及原材料价格波动影响，盈利能力偏弱；以及农产品加工业资金需求较大等因素给公司信用状况带来一定的不利影响。

公司土地承包费收入和盈利能力稳定；工业板块经营状况已有所好转；未来下游农产品深加工业务对公司利润贡献有望提升。公司整体盈利能力有望提高，联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 农业是国民经济基础产业，国家对农业政策扶持力度不断增强。
2. 公司拥有黑龙江农垦集团最优质的土地资源，农业自然环境优越、生产规模大、机械化作业程度高，是中国最大商品粮生产基地。
3. 土地承包费收入是公司主要利润来源，受宏观经济波动影响小，并呈稳步上升态势。

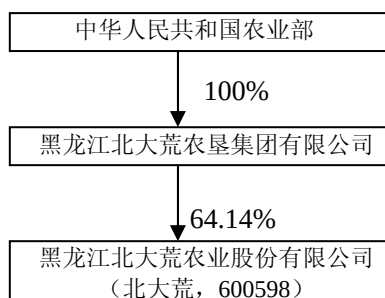
关注

1. 农业生产受气候环境影响较大，同时粮食价格易受政策变动影响。
2. 受下游需求变动影响，麦芽、化肥等工业品收入规模有所下降，高价原材料库存对工业板块盈利能力影响较大。
3. 米业、麦芽等农产品加工业规模扩大，收购原粮所需资金规模上升。

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 年的黑龙江省农垦总局，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。2007 年 12 月，公司发行了 15 亿元可转换债券。截至 2010 年 3 月 5 日，其中 149654.4 万元已转换成 143387909 股 A 股股份，其余未转股可转债 345.6 万元已全部赎回。截至 2010 年 9 月底，公司股本为 177767.9909 万股，其中北大荒集团持有 114026.21 万股，占总股本的 64.14%。

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 个职能部门；截至 2010 年 9 月底，公司下设 16 个农业分公司、1 个化肥分公司和 6 个控股子公司。

截至 2009 年底，公司资产总额 119.82 亿元，所有者权益 52.00 亿元；2009 年实现营业收入 65.22 亿元，利润总额 3.35 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司资产总额 121.63 亿元，所有者权益 57.78 亿元；2010 年 1~9 月实现营业收入 63.67 亿元，利润总额 2.65 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、行业分析

1. 农业及粮食产业概况

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。

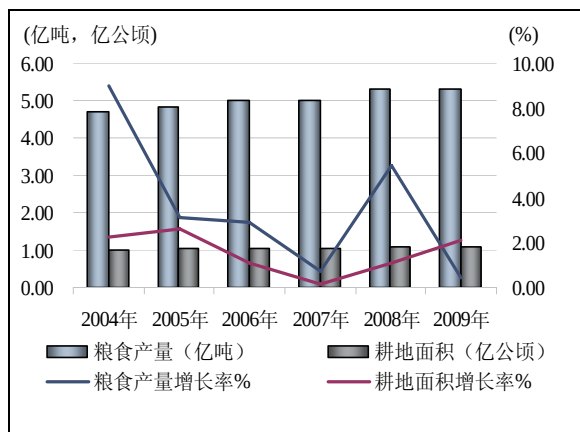
粮食连续六年增产 产量增幅取决于耕地

2004~2009 年以来，中国粮食产量实现连续六年增产，尽管受益于耕种技术和农机化水平提升，粮食单产量有所增大，粮食单产量由 2004 年 4.62 吨/公顷提升至 2009 年 4.87 吨/公顷，但短期内中国粮食总产量增幅仍将主要取决于耕地面积。

从近几年粮食产量看。2004 年伴随一系列改革政策的实施，2004 年中国粮食总产量增幅快速，较上年净增加 0.4 亿吨，是建国以来增产最多的一年。2005~2007 年，粮食产量增幅受耕地的制约，增幅较 2004 年均有所下滑。2008 年，尽管中国遭受了南方雪灾，汶川大地震，洪涝、干旱、强台风、病虫害等多重自然灾害，但中国粮食生产基于单产量的突破和耕地面积增长的回升，当年粮食总产量达到 52850 万吨，增幅也有所回升。2009 年粮食总产量达

到 53082 万吨，比上年净增加 211 万吨，达到历史峰值。

图 2 2004~2009 年中国粮食生产和耕地情况



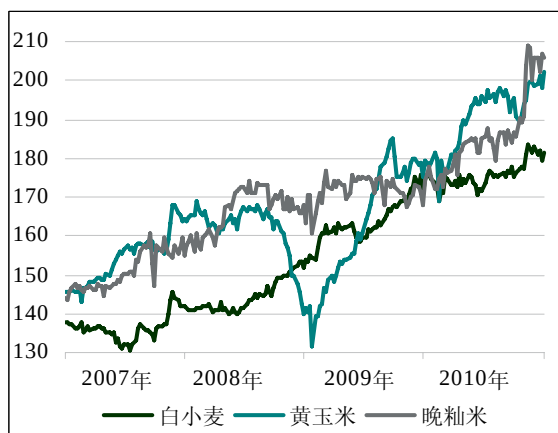
资料来源：国家统计局

进入 2010 年，随着市场流动性增强，通货膨胀压力有所加大，粮食产量成为稳定物价的重要保障。根据中国农业部的官方网站发布信息，2010 年中国将稳定粮食产量在 5 万亿吨以上，粮食作物播种面积增至 16.42 亿亩。

供需结构矛盾突出 缓解平衡依靠贸易

从粮食品种结构看，中国粮食一直处于紧平衡状态。分品种看，玉米供需基本平衡，小麦、水稻供应偏紧，大豆存在较大缺口，国内粮食已处于紧平衡状态，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。

图 3 2007~2010 年全国粮食批发价格指数



资料来源：Wind 资讯

从粮食价格来看，随着国家逐步提高粮食收购价格，小麦与稻米价格呈上升趋势，黄玉米价格受金融危机影响 2008 年下半年出现下滑，2009 年开始不断上升。

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。

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现出来。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，中国通过粮食国储来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. 粮食政策

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，随着 2009 年中国连续 6 年粮食丰收，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。

2009 年 4 月 8 日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，讨论并原则通过《全国

新增 1000 亿斤粮食生产能力规划（2009-2020）》，同时提出到 2020 年，中国粮食生产能力达到 11000 亿斤以上，比现有产能增加 1000 亿斤；耕地保有量保持在 18 亿亩，基本农田面积 15.6 亿亩，粮食播种面积稳定在 15.8 亿亩以上，粮食单产水平达到 700 斤，落实增产措施分别为改造中低产田、选育推广优良品种、提高复种指数、推广重大技术措施、提升农业机械化水平和加大病虫害防控，挖掘粮食增产潜力。

2010 年随着 CPI 的走高，通货膨胀压力的增强，政府无论是对农村基建投资；农资、粮种、粮种补贴；粮食最低收购价格；适时临时收储政策；完善农村保险补贴等方面，均加大强农惠农政策，用以保障粮食产量，平抑物价。

表 1 近三年中国粮食政策

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。
	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。
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

4. 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增加。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。

三、基础素质分析

1. 企业规模

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。目前公司拥有耕地近 1000 万亩，年粮食综合生产能力在 420 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（以下简称“化肥公司”），以及黑龙江省北大荒米业集团有限公司（以下简称“米业公司”）、黑龙江省北大荒纸业有限责任公司（以下简称“纸业公司”）、北大荒龙垦麦芽有限公司（以下简称“麦芽公司”）、北大荒鑫亚经贸有限责任公司等 6 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。

生产种植规模大

公司是中国目前种植规模最大、现代化水平最高的农业类股份有限公司和商品粮生产基地，具有明显的规模优势。拥有耕地 963 万亩，2009 年粮豆总产 475 万吨，占黑龙江全省粮食产量的 10.43%，约占中国全年粮食总产量的 0.89%。公司水稻播种面积占全部播种面积的 60%，水稻产量占其粮食产量 70%。

农作物种植条件优越

公司地处三江平原，地势平坦（自然坡降在 1/1000~1/7000），是世界三大黑土带之一，土壤条件良好，有机质含量在 4% 左右。公司所在区域主要河流有黑龙江、松花江和乌苏里江，支流有挠力河、七虎林河，水库、湖泊有蛤蟆通、青山、青河三座大中型水库以及兴凯湖等。地下水储量十分丰富，含水层厚度为 30~200 米，埋深在 30~40 米，非常有利于灌溉农作物。当地年平均气温在 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。

公司农作物种植区域内无工业污染源，空气清新、水质优良，土壤中无任何金属污染，是全国少有的绿色、有机食品生产地。中国已将三江平原列为湿地保护地，禁止再开垦荒地，这对保证三江平原免受环境污染，持续作为绿色有机食品生产基地，截至目前公司通过各类认证机构认证的绿色、有机食品生产基地 270 余万亩，公司在开发纯天然、无污染绿色有机产品上具有巨大的拓展潜力和成长空间。未来随着人民生活水平的不断提高，消费者更倾向于购买安全健康环保的绿色食品，公司产品在市场中的竞争优势将更加突出。

机械化作业率高

大规模机械化农业生产是公司的重要特征之一，公司农业生产种植规模大，种植区域地广人稀，土地集中连片，非常适宜进行机械化耕种。截至 2009 年底，公司共拥有各类农业机械 72897 台，农业机械总动力达到 172.57 万千瓦，耕种收综合机械化率达到 96.5%，其中旱田机械化率为 98.4%，水田机械化率为 95.2%。晒场、烘干塔、水利建筑等农业基础设施完备，抗灾保障能力强。

表 2 公司农机装备数量明细

机械分类	数量（台）
拖拉机	24744
收割机	6563
整地机械	7600
播种机械	5521
插秧机械	22891
喷灌机械	2560
植保机械	3018
总计	72897

资料来源：公司提供

农业服务体系健全

作为国家农业产业化的标志性企业，公司在水稻、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。公司拥有技术管理与指导、科技研发与推广等完善的技术服务推广体系。技术管理与指导以公司农业生产部为主体，形成了公司本部、分公司、管理区、作业站“四级”网络；科技研发与推广以“三站一室”，即气象站、植保站、试验站和土壤化验室为主体，以有关科研院所、大专院校为依托，全面开展农业气象、生物灾害预警防控综合服务，重点实施优新品种引进筛选、重大生产课题科研攻关、主推技术示范、核心技术成熟化、技术创新以及科技培训，“三站一室”平均拥有专业科技人员 5~7 人。

截至 2009 年底，公司拥有农业科技人员 2185 名，拥有 16 个农业科技推广中心、16 个农业科技站，14 个测土配方施肥土壤化验室，1.7 万亩试验田。截至 2009 年底，公司科研部门完成实现示范课题 162 项，其中完成国家级课题 30 余项。2009 年公司现代农机装备、农业标准化水平，农业科技推广、抗灾、粮食综合生产能力均显著提升，承担并出色完成 9 项农业部高产攻关项目。

总体看，公司拥有配套完整的农业生产服务体系，为农业生产减灾和提高农产品的质量 and 产量提供了重要保障。

2. 人员素质

公司董事长王道明先生，1960 年生，高级经济师，历任黑龙江省七星农场小学教师，建三江农管局中学团委书记，建三江农管局组织部副科长、团委书记，黑龙江省八五九农场党委副书记、党委书记、农场场长，北大荒农垦集团总公司建三江分公司党委副书记、总经理，党委书记，北大荒农垦集团总公司哈尔滨分公司党委书记，现任公司董事长兼党委书记。公司总经理丁晓枫先生，1959 年生，高级农机工程师。历任黑龙江省建边农场修配厂技术员、调度、修配厂厂长，农机交通公司副经理，乳品厂厂长、工业科科长、副场长、场长，黑龙江省嫩江农场场长，北大荒农垦集团总公司哈尔滨分公司副总经理、党委委员。现任公司总经理兼党委副书记。

截至 2010 年 9 月底，公司在职员工 38423 人，从专业结构看，生产人员、销售人员、技术人员、财务人员和行政人员分别占 84.71%、0.99%、5.85%、2.24%、6.21%。公司职工以生产人员为主，符合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。生产人员以当地农户为主，耕作经验较为丰富，能够较好地完成农业生产任务。

3. 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，其前身是黑龙江农垦系统，创立于 1947 年，是中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、69 个县市区，总人口 158 万人，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，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%，是中国最大的商品粮生产基地，农业机械化率达 95%，农业科技贡献率为 65%，拥有 546 家国有及国有控

股公司。

表 3 中国四大垦区概况

垦区名称	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：根据网上公开资料整理。

总体看，公司作为中国目前种植规模最大、现代化水平最高的农业类股份有限公司和商品粮生产基地，规模优势显著、自然条件优越、机械化程度高。同时公司已形成以农业生产为核心的完整产业链，综合竞争力强。

四、管理分析

1. 公司治理

公司根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》及《公司章程》设立了股东大会、董事会和监事会。目前公司董事会由 11 名董事组成，其中独立董事 4 名，设董事长 1 名；公司监事会由 3 名监事组成，设监事会主席 1 名，公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘，总经理每届任期两年，可连任。

总体看，公司建立了符合现代企业制度的法人治理结构，运作比较规范，治理水平较高。

2. 管理水平

公司针对自身的经营特点，制定了《经理工作规则》、《财务管理制度》、《对外投资管理制度》、《行政管理制度》、《员工聘用办法》、《费用管理办法》等完整的规章制度体系；同时公司设有发展战略部、财务部、农业生产部、工业经济部、经贸流通部和审计部等职能部门，对下属企业职能部门进行专业指导。公司机构设置较为健全，管理分工明确，职责到位。

对下属企业的管理方面，公司实行以产权为纽带的母子公司和分公司的管理体制，公司

作为母公司分享资产收益、重大问题决策和选择管理者的权利，对子公司和分公司经营的资产实行监督和管理，建立资产经营责任制度。同时母公司决定或批准子分公司的领导体制，委派子分公司的主要管理者，履行对子分公司生产经营活动和财务状况的监督。

财务管理方面，为加强对下属公司资金的管理力度，提高资金的使用效率，公司对下属子分公司实施“收支两条线”，通过网上银行将子分公司的资金集中起来，进行统一管理使用，2008 年公司集中管理资金达 30 亿元，节约财务费用 3000 余万元；同时公司实行预算管理，由财务部编制公司的年度预算并定期监督、检查分析，负责指导子公司的财务预算编制，监督其执行情况。同时公司积极开展融资产品创新，先后通过银行成功发行多款信托理财产品，节约了财务费用。

在农业生产管理方面，公司根据下属单位多，耕地分布广的特点，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，农户通过与公司签订《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户提供支持。

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。

五、经营分析

1. 经营现状

公司主要从事水稻、大豆、玉米和麦类等粮食作物的生产、精深加工和销售。2007~2009 年公司营业收入持续增长，年复合增长率为 9.55%，近三年分别为 54.34 亿元、56.10 亿元和

65.22亿元，其中主营业务收入分别为51.62亿元、52.71亿元和61.89亿元。2010年前三季度为营业收入为63.67亿元，其中主营业务收入58.83亿元。公司主营业务收入主要由土地承包费收入、农产品销售及工业品构成，农产品销售包括米业以及部分原粮直接销售收入，工业包括麦芽、化肥、甲醇以及纸业业务。

表 4 2007~2010 年 9 月公司主营业务收入

项目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 1-9 月
土地承包费	12.10	12.93	13.62	10.79
农产品销售	27.29	28.84	40.92	40.67
工业品及其他	12.23	10.94	7.36	7.02
合计	51.62	52.71	61.89	58.83

资料来源：2007-2009 年数据来自公司审计报告，2010 年数据由公司提供。

土地承包费

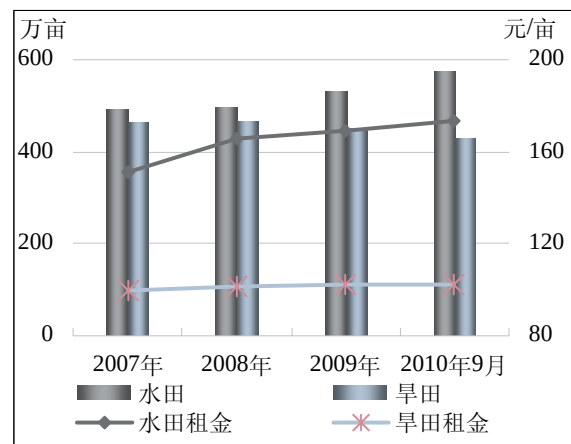
根据 1998 年 11 月 30 日公司与北大荒集团签订的《农业承包协议》，公司负责承包经营北大荒集团承包来的 86.4 万公顷土地，连同其上的基础设施用于农业生产，公司每年向北大荒集团缴付土地承包费，金额为公司向农户收取的土地承包费的 4%，以及完成北大荒集团的国家订购粮指标的 33.5%。2000 年 7 月 25 日，公司与北大荒集团签订了《农业承包协议》的补充协议，公司自 2000 年开始无须向北大荒集团缴付土地承包费，补充协议有效期至 2048 年 11 月 28 日。

公司一般每 3 至 5 年与农户签订一份《农业生产承包协议》，其中规定的土地承包费主要是遵循公司与家庭农场所得大体相当、家庭农场能够获得高于本地区平均收入的原则来确定。根据多年统计测算各分公司种植业单位面积的成本与利润情况，大体是直接生产成本占产值的 50~60%，利润占产值的 40~50%。在双层经营体制下，公司收取的土地承包费与家庭农场所得基本上各占毛利润的一半左右。每年土地承包费收取的具体标准主要是依据影响利润形成的农作物产值、生产成本的各项因素

和土地生产设施（包括农作物产量、耕地质量差异、农田水利设施、生产资料价格、粮食市场价格及走势）进行综合分析测算，在上年承包费的基数上适当调整。

从近年公司出租的土地构成看，随着公司对土地投入的增加，水田面积持续增长，旱田面积有所下降；从租金单价看，水田租金高于旱田租金，并呈持续上升趋势，旱田租金保持稳定。

图 4 2007~2010 年 9 月公司出租土地和租金情况



资料来源：公司提供

土地承包费收入一直是公司主要的利润来源，近年随着水田面积和水田租金的稳步提高，土地承包费收入呈现逐步上升趋势，2007~2009 年公司土地承包费收入分别为 12.10 亿元、12.93 亿元和 13.62 亿元。2010 年 1~9 月为 10.79 亿元。

总体看，土地承包费收入是公司的主要利润来源，呈现持续增长态势，受宏观经济影响小，为公司盈利能力提供了有力保障。

农产品销售

农产品销售主要由公司原粮直接销售收入以及米业收入构成。2007~2009 年公司农产品销售收入分别为 27.29 亿元、28.84 亿元和 40.92 亿元，2010 年 1-9 月为 40.67 亿元。2009 年收入增长主要是米业公司收入增长较快引起。

农产品直接销售收入

公司农作物种植以水稻、大豆、玉米和麦

类为主，三者合计约占种植总面积的 3/4，约占总产量的九成。2009 年，公司共完成总播种面积 961 万亩。2007~2009 年分别实现粮豆总产 416 万吨、457 万吨和 475 万吨，分别同比增长 9.2%、9.9%和 3.94%；2009 年实现粮豆单产 493 公斤/亩，高于同期中国平均水平。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，农业生产基本可以代表中国最高水平。

近三年公司不断加大农业现代化建设的投资，累计完成农业基础项目投资超过 15 亿元，重点实施旱作节水灌溉 150 万亩、水田井灌区油改电 300 万亩、改善旱田防洪除涝面积近 80 万亩，综合集成应用保护性耕地、精准农业、测土配方施肥技术 400 余亩，建设农业部现代农业示范区 3 个、垦区现代农业示范区 7 个，建设科技示范带 265.8 万亩，在农业部与垦区粮油作物高产创建活动中，八五二、七星分公司分别取得了大豆高产攻关全国第一、玉米和水稻高产攻关垦区第一，二九〇、友谊、八五二、七星、八五六等分公司被评为全国粮食生产先进单位。

现阶段公司主要采用集中收购、统一销售农产品的经营模式，集中购销的粮食约占年总产量的 60%，其余部分由农户自行处理。公司农产品的销售渠道可划分为三大类，一是对各级储备粮库的销售；二是对各龙头加工企业的销售，三是其他渠道（包括各粮食批发市场等）。

表 5 2007~2010 年 9 月主要农产品直接销售收入

项目 (万元)	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 1-9 月
玉米	2482.61	4141.65	6672.89	2395.85
大豆	27494.02	11335.67	4691.31	1840.23
水稻	23717.23	35513.16	48696.34	42474.14
麦类	1568.84	1539.93	96.65	1385.03
其他	30995.66	46580.25	34906.35	1864.64
合计	86258.36	99110.66	95063.54	48119.66

资料来源：公司提供

近年随着公司农产品加工能力的持续扩张，公司农产品直接销售收入呈现逐步下降趋势。公司通过比较对农产品加工后出售和直接对外销售的收益，决定公司是将农产品直接对外销售还是进行加工后销售成品。2007~2009 年公司农产品销售收入分别为 8.63 亿元、9.91 亿元和 9.51 亿元。2010 年前三季度，米业加工规模扩大，秋粮尚未上市，农产品直接销售收入为 4.81 亿元，同比降低 2.23%。

综上所述，公司的经营和销售模式符合公司自身特点，有利于调动农户的生产积极性，与中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，产量存在一定的波动性。

米业

公司大米生产主要由米业公司进行，公司通过米业公司进入下游农产品加工产业，完善了自身的产业链，实现了从农业生产到终端消费的连接，提高了自身的抗风险能力。

表 6 2007~2010 年 9 月米业公司产品产销量情况

项目	产量（万吨）		销量（万吨）	
	大米	副产品	大米	副产品
2007 年	51.3	15.3	57	11.1
2008 年	42.4	9.1	43	9.7
2009 年	39.4	8.3	44.3	7.1
2010 年 1-9 月	38.9	5.8	40.9	5.9

资料来源：公司提供

注：大米销量方面不包括直接销售的原粮。

米业公司目前拥有国际领先制米生产线 60 多条，年加工能力 255 万吨，是中国目前最大的米业生产企业和农业产业化重点龙头企业，并通过了 ISO9001、ISO14001、ISO22000 质量环境和食品安全管理体系。公司生产的“北大荒”品牌系列大米成为绿色食品、有机食品中最具市场竞争力的品牌产品。米业公司生产所需的水稻和原粮主要是从公司下属的农业分公司、北大荒集团下属的农场以及其他渠道采购。受粳稻原料价格上涨，大米价格相

对滞后影响，米业公司毛利率不断下降。同时，米业公司布局较为分散，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并不一致，也影响了米业公司粳米的毛利率。

2007~2009 年米业公司营业收入分别为 22.36 亿元、21.27 亿元和 36.89 亿元¹，2007 年~2009 年米业公司大米产量呈下降趋势，2010 年前三季度同比有所上升，由于大米价格弹性较小，出售水稻及其他原粮毛利率高于加工产品毛利率，公司水稻及其他原粮销售量呈上升趋势，2007~2008 年分别销售水稻及其他原粮 34.2 万吨和 57.1 万吨。2010 年前三季度销售水稻及原粮 72.8 万吨。2010 年前三季度，米业公司 2007~2008 年分别实现净利润 268 万元和 1435 万元，2007 年水稻原粮收购价格高开低走、国家抛售稻谷库存抑制米价、运费增长及财务费用增加，米业公司净利润同比减少 72.8%；2008 年为鼓励北粮南运，到东北大区采购新粳稻，充实地方储备或者销售的，中央财政给予适当补贴，2008 年省外分子公司取得补贴收入对米业公司净利润贡献较大。2009 年水稻价格上涨幅度较大，大米价格变动相对滞后，米业公司实现利润总额 22 万元。

2010 年前三季度，米业公司实现营业收入 38.3 亿元，净利润为-5061 万元。米业公司利润下降主要有以下原因：国家提高水稻收购价格，原粮收购企业争夺资源，强化了农户惜售心理，形成“稻强米弱”格局；米业公司仓储烘干设施严重不足，加工能力与基础设施不匹配，影响了收购进度和数量，计划收购数量 200 万吨，完成 124 万吨，完成计划的 62%。其中从其他粮食贸易企业收购 30.31 万吨，平均采购成本为 2420 元/吨，公司平均水稻直接从农民采购价格 2240 元/吨，直接采购成本导致米业公司每吨水稻成本增加 192.8 元，增加成本支出 5843.77 万元；为管理通货膨胀预期，国家加强

了价格干预措施，2010 年初，国家发改委等八部委下发了《保证粳米市场供应和价格稳定的工作方案》，将米业公司列入了 5 家重点保障名单，一定程度上影响了米业公司的盈利能力。

为提高下游产业深加工程度，2008 年，公司与韩国最大的食品加工企业—希杰第一制糖株式会社合资组建北大荒希杰食品科技有限公司（以下简称“希杰公司”），公司控股 51%，双方共同出资建设年产米糠蛋白 2400 吨、膳食纤维 1000 吨、米糠油 12000 吨生产线，2010 年 2 月投产，由于米糠原料供应相短缺，达产率仍处于较低水平。2010 年前三季度实现营业收入 2889 万元，固定成本较高导致希杰公司亏损-601 万元。米糠油作为食用油，营养价值较高，价格高于大豆油等传统食用油，未来盈利前景较好。

公司计划对现有生产资源进行整合，对临近交通主干道的各加工厂进行设备改造和升级，逐步淘汰偏远地区的小加工厂，改为原料储备仓库，以此提高整体生产效率，节约生产成本，逐步形成总体布局为 10 个稻谷综合加工核心厂和 1 个深加工厂；同时实施品牌战略，实现产品结构由低端向高端转移，实施销售网络建设，采取一、二线城市直销，三四线城市分销的营销网络战略，形成新的经营优势，有效推动销售规模和经济效益的提高。截至 2009 年底，营销网络项目背景试点已经结束：北京、上海、广州三地的区域性分子公司经销商资源的梳理、调整和整合需要一定的时间，以便理顺营销体系，顺利推进项目实施。

总体看，米业公司营业收入有所波动，加工深度不够，产品附加值不高，盈利水平偏低，行业政策也对米业盈利带来一定的不利影响。

麦芽业务

公司麦芽业务主要通过麦芽公司完成，麦芽公司引进德国 SEEGER 公司塔式制麦设备，采用“二段浸麦—六层发芽—三层烘干”的技术，是目前世界最先进的塔式制麦设备。2008 年 7 月公司收购了秦皇岛北大荒麦芽有限公司

¹ 米业公司收入包括部分原粮直接销售收入，未与前述农产品直接销售收入完全抵消。

100%股权，实现产能扩张 10 万吨，总产能达到 35 万吨，同时完成了辐射京津冀、长三角优势销售区域和上游进口原料的战略布局。

麦芽公司拥有原料大麦基地 200 多万亩，生产原料采用北大荒垦区培育种植的垦啤麦 2、6、7 号及甘啤 3 号大麦，品质优良，可与“澳麦”、“加麦”等相媲美。目前，麦芽公司所生产的麦芽主要销售给哈尔滨啤酒集团有限公司、华润雪花啤酒有限公司、青岛啤酒股份有限公司、燕京啤酒股份有限公司和金威啤酒集团有限公司等，并与哈尔滨啤酒集团有限公司、华润雪花啤酒有限公司确立了五年战略合作伙伴关系。

表 6 2007~2010 年 9 月麦芽产销量

项目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 1-9 月
产量(万吨)	22.36	16.27	22.2	9.56
销量(万吨)	23.31	13.30	15.1	16.68

资料来源：公司提供

图 5 2006~2010 年洲际交易所(ICE)大麦期货价格



资料来源：Wind 资讯

2007~2009 年麦芽公司实现营业收入分别为 6.39 亿元、4.71 亿元和 3.59 亿元，实现营业利润分别为 2052.06 万、-7433.67 万元和 -8083.20 万元，2008 年起公司麦芽营业收入和营业利润大幅下降，主要是 2008 年公司采购高价大麦原料，2008 年下半年，受金融危机影响，啤酒销量减少，啤酒企业履约量减少，公司麦

芽销量下降。年底计提存货跌价准备进一步影响了盈利。2009 年国内麦芽产能过剩，啤酒企业采取增加辅料使用比例和麦芽替代品比例的新工艺，吨啤酒麦芽需求量下降，大麦价格受进口低价大麦影响使得高价大麦库存问题仍然存在。2010 年前三季度，麦芽公司实现营业收入 4.2 亿元，同比增长 110%，净利润为 -4302 万元。受高价大麦库存、汽车运输成本较高等因素影响，麦芽平均销售毛利为 137.67 元/吨，处于较低水平。

总体看，近三年麦芽公司受金融危机、下游客户生产工艺变动影响，产销量有所波动，2009 年麦芽产销量开始好转，但由于持续的高价大麦库存影响，麦芽产品盈利受到影响，随着农产品价格不断上升，麦芽公司盈利能力有望得到改善。

化肥业务

公司化肥生产由浩良河化肥分公司（以下简称“化肥公司”）负责，化肥公司产品以尿素和甲醇为主，2008 年完成增产技改，目前拥有年产尿素 31.3 万吨、甲醇 6.8 万吨的生产能力。化肥公司的核心工艺和主要生产设备引自美国、德国和瑞士等国家，生产工艺先进。化肥公司产品主要销售给公司下属农业生产分公司、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，能满足公司尿素需求的 60%。

从近年化肥公司产销量看，尿素产能不断释放，产量逐步提升，2010 年受国内产能过剩、出口受限影响，尿素销量下滑；甲醇方面，2009 年起，甲醇价格大幅下降，远低于成本，在甲醇方面基本未实现生产和销售。

2007~2009 年化肥公司实现营业收入分别为 4.36 亿元、5.28 亿元和 2.79 亿元，2009 年营业收入出现下降主要是甲醇销售影响。2010 年前三季度，化肥公司营业收入为 2.11 亿元，同比增长 15.5%。2007~2009 年化肥公司分别实现净利润 13 万元、595 万元和 -14733 万元。2009 年化肥公司利润下降较大原因主要是原燃

材料（电力、煤）等价格上涨，尿素市场供过于求影响。2010 年前三季度，化肥公司净利润为-10890 亿元，主要原因是国内尿素产能过剩导致尿素价格下降，2010 年初黑龙江极端天气增多，影响了化肥销量。

表 7 2007~2010 年 9 月化肥公司产销量情况

年份	产量（万吨）		销量（万吨）	
	尿素	甲醇	尿素	甲醇
2007	18.4	8.2	18.3	8.3
2008	20.5	8.6	20.6	8
2009	23.3	0.24	19.66	0.27
2010 年 1-9 月	20	---	13.5	0.59

资料来源：公司提供

总体看，化肥业务下游市场需求变化较大，上游原材料价格上涨降低了产品盈利能力，公司推进针对麦芽公司和化肥公司“双减亏”，加大成本控制力度，盈利能力有望得到改善。

造纸业务

公司的纸类生产由纸业公司负责，造纸原料主要以稻草和芦苇为主，并拥有《稻草浆生产中、高档文化用纸》的核心专利技术。2006 年 10 月，公司 3.5 万吨优质文化用纸生产线扩建项目完工投产，该生产线采用了国内草类制浆最先进的生产技术，采用了干湿法备料、连续蒸煮、多段逆流提取洗涤和封闭筛选等制浆设备。纸业公司现拥有六条造纸生产线，总产能 5.3 万吨/年，可生产 40 多个品种，60 多个规格的纸产品，是黑龙江省文化用纸产量最大，规格最多，品种最全的生产厂家。2008 年新纸机提速达到设计能力，全面达产达效。公司根据工信部要求对造纸落后产能的设备-1680 型造纸机 2 台、1575 型造纸机 1 台进行了处置，上述设备占黑龙江北大荒纸业有限责任公司产能的 20%，但收入利润仅占 10%，是公司准备淘汰的生产设备，此次处置对纸业公司生产经营影响较小。

表 8 2007~2010 年 9 月纸业公司产销量和价格情况

项 目	产量（吨）	销量（吨）	单价（元/吨）
2007 年	39249	39591	4601
2008 年	48250	39195	5191
2009 年	43799	42439	4295.58
2010 年 1-9 月	23266	28668	4514.67

资料来源：公司提供

2007~2009 年纸业公司实现营业收入 1.83 亿元、2.04 亿元和 1.82 亿元，净利润分别为 42 万元、-388 万元和-221 万元。2007 年上半年纸业公司制浆和抄纸系统边生产边调试，生产成本有所增加；2008 年下半年销售下滑，高价原材料库存计提存货跌接准备对净利润有较大影响；2009 年纸业公司通过技改实现纸机大幅提速，吨耗水降低，原材料价格有所回升，亏损额有所降低。2010 年前三季度纸业公司实现营业收入 1.33 亿元，净利润-3206 万元，同比减少 3209 万，主要是原材料价格上涨导致。纸业公司盈利能力受原材料价格影响较大。

其他业务

2008 年公司与北大荒集团哈尔滨分公司共同出资 5000 万元，成立了北大荒鑫都房地产开发有限公司（以下简称“鑫都房产”），公司持有其 60%股权，主要从事房地产开发项目；2009 年 1 月，公司、黑龙江红旗农场和黑龙江省香坊试验农场共同出资 5000 万元，成立了北大荒鑫都建筑工程有限公司（以下简称“鑫都建筑”），公司持有其 60%股权。截至 2010 年 9 月底北大荒鑫都房地产开发有限公司在哈尔滨市道里区工农大街与职工街交口买入土地面积 36000 平方米，缴纳土地出让金 1.3 亿元，拆迁完毕并取得土地证，用于建设商业性住宅，主体工作量完成 65%。北大荒鑫都建筑工程有限公司尚未开始运营。

总体看，公司土地承包费收入稳定增长，盈利能力较强，对公司利润贡献较大，原粮以及米业加工收入呈稳步增长趋势，对公司收入规模贡献较大，但受政策影响，盈利能力受到一定影响；麦芽、化肥以及纸业等工业板块收

入受宏观经济变化出现一定波动，盈利能力受原材料价格波动影响较大，盈利能力偏弱。

2. 经营效率

2007~2009 年公司存货周转次数分别为 1.47 次、1.55 次和 1.64 次，存货周转效率逐步提高。2007~2009 年公司销售债权周转次数分别为 6.20 次、6.23 次和 8.23 次，效率有所上升。从总资产周转次数看，公司 2007~2009 年该指标分别为 0.54 次、0.54 次和 0.59 次，考虑到公司行业特征，整体经营效率正常。

3. 未来发展

中国经济持续增长为农业发展创造了有利的条件，农产品市场需求日益旺盛，农业发展前景广阔。中国在提高农业现代化装备水平和管理水平，加速改造国内的传统农业，实现向现代化大农业的转变，全面提高农产品质量和农业的经济效益等方面正全面有序推进。

公司将把握当前重要的发展战略期，借助国家惠农政策，构建起紧密衔接、高效整合、核心竞争力凸显的现代化大农业产业体系，建成全国重要的现代农业经济区和高效生态经济区。并将充分利用自身的优势，突出北大荒绿色产品优势，大力拓展以水稻为主的农产品精深加工，通过农产品精深加工，不断推进科技创新，积极开拓多种经营、延长产业链条，实现公司可持续发展。米业公司、麦芽公司等加工类企业原料采购资金需求规模较大，公司逐步加大资金集中管理力度，提高自有资金利用效率，保证资金需求。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2007~2009 年财务报表均由信永中和会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，公司 2010 年第三季度财务报表未经审计。

公司本部及合并范围内的其他子企业从 2007 年起全面执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》，并对 2007 年的财务报表期初数进行了追溯调整。2007~2010 年 9 月 30 日会计报表合并范围有所变化。

为增强财务数据的可比性，以下财务分析主要基于 2009 年、2008 度和追溯调整 2007 年初数据为比较基数，2010 年三季度未经审计的财务报表仅作为补充。

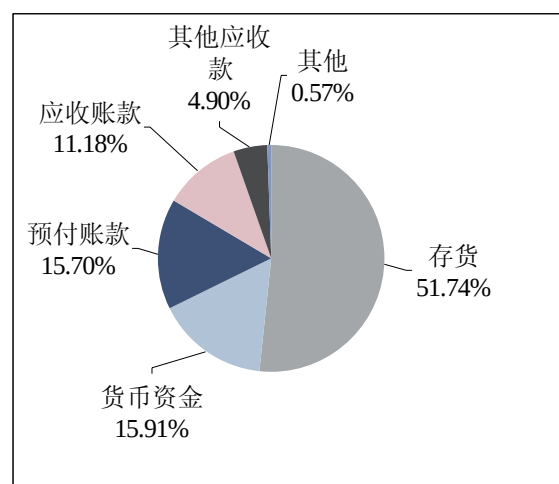
截至 2009 年底，公司资产总额 119.82 亿元，所有者权益 52.00 亿元；2009 年实现营业收入 65.22 亿元，利润总额 3.35 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司资产总额 121.63 亿元，所有者权益 57.78 亿元；2010 年 1~9 月实现营业收入 63.67 亿元，利润总额 2.65 亿元。

2. 资产质量

从公司资产结构看，截至 2009 年底，公司合并资产总额 119.82 亿元，其中流动资产占 53.28%，非流动资产占 46.72%。截至 2009 年底，公司流动资产 63.84 亿元，同比增长 26.99%，主要来自预付账款和存货增长，从流动资产构成来看，占比较大的为存货、货币资金、预付账款和应收账款。

图 6 截至 2009 年底公司流动资产结构



资料来源：公司 2009 年财务报表

截至 2009 年底，公司货币资金为 10.16 亿元，同比变化幅度不大。公司现金类资产（货

币资金+应收票据+交易性金融资产)为 10.27 亿元,占公司流动资产的 16.08%,公司现金类资产较充足。

随着公司生产及销售规模的扩大,2007~2009 年公司存货逐年稳定增长,三年复合增长率为 15.02%。截至 2009 年底,公司存货余额为 34.14 亿元,存货跌价准备账面额为 1.10 亿元,净额为 33.03 亿元,存货规模较大;存货构成主要是公司收购的原粮,其中原材料占 55.92%,存货商品占 39.88%,变现能力强。

2007~2009 年公司应收账款波动中略有下降,主因是米业公司、麦芽公司的应收货款波动所致。截至 2009 年底,公司应收账款原值为 8.84 亿元,计提 1.70 亿元的坏账准备,应收账款余额为 7.14 亿元。从账龄上看,账龄在 1 年以内的占 66.27%,1~2 年、2~3 年和 3 年以上的分别占 14.35%、3.38%和 16.00%,其中欠款金额前五名占应收账款余额的 29.82%,集中度较高。截至 2009 年底,公司应收账款余额中应收关联方款项合计 0.63 亿元,占应收账款余额的 7.11%,比重不大。

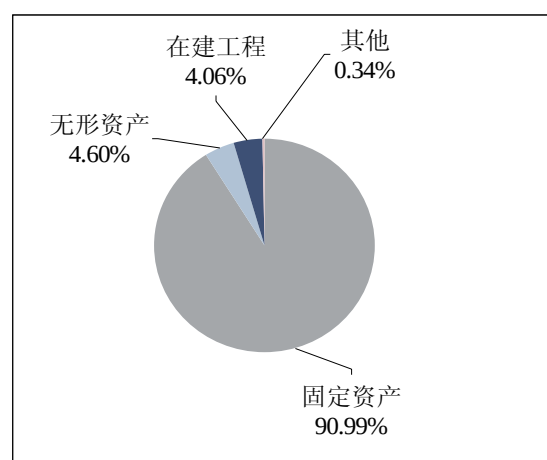
由于公司经营规模扩大,预付原材料采购款及工程款较多,2007~2009 年公司预付账款快速增长,年复合增长率为 125.89%。截至 2009 年底,公司预付账款为 10.02 亿元,同比大幅增长 176.37%。从账龄上看,1 年以内占 96.24%,其余占 3.76%,账龄在 1 年以上的预付款项主要是尚未结算的工程款。

2007~2009 年公司其他应收款规模基本稳定,截至 2009 年底,公司其他应收账款余额为 5.79 亿元。从账龄上看,1 年以内的占 38.32%,1~2 年、2~3 年和 3 年以上分别占 8.68%、5.59%和 47.41%,公司其他应收款账龄较长,主要是由于部分家庭农场向公司以分期付款方式购买农机具,小型农业机械付款期一般为 2 年以内,大中型机械的付款期一般为 3 至 8 年。公司对其他应收款共计提坏账准备 2.67 亿元,净额为 3.13 亿元。其中应收家庭农场款项 2.78 亿元,其他应收款余额中欠款金额前五名款项

占其他应收款余额的 19.87%,集中度一般。应收关联方款项余额占其他应收款余额的 0.68%。总体看,公司其他应收款账龄在一年以内的占比较低,流动性较弱。

2007~2009 年公司非流动资产持续增长,主因是固定资产、无形资产和在建工程分别增长 8.29%、15.55%和 97.74%。截至 2009 年底,公司非流动资产为 55.97 亿元,占比较高的依次为固定资产、无形资产和在建工程。

图 7 截至 2009 年底公司非流动资产结构



资料来源：公司 2009 年财务报表

2007~2009 年,公司固定资产规模不断扩大。截至 2009 年底,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而新增固定资产 7.46 亿元。截至 2009 年底,公司固定资产原值为 73.86 亿元,其中房屋建筑物、机器设备、运输设备、办公用具及其他分别占 61.28%、35.02%、0.96%和 2.74%。公司计提累计折旧 22.74 亿元,并主要针对部分产能利用率不高的机器设备计提减值准备 0.18 亿元。公司固定资产净值为 50.93 亿元。

2007~2009 年公司无形资产波动中有所上升,截至 2009 年底,公司无形资产为 2.58 亿元,比 2008 年增长 0.58 亿元,其中土地使用权占 92.14%,软件占 2.06%、专利技术占 5.7%、商标权占 0.1%,公司每年对土地使用权进行摊销,已累计摊销 0.41 亿元。

2007~2009年公司在建工程波动中有较大幅度上升,主因是2007~2008年工程增长幅度为533.83%。但2008~2009年工程下降38.31%,主因是2009年公司项目投资较2008年有所减少,同时逐年转入固定资产所致。截至2009年底,公司在建工程为2.28亿元,其中主要为农田水利工程三期、粮食仓储及设备建设三期以及扩容工程二期等工程。公司在建工程不存在减值状况,故未计提在建工程减值准备。

截至2010年9月底,公司资产总额121.63亿元,较2009年底增长1.51%,其中流动资产占53.12%,非流动资产占46.88%,资产构成较2009年底变化不大,且规模稳定。

总体看,公司资产规模持续增长,现金类资产较充足,存货变现能力强,公司整体流动性较好。

3. 负债及所有者权益

2007~2009年,公司所有者权益年均复合增长率为9.84%,主要是可转换债券转换股份以及盈利累积带来的增长。截至2009年底,公司所有者权益(含少数股东权益)52.00亿元,同比增长5.40%。截至2010年3月5日,其中14.97亿元已转换成14338.7909万股A股股份,公司总股本为177767.9909万股。2009年底,归属于母公司所有者权益合计49.57亿元,其中实收资本占比34.59%,资本公积占比39.16%,盈余公积为14.84%,未分配利润为11.41%,总体看,公司所有者权益稳定性较好。

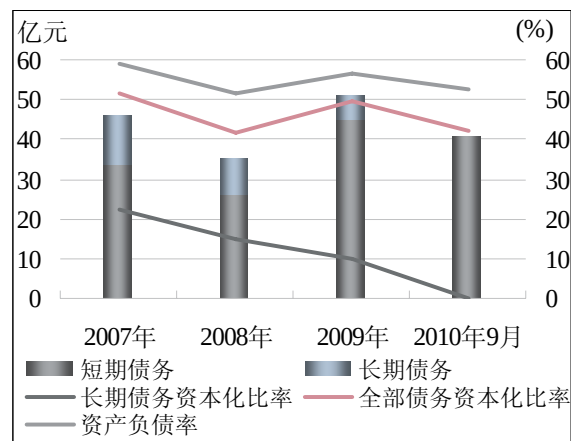
近三年来,公司负债规模有所波动,但整体呈现增长趋势,且增幅慢于同期所有者权益增幅,三年均复合增长4.69%。截至2009年底,公司负债总额为67.82亿元,其中流动负债占90.96%,非流动负债占9.04%。负债中流动负债占比较高。截至2009年底,流动负债合计61.69亿元,其中短期借款和其他应付款占比较高,分别为73.44%和15.68%。截至2009年底,短期借款45.31亿元,同比大幅增长71.63%,

主要是公司米业公司等农产品加工企业粮食收购所需资金规模较大所致;短期借款全部由保证借款(占66.98%,为子公司提供担保的借款)和信用借款(占33.02%)构成。

非流动负债主要由应付债券以及长期借款构成,截至2009年底,非流动负债合计6.13亿元,非流动负债2007-2009年应付债券主要是可转换债券,截至2010年3月末,可转债已基本转股完毕,剩余部分已被公司赎回。2010年9月应付债券为13亿元,主要是公司2010年第一季度发行的两期短期融资券。

2007~2009年公司债务规模有所波动,截至2009年底,公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为56.60%、9.77%和49.49%。随着可转换债券的不断转股,长期债务规模呈稳步下降趋势。2010年9月底,以上债务指标分别为52.50%、0.21%和41.30%。短期债务在全部债务中占比上升至99.69%,债务结构有待改善。

图8 2007-2010年9月底公司债务结构与债务指标



注：2010年9月底应付债券中短期融资券计入短期债务。
资料来源：公司审计报告

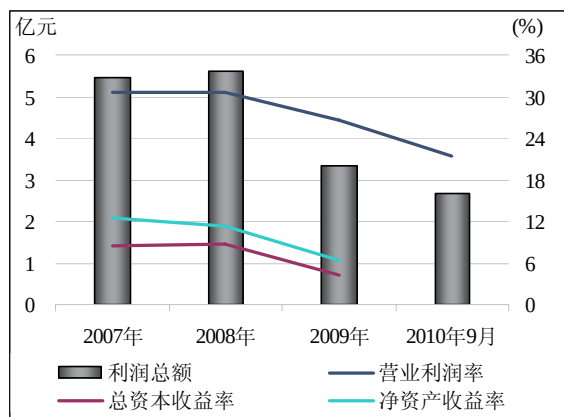
总体看,公司收购原粮规模扩大,资金需求提高,短期债务呈波动上升趋势;债务结构有待改善。

4. 盈利能力

2007~2009年,公司实现营业收入54.34亿元、56.10亿元和65.22亿元,年复合增长率

9.55%，从业务构成来看，土地承包费收入稳步增长，2009 年米业收入增长对营业收入贡献较大，其他工业板块受下游市场因素收入规模有所降低。近三年来米业、麦芽、化肥、纸业原材料价格波动较大，下游市场价格弹性较小，整体盈利能力有所下降，2007~2009 年营业利润率分别为 30.68%、30.66%和 26.54%，2010 年 1-9 月为 21.34%。从期间费用来看，销售费用和管理费用年均复合增长率为 10.13%和 21.50%，运费增加导致销售费用增加，职工薪酬增长，农业基础设施建设、农田水利设施改造等支出增加较多，管理费用逐年上升；财务费用逐年下降，期间费用在营业收入中占比分别为 18.72%、20.26%和 19.78%。2009 年资产减值损失为 1.62 亿元，主要是坏账损失和存货跌价准备。2007~2009 年公司营业外收入分别为 0.25 亿元、0.84 亿元和 0.68 亿元，其中 2008 年主要是债务重组利得 0.40 亿元和补贴收入 0.29 亿元，2009 年补贴收入为 0.54 亿元。

图 9 2007-2010 年 9 月底公司利润总额与盈利指标



资料来源：公司审计报告

从盈利指标看，2009 年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均有所下降至 26.54%、4.35%和 6.25%。近三年公司分别实现利润总额 5.44 亿元、5.61 亿元和 3.35 亿元。2010 年前三季度，公司实现营业收入 63.67 亿元，同比增长 39.52%，受营业利润率下降，期间费用上升影响，利润总额同比降低 31.28%。

总体看，公司土地承包费收入规模稳步增

长，盈利能力稳定，对公司盈利能力贡献较大；农产品销售收入增速加快，但盈利能力偏弱；工业板块下游市场需求降低，原材料价格上涨降低了工业板块的盈利能力，对公司整体盈利能力造成一定的不利影响。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，近三年公司流动比率和速动比率呈下降趋势，2009 年底为 103.49%和 49.94%。2010 年 9 月底公司流动比率和速动比率升至 128.86%和 79.86%，若将短期融资券计入流动负债，以上指标值为 102.33%和 63.43%。2009 年公司生产规模扩大，原材料采购增多，经营现金流为负，2007~2009 年公司经营现金流动负债比分别为 20.04%、20.75%和 -15.15%。经营活动现金流入量规模较大，对短期债务覆盖程度较高。综合看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，受工业板块盈利下降影响，2009 年公司 EBITDA 有所下降，近三年分别为 10.25 亿元、10.11 亿元和 7.64 亿元。近三年公司财务费用逐年降低，EBITDA 利息倍数不断上升，2009 年为 6.08 倍。米业及麦芽等农产品加工业需采购大量原材料，债务规模呈增长趋势，全部债务/EBITDA 指标上升至 6.67 倍，EBITDA 对全部债务保护程度有所减弱。由于公司农业板块盈利能力稳定，工业板块亏损有望得到改善，长期偿债能力有望回升。

截至 2010 年 9 月底，公司不存在对外担保的情况。

公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道；同时公司与银行建立了稳固的合作关系，截至 2010 年 9 月底，本公司获得银行授信共计 96.95 亿元，已使用授信额度为 17.54 亿元，未使用授信额度为 79.41 亿元，公司间接融资渠道畅通。

七、综合评价

农业是国民经济基础产业，近年来国家对农业投入持续增长，扶持力度不断加大，农业发展前景良好。公司是中国农业生产龙头企业，在土地资源、生产规模、机械化作业程度上等方面竞争优势较强。

公司建立符合行业特点的经营管理模式，生产经营状况稳定，农业生产效率持续提高，公司营业收入稳步增长，农业收入持续增长，盈利能力稳定；受下游需求以及原材料价格波动影响，工业板块收入规模有所下降且盈利能力偏弱。公司资产质量较高，整体债务规模有上升趋势，债务结构有待改善；整体偿债能力较强。

综合考虑，公司主体信用风险很低。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动资产：					
货币资金	188097.98	101389.46	101576.22	-26.51	112352.45
交易性金融资产		444.31			
应收票据	13570.27	1090.53	1102.55	-71.50	7067.21
应收账款	80583.32	84933.94	71396.57	-5.87	103584.26
预付款项	19644.82	36270.62	100242.08	125.89	132963.27
应收利息					
应收股利	6.22	6.22			
其他应收款	29604.65	22583.69	31252.74	2.75	42544.97
存货	249698.64	252811.58	330334.46	15.02	245688.27
一年内到期的非流动资产	700.48	694.95	741.47	2.88	51.87
其他流动资产	6044.59	2544.11	1799.07	-45.44	1845.09
流动资产合计	587950.96	502769.41	638445.17	4.21	646097.37
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	369.84	444.68	210.17	-24.62	180.75
投资性房地产	1072.11	1027.56	983.00	-4.25	
固定资产	434290.86	457017.58	509323.22	8.29	491605.51
在建工程	5818.45	36878.95	22750.84	97.74	51779.87
工程物资	36.18		2.03	-76.32	6.01
固定资产清理					232.41
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	19300.12	19955.74	25768.42	15.55	24950.07
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	867.99	953.61	698.65	-10.28	1449.43
递延所得税资产	131.41	273.78			
其他非流动资产					
非流动资产合计	461886.97	516551.89	559736.33	10.08	570204.06
资产总计	1049837.93	1019321.30	1198181.50	6.83	1216301.43

附件 1-2 合并资产负债表（负债及权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动负债：					
短期借款	319225.67	263985.00	453089.71	19.14	275294.16
应付票据			55.00		20.00
应付账款	24660.42	30769.79	37891.67	23.96	59803.67
预收款项	38471.08	54290.53	37726.87	-0.97	65817.71
应付职工薪酬	24243.34	21972.90	22915.07	-2.78	23288.77
应交税费	-23256.31	-24152.40	-31999.72	17.30	-23106.84
应付利息	741.34	703.78	514.89	-16.66	4978.70
应付股利	33.36	38.03	37.99	6.71	38.76
其他应付款	92307.89	90750.68	96711.51	2.36	95269.79
一年内到期的非流动负债	16430.88				
其他流动负债					
流动负债合计	492857.68	438358.31	616942.97	11.88	501404.73
非流动负债：					
长期借款	4256.71	1298.54	1241.85	-45.99	1241.85
应付债券	120466.26	85019.50	55060.25	-32.39	130000.00
长期应付款	13.73	13.73	13.73	0.00	13.73
其他非流动负债	1271.70	1294.88	4969.97	97.69	5849.97
非流动负债合计	126008.40	87626.65	61285.80	-30.26	137105.55
负债合计	618866.08	525984.96	678228.77	4.69	638510.28
所有者权益：					
实收资本（或股本）	163429.20	167630.76	171448.18	2.42	177767.99
资本公积	128385.48	165332.58	194091.85	22.95	242751.29
盈余公积	58181.57	67371.81	73562.32	12.44	73562.32
未分配利润	67652.78	72815.89	56547.02	-8.58	59493.51
专项储备					171.06
归属于母公司所有者权益合计	417649.03	473151.04	495649.37	8.94	553746.17
少数股东权益	13322.82	20185.31	24303.37	35.06	24044.99
所有者权益合计	430971.86	493336.34	519952.73	9.84	577791.16
负债和所有者权益总计	1049837.93	1019321.30	1198181.50	6.83	1216301.43

附件 2 合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~9 月
一、营业收入	543420.38	561002.52	652195.32	9.55	636679.01
减：营业成本	376473.41	388652.79	478932.41	12.79	500133.23
营业税金及附加	209.39	321.68	181.44	-6.91	690.54
销售费用	21733.26	20866.98	26361.31	10.13	20177.24
管理费用	61607.69	77779.92	90947.29	21.50	72553.56
财务费用	18362.54	15011.24	11686.20	-20.22	15501.27
资产减值损失	12531.62	9456.19	16181.85	13.63	3370.26
加：公允价值变动收益（损失）		49.50	-49.50		
投资收益（损失以“-”号填列）	-66.04	-283.81	31.64		-29.42
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	52436.41	48679.40	27886.95	-27.07	24223.50
加：营业外收入	2512.52	8241.46	6814.71	64.69	2580.66
减：营业外支出	540.60	864.76	1206.78	49.41	283.80
其中：非流动资产处置损失					
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	54408.33	56056.10	33494.87	-21.54	26520.36
减：所得税费用	265.52	883.19	974.37	91.57	74.33
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	54142.82	55172.91	32520.50	-22.50	26446.04
其中归属于母公司所有者的净利润	53682.00	58806.08	35852.47	-18.28	29276.48
少数股东损益	460.82	-3633.17	-3331.97		-2830.44

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 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	555020.24	611094.26	672251.89	10.06	657148.76
收到的税费返还	1375.83	2535.37			
收到其他与经营活动有关的现金	39057.16	10813.79	7560.83	-56.00	78827.32
经营活动现金流入小计	595453.23	624443.42	679812.73	6.85	735976.08
购买商品、接受劳务支付的现金	405830.46	419827.69	629207.21	24.52	469207.85
支付给职工以及为职工支付的现金	36303.57	45856.39	50917.59	18.43	35490.01
支付的各项税费	6506.81	7416.08	5451.21	-8.47	4037.57
支付其他与经营活动有关的现金	48031.25	60368.48	87686.51	35.12	116333.54
经营活动现金流出小计	496672.09	533468.65	773262.52	24.78	625068.98
经营活动产生的现金流量净额	98781.14	90974.78	-93449.80		110907.10
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					
取得投资收益收到的现金		149.27	126.67		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	140.51	700.49	901.89	153.35	74.60
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		30.00			
收到其他与投资活动有关的现金			3635.00		768.00
投资活动现金流入小计	140.51	879.76	4663.56	476.10	842.60
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	33887.30	49537.51	64291.25	37.74	18404.33
投资支付的现金		820.04	353.00		
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	327.10				
投资活动现金流出小计	34214.40	59648.29	64674.22	37.49	18404.33
投资活动产生的现金流量净额	-34073.89	-58768.53	-60010.65	32.71	-17561.73
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	50.00	10058.00	7644.95	1136.52	2572.06
取得借款收到的现金	494860.45	322985.00	526889.71	3.19	545102.31
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	494910.45	333043.00	534534.66	3.93	547674.37
偿还债务支付的现金	405756.87	396565.45	337785.00	-8.76	592951.31
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	59795.34	57198.49	54232.00	-4.77	38564.58
支付其他与筹资活动有关的现金	202.41				
筹资活动现金流出小计	465754.61	453763.95	392017.00	-8.26	631515.90
筹资活动产生的现金流量净额	29155.83	-120720.95	142517.67	121.09	-83841.52
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			16.13		-17.30
五、现金及现金等价物净增加额	93863.08	-88514.70	-10926.66		9486.54
加: 期初现金及现金等价物余额	94234.89	188500.82	99986.12	3.01	89059.46
六、期末现金及现金等价物余额	188097.98	99986.12	89059.46	-31.19	98546.01

附件 3-2 合并现金流量表（补充资料）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量：				
净利润	54142.82	55172.91	32520.50	-22.50
加：资产减值准备	12531.62	9456.19	16181.85	13.63
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	25476.95	25410.81	28688.24	6.12
无形资产摊销	847.44	1113.40	1018.89	9.65
长期待摊费用摊销	1263.59	348.80	940.68	-13.72
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）	-52.16	54.76	128.45	
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	23.86			
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）		-49.50	49.50	
财务费用（收益以“-”号填列）	20606.32	18168.88	12191.56	-23.08
投资损失（收益以“-”号填列）	66.04	283.81	-31.64	
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	198.94	-142.36	273.78	17.31
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）	11686.38	-8516.58	-79029.22	
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-15674.10	3305.09	-66784.25	106.42
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-12336.54	-12228.09	-39598.15	79.16
其他		-1403.34		
经营活动产生的现金流量净额	98781.14	90974.78	-93449.80	
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	
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	188097.98	99986.12	89059.46	-31.19
减：现金的期初余额	94234.89	188500.82	99986.12	3.01
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	93863.08	-88514.70	-10926.66	

附件 4 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	6.20	6.23	8.23	--
存货周转次数(次)	1.47	1.55	1.64	--
总资产周转次数(次)	0.54	0.54	0.59	--
盈利能力				
营业利润率 (%)	30.68	30.66	26.54	21.34
总资本收益率(%)	8.38	8.74	4.38	--
净资产收益率(%)	12.56	11.18	6.25	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	22.44	14.89	9.77	0.21
全部债务资本化比率(%)	51.65	41.52	49.49	41.30
资产负债率(%)	58.95	51.60	56.60	52.50
偿债能力				
流动比率(%)	119.29	114.69	103.49	128.86
速动比率(%)	68.63	57.02	49.94	79.86
经营现金流动负债比(%)	20.04	20.75	-15.15	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.99	5.44	6.08	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.49	3.46	6.67	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.14	0.09	-0.30	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	3.15	1.73	-12.23	--

注：2010 年 9 月数据未经审计。2010 年发行短期融资券计入短期债务。

附件 5 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
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(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 6 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 黑龙江北大荒农业股份有限公司 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）将在黑龙江北大荒农业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。

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，据以确认或调整主体长期信用等级。

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，如黑龙江北大荒农业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
二零一一年一月十四日

