跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕1775 号

北京粮食集团有限责任公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的可续期公司债券进行跟踪评级，确定：

北京粮食集团有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

北京粮食集团有限责任公司公开发行的“19 京粮 Y1”的债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年 六 月 二十三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

北京粮食集团有限责任公司
可续期公司债券2020年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AAA　　评级展望：稳定

上次评级结果：AAA　　评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券余额	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
19京粮Y1	10.00亿元	AAA	AAA	2019年12月20日

担保方：北京首农食品集团有限公司

担保方式：全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

跟踪评级时间：2020年6月23日

主要财务数据：

发行人——京粮集团

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额（亿元）	262.07	308.77	348.15	330.22
所有者权益（亿元）	77.67	86.74	98.28	80.96
长期债务（亿元）	38.01	42.65	3.88	0.65
全部债务（亿元）	145.05	161.01	149.03	141.62
营业总收入（亿元）	336.15	421.20	502.20	79.66
净利润（亿元）	8.45	8.28	5.59	-0.23
EBITDA（亿元）	19.99	22.81	20.36	--
经营性净现金流（亿元）	2.62	2.31	33.69	-1.15
营业利润率（%）	8.91	8.65	6.73	6.17
净资产收益率（%）	11.52	10.07	6.04	-0.26
资产负债率（%）	70.36	71.91	71.77	75.48
全部债务资本化比率（%）	65.13	64.99	60.26	63.63
流动比率（倍）	1.10	1.17	0.98	0.95
EBITDA全部债务比（倍）	0.14	0.14	0.14	--
EBITDA利息倍数（倍）	4.29	3.07	2.49	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	2.00	2.28	2.04	--

担保方——首农食品集团

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额（亿元）	1,130.09	1,335.25	1,453.65	1,547.09
所有者权益（亿元）	349.73	401.32	476.26	479.64
营业总收入（亿元）	1,143.15	1,266.55	1,422.64	316.98
资产负债率（%）	69.05	69.94	67.24	69.00

注：1．本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2．部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3．公司2020年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4．公司及担保方其他流动负债中的债务部分已纳入相关债务指标核算；5．EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

评级观点

跟踪期内，北京粮食集团有限责任公司（以下简称“公司”或“京粮集团”）粮源采购、储备物流、加工生产、市场网络四大体系运营稳定，粮食贸易与物流板块经营规模持续增长，南苑保障房项目竣工实现收入，旗下粮食加工品牌“古船”知名度高，古船面粉市场占有率保持领先。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司生物科技板块无偿划出导致净资产规模下降，公司主营业务盈利空间小，有息债务规模较大且短期债务占比很高等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

2017年12月，北京市国资委宣布对北京首都农业集团有限公司、北京二商集团有限责任公司和京粮集团实施联合重组，重组后的北京首农食品集团有限公司（以下简称“首农食品集团”）成为公司股东，对公司支持力度较大，未来发展前景良好。

公司发行的“19京粮Y1”由首农食品集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，首农食品集团作为北京市国资委下属的唯一农业集团，跟踪期内，营业收入保持增长，整体经营情况良好，担保能力强，其对“19京粮Y1”的担保仍然具有一定积极作用。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为“稳定”；同时维持“19京粮Y1”的债项信用等级为AAA。

优势

1．**战略地位显著，政府支持力度大。**公司承担着北京市和部分中央的政策性粮油储备职能，且是北京市政府确定的粮油市场应急供应预案的唯一执行主体，在保证首都粮食安全、稳定粮油产品价格及军粮供应等方面发挥着重要作用，受政府扶持力度大。

2. **产业链完整，行业地位突出。**跟踪期内，公司粮源采购、储备物流、加工生产、市场网络四大体系运营稳定，粮食贸易购销总量快速增长，在全国粮食企业中排名前十，在地方粮食流通企业中排名前三。

3. **品牌知名度及市场占有率高。**公司是“农业产业化国家重点龙头企业”，粮食加工能力强，“古船”品牌价值高；古船面粉在同类产品中全国市场综合占有率连续11年蝉联第一，北京市场铺市率达到90%，北京市场占有率在40%以上。

4. **保障房项目得到政府支持。**公司积极参与推进北京市保障房建设，已开发保障房项目在补贴政策和项目需求等方面得到了北京市政府的有力支持。

5. **公司经营活动现金流入量对存续债券的保障能力强，首农食品集团的担保提升了“19京粮Y1”本息偿付的安全性。**公司2019年经营活动产生的现金流入量约为“19京粮Y1”待偿本金的61.84倍；2019年首农食品集团营业收入保持增长，整体经营情况良好，担保能力强。

关注

1. **业绩易受外部环境影响，主业盈利空间小。**粮食购销业务作为公司主业，其经营状况易受国家相关调控政策及粮食市场价格波动等因素影响，盈利空间小。跟踪期内受粮食采购成本增加及中美贸易摩擦等因素影响，公司主业毛利率进一步下降。

2. **生物科技板块无偿划出导致净资产规模下降。**2020年，公司下属生物科技板块无偿划转至首农食品集团，导致净资产规模下降超过10%，同时一季度收入规模同比有所下降，对外担保规模上升。

3. **债务负担较重，存在短期偿债压力。**截至2019年末，公司全部债务149.03亿元，短期债务占97.40%，存在短期偿债压力，债务结构有待改善。公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为60.26%和3.79%。

分析师

宁立杰 登记编号（R0040218030002）
崔濛骁 登记编号（R0040219050004）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn
电话：010-85172818
传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦10层（100022）
网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

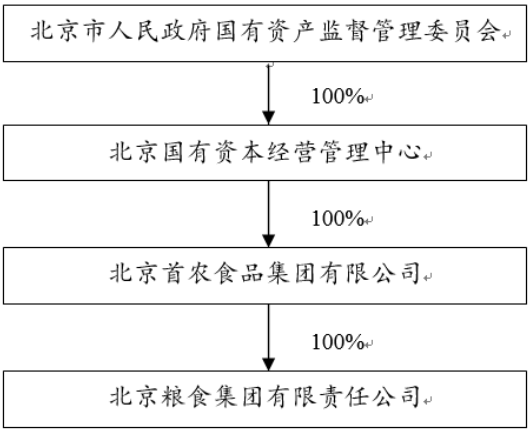
分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

北京粮食集团有限责任公司（以下简称“公司”或“京粮集团”）是在原北京市粮食局下属企业的基础上成立的国有独资有限责任公司。公司于1999年在北京注册成立，注册资本为9.00亿元。2009年3月，北京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）下发通知（京国资〔2009〕70号），将其持有的京粮集团的股权划转注入北京国有资本经营管理中心。2017年12月15日，北京市国资委宣布对北京首都农业集团有限公司（以下简称“首农集团”）、京粮集团、北京二商集团有限责任公司（以下简称“二商集团”）实施联合重组；重组后，首农集团更名为北京首农食品集团有限公司（以下简称“首农食品集团”）并持有公司100%股权，为公司唯一股东，公司实际控制人为北京市国资委。截至2020年3月末，公司注册资本为9.00亿元，实收资本为14.40亿元，实收资本与注册资本不一致，主要由于公司成立以来不断有国有资本注入所致。目前，公司正在沟通办理产权登记相关手续，工商登记变更工作顺延。

图 1 截至 2020 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司经营范围未发生变更，组织架构略有变化，撤销了董事会办公室（具体见附件1）。截至 2020 年 3 月末，公司拥有合并范围内二级子公司 26 家；公司在职国有从业人员总数为 9,521 人。公司控股子公司海南京粮控股股份有限公司（以下简称“京粮控股”，股票代码“000505.SZ”）为上市公司，公司持股比例为 42.06%，且未质押。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 348.15 亿元，负债合计 249.86 亿元，所有者权益（含少数股东权益）98.28 亿元，其中归属于母公司所有者权益 64.95 亿元。2019 年，公司实现营业总收入 502.20 亿元，净利润（含少数股东损益）5.59 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 3.34 亿元；经营活动产生的现金流量净额 33.69 亿元，现金及现金等价物净增加额 1.32 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 330.22 亿元，负债合计 249.27 亿元，所有者权益（含少数股东权益）80.96 亿元，其中归属于母公司所有者权益 54.26 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现营业总收入 79.66 亿元，净利润（含少数股东损益）-0.23 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 -0.51 亿元；经营活动产生的现金流量净额-1.15 亿元，现金及现金等价物净增加额 2.76 亿元。

公司注册地址：北京市西城区广安门内大街316号；法定代表人：王振忠。

二、债券发行及募集资金使用情况

公司公开发行总额不超过 18 亿元（含 18 亿元）的可续期公司债券已获得中国证券监督管理委员会证监许可〔2019〕2916 号文核准。公司采取分期发行的方式，其中“北京粮食集团有限责任公司公开发行 2019 年可续期公司债券(第一期)”已于 2019 年 12 月 30 日发行结束，债券简称为 “19 京粮 Y1”，债券代码为“163985.SH”，实际发行规模为 10.00 亿元，发行票面利率为 4.30%，于 2020 年 1 月 7 日在上海证券交易所上市，并采取竞价、报价、询价和协议交易方式。“19 京粮 Y1”基础期限为 3 年，以每 3 个计息年度为 1 个周期，在约定的基础期限期末及每一个周期末，公司有权行使续期选择权，按约定的基础期限延长 1 个周期（即延长 3 年）；公司不行使续期选择权则全额到期兑付。

截至 2020 年 4 月末，“19 京粮 Y1”已按照募集说明书约定的用途使用完毕，募集资金 10 亿元全部用于偿还公司有息债务，债券募集资金使用已履行公司内部资金使用审批流程。“19 京粮 Y1”的付息日为存续期内每年的 12 月 30 日，截至本报告出具日，“19 京粮 Y1”尚未到首个付息日。

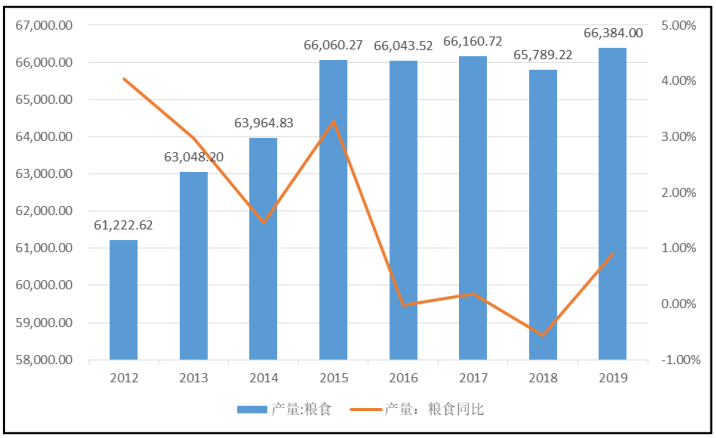
“19 京粮 Y1”由首农食品集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

三、行业分析

2019年，我国粮食产量在品种结构持续优化基础上继续保持高位水平。

2019年，全国粮食总产量66,384万吨（13,277亿斤），较2018年增加594万吨（119亿斤），增长0.90%，创历史最高水平，主要系大部分粮食品种单产均有不同程度提高所致。粮食播种面积稳中略降，谷物和薯类播种面积减少，大豆播种面积较上年增长10.90%。辽宁、吉林、黑龙江、内蒙古“三省一区”大豆面积增加量占全国增加量的9成以上，尤其是黑龙江省大豆面积增加1,068万亩，占全国增加量的77.30%。

图2 2012—2019年中国粮食总产量及变动趋势（单位：万吨、%）



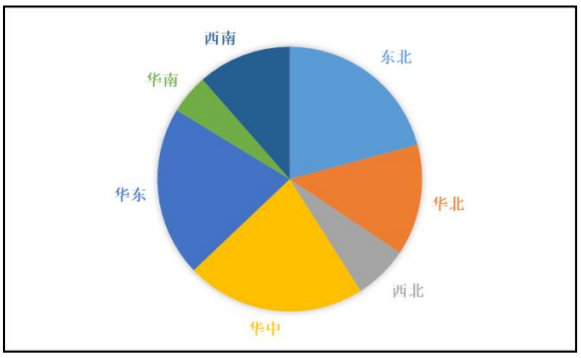
数据来源：国家统计局，联合评级整理

分品种看，除稻谷有所减少外，其他主要作物产量均有所增加。2019 年，全国谷物产量 12,274 亿斤，较上年增加 73 亿斤，增长 0.60%。其中，稻谷 4,192 亿斤，较上年减少 50 亿斤，较上年下降 1.20%；小麦和玉米产量分别为 2,672 亿斤和 5,215 亿斤，较上年分别增加 43 亿斤和 72 亿斤，较上年增长 1.60%和 1.40%。豆类产量 426 亿斤，较上年增加 42 亿斤，较上年增长 11.00%。其中，大豆产量 362 亿斤，较上年增加 43 亿斤，较上年增长 13.30%。薯类产量 577 亿斤，较上年增加 3.6 亿

斤，较上年增长 0.60%。

从各省粮食产量来看，黑龙江粮食产量最多达7,503万吨，成全国粮食产量第一大省。其次，河南和山东分别排名第二和第三，粮食产量分别为6,695万吨和5,357万吨。

图3 2019年中国各地区粮食产量分布情况



数据来源：国家统计局，联合评级整理

从粮食产销区域看，中国粮食产销区存在市场割裂问题，加之粮食具有季节生产性，国内粮食生产以秋粮为主，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。2019 年全国粮食省际间流通量超过 4,300 亿斤，约占全国粮食总产量的 1/3。

2019年，我国粮食进口量有所下降但仍保持高位。

海关总署发布的初步统计数据显示，2019 年，中国累计进口谷物和谷物粉 1,785.10 万吨，进口大豆 8,851.10 万吨，合计 10,609.20 万吨，粮食进口量仍保持高位，但较 2018 年下降 9.20%。

结合国内粮油市场走势来看，2017 年以来粮食进口量下降主要原因一是中美之间贸易关系的变动，导致对美大豆、玉米（及其替代品）贸易量出现较大幅度下降；二是疫情的影响，使得国内饲粮需求出现较为明显的下降；三是大量临储库存量的低价上市，对市场供应构成了新的冲击；四是在供给侧改革的推动下，中国粮食价格与全球粮食价格之间的价差缩小，进口受到一定抑制。

从粮食进口种类看，大豆是目前中国进口量最大的粮油作物，超过80%的比例从国际市场进口。2019年中国累计进口大豆8,851.10万吨，较2018年的8,803.70万吨增加47.40万吨，增幅为0.50%。2018年以来，受中美贸易摩擦影响，巴西大豆进口数量快速增长。除大豆外，其他品种如小麦、玉米、稻谷等进口量不大，对国内粮食构成的价格压力也较小。

2019 年，国际粮食价格宽幅震荡，国内粮食价格稳定，主要粮食品种价格走势分化。

2019 年，全球经济增长并不稳固，经贸关系复杂多变，地缘政治风险积聚，同时，还发生了全球几个粮食主产区气候出现异常等偶发性事件，市场炒作升温，推动国际粮食价格宽幅震荡，波动幅度和涉及品种都有所扩大。全年芝加哥大豆、豆油期货价格分别为 326 美元/吨、29.1 美分/磅，较上年分别下降 4.95%、2.79%；巴西市场大豆价格为 355 美元/吨，较上年下降 10.13%；马来西亚棕榈油价格先降后升，全年平均为 522 美元/吨，较上年下降 11.40%。联合国粮食机构称，由于新冠肺炎疫情对经济和物流的影响，2020 年 4 月份世界粮食价格连续第三个月下降。

从国内粮食价格来看，2019年粮食价格（CPI粮食）涨幅为0.50%，较上年下降0.3个百分点。2012－2019年，粮食价格涨幅均在5%以内，其中2016－2019年粮食价格涨幅均小于2%。

2019 年国家政策性粮源去库存力度不一，稻麦价格重心下降，玉米价格重心上移，粮食品种间进口力度不一，结构性矛盾缓解，弱化品质间价差。

2019年国内面粉市场消费“旺季不旺”“淡季更淡”特征较为明显，面企之间竞争激烈，开工率全年多偏低运行。其中大型面企开工率相对稳定，中小型面企生存难度较大，面企粮源采购通过“压价控量”降低生产成本以缓解经营压力。受麦市供需格局宽松以及国家临储小麦拍卖底价下调等因素影响，2019年国内麦价重心整体下降，2019年小麦产量增质量好使得品质间麦价价差缩窄，粮食贸易商麦市贸易空间受到明显挤压，市场竞争较为激烈。国家粮食和物资储备局价格监测数据显示，截至2019年12月末，国内小麦价格区间2,000~2,565元/吨，平均价格为2,314元/吨。

受稻谷供需格局宽松以及政策性稻谷拍卖底价明显下调等因素影响，2019年国内稻谷市场价格重心明显下移，部分区域稻谷市场销售压力较大。国家粮食和物资储备局价格监测数据显示，截至2019年12月末，国内早籼稻价格区间为2,300~2,660元/吨，平均价格为2,421元/吨；中晚籼稻价格区间为2,200~3,530元/吨，平均价格为2,520元/吨；粳稻价格区间为2,240~3,600元/吨，平均价格为2,600元/吨。

2019年国内玉米整体供应宽松，但需求端下滑，受非洲猪瘟影响，生猪产能下滑明显。国家临储玉米自2019年5月23日投放市场，拍卖底价均较2018年上调200元/吨，相邻等级之间等差幅度40元/吨。国家粮食和物资储备局价格监测数据显示，截至2019年12月末，国内玉米价格区间为1,500~2,200元/吨，平均价格为1,766元/吨。

四、管理分析

跟踪期内，公司在高级管理人员、法人治理结构、管理体制等方面无重大变化；公司主要管理制度延续以往，管理运作良好。

五、经营分析

1. 经营概况

2019年，受益于贸易规模的扩大及保障房项目销售，公司营业收入保持较快增长，但毛利率有所下降。2020年1－3月，受京粮生物科技出表影响，公司收入规模同比有所下降；受新冠肺炎疫情影响，公司净利润处于亏损状态。

公司以粮油加工及销售、粮食贸易与物流、商贸物流和不动产经营为四大主营业务板块，逐步建立起以粮食产业体系运行链为基础，以商贸物流和不动产经营为推动力，以互联网平台、京津冀协同发展平台和国有资本投资运营平台为协同的“一链两翼三平台”的产业格局。2019年，公司实现营业收入502.20亿元，较上年增长19.23%；公司实现净利润5.59亿元，较上年下降32.48%，主要系子公司北京粮食集团财务有限公司（现名为“北京首农食品集团财务有限公司”，以下简称“财务公司”）无偿划转至首农食品集团，不再纳入公司合并范围，导致净利润减少；贸易板块受中美贸易摩擦和非洲猪瘟影响利润增速放缓；部分企业2018年净利润中含有非经常性收益，如拆迁补偿收入等，2019年无此影响等综合因素所致。

从营业收入构成来看，粮油加工及销售和粮食贸易与物流作为主要的收入来源，2019年收入占比合计为86.80%。2019年，粮油加工及销售板块收入较上年增长9.10%至232.18亿元，主要系玉米产成品销售规模增加所致，占营业收入的比重较上年下降4.36个百分点至46.23%；粮食贸易与物流板块收入较上年增长20.53%至203.74亿元，主要系小麦、稻谷和玉米经销量增长所致，占营业收入的比重较上年上升0.39个百分点至40.57%；商贸物流板块收入较上年增长11.69%至34.11亿

元，占营业收入的比重较上年下降 0.47 个百分点至 6.79%；随着南苑保障房的销售，不动产经营板块收入较上年增加 23.92 亿元至 32.17 亿元，占营业收入的比重较上年上升 4.45 个百分点至 6.41%。

表 1 2017－2019 年及 2020 年一季度公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年			2018 年			2019 年			2020 年 1－3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
粮油加工及销售	197.87	58.92	6.73	212.81	50.59	9.60	232.18	46.23	7.33	29.00	36.40	8.20
粮食贸易与物流	108.52	32.32	3.64	169.03	40.18	5.25	203.74	40.57	4.33	40.00	50.22	4.11
商贸物流	25.36	7.55	7.35	30.54	7.26	4.61	34.11	6.79	3.75	8.20	10.30	3.21
不动产经营	4.06	1.21	67.19	8.25	1.96	79.65	32.17	6.41	25.22	2.45	3.08	33.58
合计	**335.82**	**100.00**	**9.27**	**420.64**	**100.00**	**8.87**	**502.20**	**100.00**	**7.02**	**79.66**	**100.00**	**6.41**

资料来源：公司提供

毛利率方面，2019 年，公司综合毛利率较上年下降 1.85 个百分点至 7.02%。由于竞争加剧、原粮价格调控及波动、生产要素价格上涨、持续投入维护加工能力等因素导致生产成本上涨较快，公司在保障农民卖粮利益的同时负有维护物价稳定的社会责任，在上调产品价格方面受限，营业成本上涨幅度超过同期营业收入上涨幅度，粮油加工及销售板块毛利率较上年下降 2.27 个百分点至 7.33%；粮食贸易与物流板块和商贸物流板块毛利率较上年分别下降 0.92 个百分点和 0.86 个百分点至 4.33%和 3.75%；不动产经营板块毛利率较上年下降 54.43 个百分点至 25.22%，主要系该板块原以商业地产租赁为主，盈利稳定、毛利率高，2019 年保障房开始销售，保障房项目体量大、毛利率低，大幅拉低了该板块整体毛利率。

2020年1－3月，由于生物科技板块（原包含在粮油加工及销售业务中）划转后不再纳入合并范围，公司实现营业收入79.66亿元，较上年同期下降17.07%，毛利率为6.41%；实现净利润-0.23亿元，较上年同期下降144.23%，主要系由于一季度受新冠肺炎疫情影响，在春节假期延长、区域人员管控、延迟开工等疫情防控要求下，企业开工严重不足，销量显著下滑；同时，疫情期间，除企业固定成本费用刚性支出不减外，因物流企业无法正常开工、人员紧缺导致2月份起物流运费急剧上涨，复工复产企业的防疫物资成本不断增加所致。

2. 粮油加工及销售

2019年，公司粮油加工和销售业务中，面粉业务规模小幅下降；大米业务受工厂关停及经营策略调整影响，产销量下降明显，采销价格提升；油脂业务受中美贸易摩擦影响，产量同比下降，采销价格下行。

2020年，京粮生物科技（包含玉米深加工板块）无偿划转至首农食品集团，以下分析不再列示玉米深加工相关业务数据。目前，公司粮油加工及销售板块的主要产品包括油脂、大米、面包、薯类、糕点等，从管理上主要分为油脂油料和谷物两部分，其中油脂油料加工主要由上市公司京粮控股经营，谷物加工主要由北京古船米业有限公司（以下简称“古船米业”）和北京古船食品有限公司（以下简称“古船食品”）经营。另外，基于以贸促工的战略，古船米业、古船食品也开展粮食贸易业务。

（1）采购

在原材料采购方面，由下属企业按照各自的生产计划分别进行采购。采购的主要品种除主要粮食品种小麦、稻谷外，还包括大豆和油脂。跟踪期内，采购渠道、定价方式及结算方式未发生变化。

表 2 2017－2019 年及 2020 年一季度公司粮油加工及销售业务主要原材料采购情况（单位：元/吨、万吨、亿元）

原材料种类		2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1－3 月
小麦	采购均价	2,643.00	2,573.00	2,454.00	2,451.00
	采购量	44.88	37.76	32.96	7.84
	采购额	11.86	9.72	8.09	1.92
稻谷	采购均价	3,054.00	2,812.00	3,688.00	4,431.00
	采购量	24.41	14.44	3.12	2.17
	采购额	7.45	4.06	1.15	0.96
油脂	采购均价	6,103.13	5,560.64	5,570.00	5,951.00
	采购量	11.31	10.91	11.76	0.61
	采购额	6.90	6.07	6.55	0.36
大豆	采购均价	3,184.32	3,280.71	3,016.00	3,111.00
	采购量	104.32	95.41	78.21	25.81
	采购额	33.22	31.30	23.59	8.03

资料来源：公司提供

原材料成本在粮油食品加工企业的总生产成本中所占比重较高。2019年，国内麦价重心整体下降；受部分工厂停工影响，采购量继续下降。受中美贸易摩擦影响，大豆采购价格及采购量较上年均有所下降。稻谷的采购均价持续提升，采购量大幅减少，主要系公司调整经营策略，主要采购稻花香等优质稻谷所致。

表 3 2019 年公司粮油加工及销售业务原材料供应商前五名情况（单位：亿元、%）

序号	名称	金额	占板块总采购金额的比重
1	香港誉恒实业有限公司	12.38	5.33
2	中储粮油脂有限公司	9.86	4.25
3	中储粮油脂（唐山）有限公司	5.06	2.18
4	中央储备粮日照仓储有限公司	4.27	1.84
5	中储粮油脂（天津）有限公司	2.49	1.07
合计		**34.06**	**14.67**

资料来源：公司提供

从采购集中度来看，2019年公司粮油加工及销售业务原材料供应商前五名采购金额占板块总采购金额的比重14.67%，较上年下降3.22个百分点，集中度一般。

（2）生产

公司粮油加工业务主要涉及米、面、油、食品、饲料等产品，构建了以“古船”为核心，“绿宝”“火鸟”“古币”“华藤”“正大”和“大磨坊”等品牌为重点的产品品牌体系，拥有包括古船面粉、古船油脂、绿宝油脂、古船大米、古船面包、华藤米等共计170余个品种的产品。

生产基地建设方面，古船米业建有东北稻谷产业基地，年处理稻谷能力达到40万吨；古船食品在北京、河北、河南等地建有集面粉加工、小麦收储、粮食物流等为一体的综合产业基地。

在油脂生产方面，京粮控股下属全资子公司北京京粮食品有限公司（以下简称“京粮食品”）与中国储备粮管理总公司（以下简称“中储粮”）以股权合作的形式建成年处理大豆150万吨、油脂精炼50万吨的大型油脂加工厂（京粮食品持股70%，中储粮持股30%）和拥有35万吨储备库的天津油脂产业园区（京粮食品持股30%，中储粮持股70%）。

表 4 截至 2020 年 3 月末公司粮油加工及销售业务生产加工能力

产品	加工产能
面粉	日处理小麦 2,350 吨
大米	日加工稻谷 1,125 吨
油脂	日精炼能力 1,540 吨，日罐装能力 1,700 吨
面包	日生产面包 70 余万个

资料来源：公司提供

由于国内长期存在的稻强米弱、麦强面弱的现状，挤压大米和面粉加工企业利润，加之产业链较短，物流成本上升、进口竞争加大等因素，国内面粉和大米行业的产能利用率整体偏低。为提高产能利用率，清理低效产能，古船食品怀柔、山西、山东工厂已关停，通州工厂尚未关停，保留大兴和河北工厂，其中，大兴工厂可日处理小麦1,200吨。2019年，公司面粉和大米的产能利用率分别为61%和34%，同比分别下降1个百分点和42个百分点。

2019年，除油脂销量同比增长外，面粉和大米产销量及油脂产量较上年均有所下降，主要系部分面粉加工厂关停、大米调整经营策略及中美贸易摩擦所致。

表 5 2017－2019 年及 2020 年一季度公司粮油加工及销售业务产销量及销售均价情况（单位：万吨、元/吨）

产品	生产量				销售量				销售均价			
	2017年	2018年	2019年	2020年1－3月	2017年	2018年	2019年	2020年1－3月	2017年	2018年	2019年	2020年1－3月
面粉	31.32	28.32	25.37	6.09	31.32	28.32	25.00	6.06	3,437	3,411	3,338	3,590
大米	6.26	8.56	4.39	1.23	5.43	9.62	3.92	1.34	5,065	5,014	5,326	5,658
油脂	41.36	35.78	30.51	7.41	25.83	20.90	26.94	3.63	6,409	5,635	5,225	5,897

注：1.油脂销售量未包含内部销售量；2.上表中的销售量未包含粮油加工及销售板块企业的原粮贸易销售量
资料来源：公司提供

（3）销售

公司旗下粮食加工品牌“古船”在粮食行业率先入围“中国最有价值品牌”的排行榜。其中古船面粉在同类产品中全国市场综合占有率连续11年蝉联第一，北京市场铺市率达到90%，北京市场占有率在40%以上。

跟踪期内，公司销售模式、结算模式未发生重大变化，与渠道大客户和经销商的结算模式主要为现款现货，赊销主要是对商超客户、机关团体的销售，公司的赊销比例约占销售规模的30%左右，一般在商品发出后60天内进行资金结算。从销售均价看，2019年，各品种销售均价与采购均价变动趋势相同。

2019年，公司粮油加工及销售板块前五大客户销售金额合计11.17亿元，占板块业务收入的4.81%，较上年下降0.35个百分点，集中度很低。

北京市作为首都和特大粮食销区，粮食自给率仅占全市粮食总需求的10%左右，90%左右的粮食依靠外埠调入或进口解决，而北京粮食市场的稳定，直接关系到居民生活、社会安全和政治稳定。为保证特殊情况下粮食的有效供给，形成应对突发公共事件的工作机制，2003年北京市粮食局经北京市人民政府批准制定了《北京市粮食供给应急预案》（以下简称《预案》），针对粮食应急状态下，对原粮及成品粮的采购、调拨、加工、运输、供应、宣传和后期处置等方面进行了部署。

公司作为《预案》指定的唯一市场执行主体，负责粮油市场应急供应状态下所属企业的粮油加工和销售工作。此外，公司还承担着北京驻军的粮油供应工作，军粮供应覆盖海、陆、空各兵种，研发了适应进边防、进高原、进海岛要求的真空包装大米和面粉。每年获得军粮补贴，且数额维持稳定。同时，公司还承担了北京市特供任务，为“奥运”“国庆阅兵”和每年“两会”等重大活动

提供粮油食品专供。

3. 粮食贸易与物流

2019年，公司粮食贸易业务规模进一步提升，增速有所降低，贸易品种仍以玉米为主。

公司粮食贸易与物流业务主要由下属的北京市房山粮油贸易有限公司、北京市顺义粮油有限公司、北京市源益盛粮油有限公司、北京京门良实国有资产经营管理有限公司、北京市平谷粮油工贸有限责任公司、北京市延庆粮油有限公司、北京市通州区粮油贸易有限责任公司等经营。公司粮食贸易与物流板块建立了粮源采购、储备物流、加工生产、市场网络四大体系，并建立了中央和地方储备粮收储轮换业务。

粮食贸易业务的经营模式为以销定购配合随购随销，以随购随销为主。

粮食采购方面，公司粮食贸易采购主要为国内采购，品种主要为稻谷、小麦和玉米。2017年以来，公司粮食贸易规模总体呈快速增长态势，2019年增速有所放缓，采购总量为1,367.18万吨，较上年小幅增长，其中玉米采购量较大，占74.69%。

表 6　2017－2019 年及 2020 年一季度公司粮食贸易与物流业务主要贸易品种采购情况（单位：万吨）

品种	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1－3 月
小麦	142.32	166.10	212.75	12.95
稻谷	56.06	117.82	101.02	13.01
玉米	813.56	1,032.45	1,021.18	272.57
其他	37.13	37.33	32.23	12.91
合计	**1,049.07**	**1,353.69**	**1,367.18**	**311.44**

资料来源：公司提供

公司原粮采购以现款现货为主，部分合作紧密供应商可提供赊销，公司在采购旺季也有部分预付账款锁定采购量。公司采用预付款采购的比例较小，在采用预付款方式采购的情况下，预付金额一般占合同金额的比例不超过20%，结算周期不超过一个月。由于公司采购主要集中在农户，单户采购量较小，使得公司供应商集中度较小，对上游不存在依赖。

粮食存储方面，截至2019年末，公司在外埠购置的自有产权粮库共20个，在北京拥有自有产权粮库103个，自有产权粮库有效仓容达513万吨。

粮食销售方面，公司粮食贸易以内销为主，出口贸易规模很小。公司粮食贸易业务销售均按市场定价，结算以赊销为主，账期一般不超过30天。客户集中度方面，2019年，公司原粮销售前五大客户销售金额合计41.38亿元，占板块收入的20.31%，较上年下降15.94个百分点，集中度一般。

表 7　2017－2019 年及 2020 年一季度公司粮食贸易与物流业务主要贸易品种销售情况（单位：万吨）

品种	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1－3 月
小麦	141.52	159.78	214.60	15.86
稻谷	45.76	84.76	108.12	17.14
玉米	802.55	964.28	1,042.87	225.74
其他	34.26	38.69	29.82	14.22
合计	**1,024.09**	**1,247.51**	**1,395.41**	**272.95**

资料来源：公司提供

表 8 2019 年公司粮食贸易与物流业务原粮销售前五名客户情况（单位：亿元、%）

序号	客户名称	销售金额	占板块业务收入比例	是否为关联企业
1	诸城源发生物科技有限公司	12.81	6.29	否
2	诸城兴贸玉米开发有限公司	9.04	4.44	否
3	黑龙江龙凤玉米开发有限公司	7.54	3.70	否
4	成武大地玉米开发有限公司	6.17	3.03	否
5	沂水大地玉米开发有限公司	5.81	2.85	否
合计		**41.38**	**20.31**	**--**

资料来源：公司提供

此外，公司担负着部分中央和北京市政策性粮油储备及代理轮换职能，并能够获得相应补贴。截至2019年末，公司共承担中央储备、北京市级储备和区、县级储备总计约329万吨，其中中央储备粮每年存费收入86元/吨，地方储备粮不同品种每年存费收入在120~140元/吨之间，每年可以获得稳定的储备收入。

4. 商贸物流和不动产经营

跟踪期内，公司租金收入保持稳定，保障房项目中，南苑项目竣工实现收入并新增庙城项目。

（1）商贸物流

公司商贸物流板块形成以仓储配送、大宗商品贸易和电子商务等互为补充的经营模式。公司从事商贸物流的核心子公司为北京京粮物流有限公司（以下简称“京粮物流”），京粮物流以粮油专业物流为基础，以仓储、配送、铁路货运为经营主业，为国内外工商企业提供第三方物流增值服务。2009年，公司对华北京海实业总公司（以下简称“京海实业”）行使出资人职责，京海实业主要子公司京粮（天津）贸易发展有限公司（以下简称“京粮（天津）贸易”）主要从事石化和货物的储运业务，划转并入后进一步充实了公司商贸物流业务板块。北京京粮电子商务有限公司以“点到网”为核心，以线下业务为依托，带动线上贸易业务。

截至2019年末，公司下设9个物流中心，包括长阳，沙河，觅子店，采育，桃山，南彩，三河，牛堡屯，马驹桥。仓房面积16万平方米，运输车辆达400多部，日运力超过600吨，形成了北京地区服务半径小于15公里，响应时间不超过1小时的物流快速反应系统。同时开展干线运输和异地快速配送业务，拥有铁路专用线直达仓库。公司物流客户共计百余家（包括仓储服务、运输服务），包括物美、永辉、盒马鲜生、苏宁小店和首钢国力等知名企业。

京粮（天津）贸易主要贸易品种为石油化工产品，在天津港东疆港区——汇盛码头后方建造70,000㎡现代物流基地。公司大宗贸易业务既从炼厂采购销售给分销商，同时也为炼厂提供原料。贸易模式为以销定采，下游均为先款后货，上游为现款现货。

公司下属京粮广场是北京市海淀西部地区的综合性购物中心，2016年打造的京粮点到O2O体验中心是京西地区最大的进口商品跨境直销中心。

（2）不动产经营

公司的不动产经营业务主要是以存量资源的开发盘活为主，截至2019年末，公司经营的不动产主要有总部名下的京粮大厦、古船大厦、京粮物流下属京粮广场、龙德置地有限公司下属龙德广场一期，出租率均接近100%。

2019年，公司获得的租金收入（包含不动产板块和其他板块的不动产出租收入）为6.28亿元，较上年保持稳定。截至2020年3月末，公司不动产经营面积合计60.70万平方米。

在北京市积极推动和引导市属企业“发挥自身作用，促进首都房地产市场持续健康发展”的政策契机下，根据北京市城市建设整体规划和公司产业结构调整的总体战略部署，从2006年开始，公司实行“退四（环）进六（环）”“退城（区）进郊（区）”策略，将过去位于北京市区四环左右的粮库向六环和郊区转移，并将原来粮库所在地块用于开发商业不动产，为公司粮食产业发展提供有力支持。为提高土地资源利用效率，加大对北京市保障性住房建设支持力度，公司结合自有企业属性与土地资源特点，在当前北京市保障房产品体系内，选择了保障强、收益高、周期短的棚改定向安置房开发路径。

截至2019年末，公司已开发项目3个，分别为丰台南苑植物油厂项目、田村路棚改定向安置房项目和怀柔庙城共有产权房项目。

丰台南苑植物油厂项目与田村路棚改定向安置房项目两个项目均被列为2015年开工的北京市重点项目折子工程（即由相关委、办、局及承办单位协调配合的重要工程项目，是政府批准并亲抓亲办的工程），已取得《北京市重大项目绿色审批通道确认表》。根据北京市住房和城乡建设委员会及北京市国土资源局相关文件，项目土地均采用划拨供地，公司和腾退企业作为开发土地的使用权人，是土地补偿款的受益人。项目房源目标需求均已经被政府锁定，开工前已实现拆迁户与轮候家庭的房源对接销售分配，公司建设完成后整体交付。销售价格方面，根据《关于研究国有企业利用自有用地建设自住型商品房有关问题的意见》，定向安置房的收益水平等于或略高于建设自住型商品房，安置房销售价格包含土地基本补偿费用、核定土地补偿费用、二级建设总成本及利润。保障房项目前期拆迁补偿及建设资金需求较大，为解决资金问题，海淀、西城住保机构根据项目进度向公司支付房源调配款（销售前全部支付完成，待销售回款后返还政府）。其中，南苑保障房项目已取得全部房源调配款31.06亿元；田村保障房项目房源调配款总额为51.97亿元，截至2020年3月末，累计收到37.18亿元。根据公司提供的销售现金收入预测，安置房销售收入能够覆盖投资额。

表 9 截至 2020 年 3 月末公司在建保障房项目基本情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资额	开工时间	竣工时间	销售情况	资金来源	2020 年 3 月末已投资金额	未来投资		
							2020 年 4-12 月	2021 年	2022 年
南苑保障房项目	41.85	2016 年	2019 年	超 50%	20%自筹，80%银行贷款	35.12	6.50	0.23	--
田村保障房项目	55.00	2017 年	尚未竣工	尚未竣工	20%自筹，80%银行贷款	38.93	10.90	5.17	--
庙城保障房项目	23.32	2019 年	尚未竣工	尚未竣工	40%自筹，60%银行贷款	12.71	3.11	5.00	2.50
合计	**120.17**	**--**	--	--	--	**86.76**	**20.51**	**10.40**	**2.50**

资料来源：公司提供

5. 重大事项

2020 年，公司将下属京粮生物科技无偿划转至首农食品集团，导致公司净资产下降超过 10%。

2019 年 9 月，根据首农食品集团通知（京首农食品发〔2019〕141 号），为进一步明晰企业功能定位，推进资源整合优化，促进产业转型升级，做强做优做大国有资本，经首农食品集团研究，拟对公司名下生物科技板块相关企业进行重组，组建生物科技子集团，再将生物科技子集团 100%股权无偿划转至首农食品集团。

公司生物科技板块企业具体包含北京京粮生物科技产业有限公司（以下简称“京粮生物科技”）、山东福寿生物工程有限公司（以下简称“山东福寿”）、曲阜市药用辅料有限公司（以下简称“曲阜

药用”）、京粮龙江生物工程有限公司（以下简称“京粮龙江”）、山东京粮兴贸贸易有限公司（以下简称“京粮兴贸”）、京粮华源（北京）高新农业科技有限公司（以下简称“京粮华源”）等 6 家企业。按照生物科技子集团的组建路径，首先将公司持有的山东福宽、曲阜药用、京粮龙江、京粮兴贸、京粮华源等 5 家企业的全部股权，无偿划转至京粮生物科技，再将公司持有的京粮生物科技100%股权无偿上划至首农食品集团，京粮生物科技更名为“北京京粮生物科技集团有限公司”，即生物科技子集团。

按照 2018 年度审计报告，公司生物科技板块企业汇总口径资产总额为 39.98 亿元，负债总额为 24.15 亿元，净资产总额为 15.82 亿元，营业总收入为 87.70 亿元，利润总额为 1.25 亿元。本次股权划转完成后，京粮生物科技将不再纳入公司合并范围。按 2018 年度财务数据测算，本次划转将导致公司总资产下降约 12.95%，净资产下降约 18.24%，营业收入下降约 20.85%，利润总额下降约 10.25%。

截至 2020 年 1 月 14 日，上述股权调整及划转已完成。自 2020 年 1 月起，公司将不再合并京粮生物科技的会计报表，公司原对京粮生物科技借款事项转变为公司对外借款，公司原对京粮生物科技子公司京粮兴贸、京粮龙江、曲阜药用的担保事项转变为公司对外担保。

6. *在建及拟建项目*

公司在建和拟建项目聚焦主业，未来存在一定的融资需求。

在建及拟建项目方面，截至 2020 年 3 月末，公司重点在建项目（除房地产外）以西红门科研大厦和黄骅港粮食物流产业园为主，投资总额为 7.62 亿元，已完成投资 5.65 亿元，未来投资规模不大。公司拟建项目包括盘锦港项目、应急保障中心建设项目和南港仓储物流项目。

（1）盘锦港项目

为落实集团“十三五”战略规划，进一步打通“北粮南运”通道，构建产、销、港一体化运营体系，促进集团由传统粮食企业向现代大粮商转变，在“十二五”期间东北粮源基地布局建设的基础上，拟在辽宁盘锦港购置约 232 亩建设用地，投资建设粮食物流产业园，打造集团“北粮南运”出海口。预计总投资 2.40 亿元，购置土地约 232 亩和建设 20 万吨粮食仓储物流设施。

（2）应急保障中心建设

园区建设地点位于北京市大兴区黄村镇南部（大兴国储库内），京开高速与南六环交汇处，总占地面积 372 亩。园区将以创新研发为核心，以延伸产业链为目的，打造国内首屈一指，集粮油仓储、物流、加工、科研、展示于一体的粮油应急保障中心。

园区总建筑规模为 22 万平方米，粮油总仓容为 30 万吨，面粉年加工能力为 30 万吨，总投资为 20.48 亿元。规划项目包括面粉加工、食品加工及深加工，原粮仓、成品仓、储备油罐，应急物流园区、可研及综合办公大楼等。

（3）南港仓储物流项目

项目规划总投资为 6.04 亿元，位于天津经济技术工业区南港工业区。项目库区和铁路专用线总用地面积为 458.2 亩，库区部分规划总用地面积为 312.6 亩，总规模为 66.5×104m^3（罐容）。

7. *经营关注*

（1）市场竞争不断加剧

近年来，公司所在的粮油加工及贸易行业在国内市场上竞争不断加剧，行业进入门槛较低，行业内从事生产、加工、流通的企业较多，行业毛利率较低，可能对公司未来主营业务盈利能力产生

一定不利影响。

（2）价格波动风险

由于季节、市场供应等因素使原材料价格波动，将会对公司生产经营成本产生一定影响。此外，近年来，玉米、大豆等粮食作物市场价格波动较大，公司将面临生产成本波动的风险，并对贸易业务产生一定不利影响。

（3）资产无偿划转

公司部分资产无偿划转至首农食品集团，对公司所有者权益规模、盈利能力及偿债能力等指标将有一定不利影响。

8. 未来发展

公司结合自身特点制定了详细的未来发展战略，对各板块提出了明确转型方向，有一定可行性。

公司根据自身业务特点，制定了“十三五”战略的总体框架，核心内容是构建“一链两翼三平台”的现代粮食产业体系，促进公司由传统粮食企业向现代大粮商转变。

“一链”是指现代粮食产业体系运行链。其中包含了粮食产业链、价值链、创新链、管理链和新型供应链，着力在产业链的纵向延伸、横向拓展上下功夫，构建起新型的现代粮食产业体系运行链。

“两翼”是指现代商贸产业和不动产业。着力推动现代商贸产业向现代化的新型整合物流、立体化的电子商务产业集群发展，着力推动不动产业向物业+不动产经营+房地产开发的综合运行提升。

“三平台”是指互联网运行平台、京津冀协同发展平台、国有资本投资运营平台。其中，互联网运行平台是线，贯穿公司“一链两翼”的全过程；京津冀协同发展平台是面，推动集团“一链两翼”的快速扩张；国有资本投资运营平台是魂，引领“一链两翼”转型升级。

“现代大粮商”是指在粮食产业运行体系中，能够以现代化的市场运行手段实现纵向一体化、横向一体化、资本运营化的粮食企业。

六、财务分析

1. 财务概况

公司 2018－2019 年财务报表已经天圆全会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见。公司 2020 年一季度财务报表未经审计。公司财务报表按照《企业会计准则—基本准则》和具体会计准则编制，并执行财政部颁布的最新企业会计准则。从财务报表合并范围看，2019 年，公司新纳入合并范围的子公司共 7 家，其中 2 家为无偿划入，5 家为新设企业，另有 20 家子公司因注销、股权转让或划出不再纳入合并范围，其中包括划转给首农食品集团的财务公司；2020 年一季度，京粮生物科技划转给首农食品集团，不再纳入公司合并范围。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 348.15 亿元，负债合计 249.86 亿元，所有者权益（含少数股东权益）98.28 亿元，其中归属于母公司所有者权益 64.95 亿元。2019 年，公司实现营业总收入 502.20 亿元，净利润（含少数股东损益）5.59 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 3.34 亿元；经营活动产生的现金流量净额 33.69 亿元，现金及现金等价物净增加额 1.32 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 330.22 亿元，负债合计 249.27 亿元，所有者权益（含少数股东权益）80.96 亿元，其中归属于母公司所有者权益 54.26 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现

营业总收入 79.66 亿元，净利润（含少数股东损益）-0.23 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-0.51 亿元；经营活动产生的现金流量净额-1.15 亿元，现金及现金等价物净增加额 2.76 亿元。

2. 资产质量

截至2019年末，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主；流动资产中存货占比较高，且增长较快，对营运资金形成占用；非流动资产中固定资产占比较高；公司货币资金较为充裕，资产受限比例低，整体资产质量良好。

截至2019年末，公司合并资产总额为348.15亿元，较上年末增长12.75%。其中，流动资产占64.72%，非流动资产占35.28%，仍以流动资产为主。

（1）流动资产

截至2019年末，公司流动资产为225.34亿元，较上年末增长18.08%，主要系存货大幅增加所致。公司流动资产主要由货币资金（占20.42%）、应收账款（占5.54%）、其他应收款（占5.02%）、存货（占58.37%）和其他流动资产（占5.49%）构成。

截至 2019 年末，公司货币资金为 46.00 亿元，较上年末增长 1.02%。公司货币资金中银行存款占 97.76%。受限货币资金为 0.88 亿元，主要系银行承兑汇票保证金、期货交易保证金和诉讼保全冻结，受限规模很小。

截至2019年末，公司应收账款为12.48亿元，较上年末下降0.60%。其中，尚未执行新金融工具准则的公司应收账款为11.70亿元；这部分应收账款中88.24%按信用风险特征组合计提坏账准备，其中账龄在一年以内的占68.41%，2~3年的占28.72%，账龄偏长。公司对应收账款累计计提坏账准备2.26亿元，计提比例为15.32%。从集中度来看，应收账款前五名账面余额合计6.25亿元，占应收账款总额的42.37%，已计提坏账准备1.56亿元，集中度较高且商贸物流板块钢铁、煤炭贸易下游客户占款较多。

表 10 截至 2019 年末按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款情况（单位：亿元、%）

债务人名称	账面余额	占应收账款合计的比例	坏账准备
迁安轧一钢铁集团有限公司	1.80	12.23	0.27
天津冶金集团轧三钢铁物流有限公司	1.71	11.59	0.26
诸城兴贸玉米开发有限公司	1.14	7.72	--
烟台聚首煤炭有限公司	1.03	6.99	1.03
沂水大地玉米开发有限公司	0.57	3.84	--
合计	**6.25**	**42.37**	**1.56**

资料来源：公司审计报告

截至 2019 年末，公司其他应收款为 11.30 亿元，较上年末增加 7.31 亿元，主要系新增对北京首城山水置业公司（以下简称“首城山水”）的借款 8.15 亿元所致。首城山水是由首农食品集团三家成员单位（其中全资子公司北京京粮置业有限公司持股 30%、以下简称“京粮置业”）共同出资成立，负责开发怀柔 693 地块住宅项目，借款期限 2 年，其中大部分资金都由公司借给京粮置业、京粮置业再借给项目公司，用于该项目的开发建设。从集中度上看，公司其他应收款期末余额前五名账面余额合计 9.77 亿元。截至 2019 年末，公司其他应收款项坏账准备综合计提比例为 17.55%，计提较为充分。

随着粮食贸易规模的扩大以及保障房项目持续投入，公司存货持续增长，对营运资金占用明显。

截至2019年末，公司存货为131.53亿元，较上年末增长19.56%。其中在建房地产开发产品占49.48%，库存商品占45.33%（含已完工房地产开发产品5.35%）。截至2019年末，公司累计计提跌价准备1.46亿元，主要为对库存商品计提的跌价准备。

截至 2019 年末，公司其他流动资产为 12.37 亿元，较上年末增加 1.91 亿元，主要系新增理财产品 3.93 亿元所致。其中，待抵扣进项税为 7.20 亿元，理财产品为 3.93 亿元，套期保值被套项目公允价值变动 0.96 亿元。

（2）非流动资产

截至 2019 年末，公司非流动资产为 122.81 亿元，较上年末增长 4.13%，公司非流动资产主要由投资性房地产（占 6.84%）、固定资产（占 54.95%）、在建工程（占 9.97%）、无形资产（占 9.32%）和商誉（占 10.92%）构成。

公司投资性房地产主要为出租的京粮大厦等房屋建筑物，均以成本计量。截至 2019 年末，公司投资性房地产为 8.39 亿元，较上年末下降 5.88%。

截至 2019 年末，公司固定资产为 67.49 亿元，较上年末增长 0.70%。固定资产中房屋及建筑物占 71.19%、机器设备占 20.50%，其他为土地资产、运输工具、电子设备等。公司已累计计提固定资产折旧 24.40 亿元，计提减值准备 0.15 亿元，固定资产成新率为 84.57%，成新率较高。

截至 2019 年末，公司在建工程为 12.24 亿元，较上年末增长 51.44%，主要系应急保障中心、仓储物流基地、粮安工程等项目在建支出增加所致。公司在建工程预算数合计 46.57 亿元，根据投资进度，尚需投入 30.62 亿元，主要为南港仓储物流项目尚需投入 18.35 亿元。

截至 2019 年末，公司无形资产为 11.45 亿元，较上年末增长 0.07%。公司无形资产主要由土地使用权（占 88.91%）和商标权（占 9.99%）构成，计提减值准备 2.09 亿元。

截至 2019 年末，公司商誉为 13.41 亿元，较上年末无变化。公司商誉主要由收购海南珠江控股股份有限公司股权形成的商誉 11.49 亿元构成。

截至 2019 年末，公司受限资产总额为 8.07 亿元，主要系用于借款抵押的固定资产 5.33 亿元及管理层预计持有至到期的 3 年期定期存单 1.50 亿元，占公司当期净资产的 8.21%，受限比例低。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额为 330.22 亿元，较上年末下降 5.15%，主要系京粮生物科技划转导致固定资产减少所致。其中，流动资产占 67.25%，非流动资产占 32.75%，仍以流动资产为主，资产结构较上年末变化不大。

3．负债及所有者权益

（1）负债

截至2019年末，公司负债规模有所增长，仍以流动负债为主；公司债务规模有所下降，但短期债务占比进一步提高，债务负担较重，债务结构有待改善。

截至2019年末，公司负债总额为249.86亿元，较上年末增长12.53%，主要系流动负债增加所致。其中，流动负债占91.90%，非流动负债占8.10%，仍以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

截至2019年末，公司流动负债为229.62亿元，较上年末增长40.59%，主要系短期借款和其他应付款增加所致。公司流动负债主要由短期借款（占53.40%）、应付账款（占7.46%）、预收款项（占6.99%）、其他应付款（占20.08%）和一年内到期的非流动负债（占8.69%）构成。

截至2019年末，公司短期借款为122.61亿元，较上年末增长47.87%，主要系①新增借款用于偿还到期债券；②财务公司划转给首农食品集团，公司及下属企业在财务公司的借款不能再内部抵消所致。其中，信用借款占61.05%，保证借款占36.59%，抵押借款占2.37%，保证借款较上年末增加

34.18亿元，主要系公司在北京农商银行的贷款（2019年末余额为13亿元）由信用借款变为保证借款（由于首农食品集团持有农商行股票且派驻了董事，构成北京农商银行“关系人”。根据“关系人”贷款规定，公司也是“关系人”，不能发放信用借款，因此由首农食品集团提供担保）；另外，公司下属企业在财务公司借款，由公司提供保证担保，财务公司划转后不能再内部抵消。

截至 2019 年末，公司应付账款为 17.13 亿元，较上年末增加 11.75 亿元，主要系计提南苑保障房项目暂估开发成本所致；公司预收款项为 16.06 亿元，较上年末增长 37.47%，主要系经营规模扩大所致。

截至 2019 年末，公司其他应付款为 46.11 亿元，较上年末增长 110.09%，主要系非关联方往来款增加 24.28 亿元（收到保障房房源调配款）所致。

截至2019年末，公司一年内到期的非流动负债为19.96亿元，较上年末增长66.35%，主要系一年内到期的长期借款增加所致。

截至2019年末，公司非流动负债为20.25亿元，较上年末下降65.52%，主要系长期借款大幅下降所致。公司非流动负债主要由长期借款（占19.15%）、长期应付款（占27.17%）、长期应付职工薪酬（占8.46%）和递延收益（占41.11%）构成。

截至 2019 年末，公司长期借款为 3.88 亿元，较上年末下降 90.91%，主要系①长期借款随项目进度按期偿还；②剩余保障房项目贷款到期日不满一年、转入一年内到期的长期借款所致。公司长期借款主要由保证借款（占 97.26%）构成。

截至2019年末，公司长期应付款为5.50亿元，较上年末增长3.47%，主要由政策性拆迁款2.81亿元、应急保障中心楼房仓建设项目1.13亿元和区储备粮专项补贴0.62亿元等构成。

截至2019年末，公司递延收益为8.32亿元，较上年末增长5.68%，主要为与资产相关的政府补贴。

截至2019年末，公司全部债务149.03亿元，较上年末下降7.44%。其中，短期债务占97.40%（占比较上年上升23.89个百分点），长期债务占2.60%，以短期债务为主。截至2019年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为71.77%、60.26%和3.79%，较上年末分别下降0.14个百分点、4.73个百分点和29.17个百分点。公司分别于2015年、2016年、2018年和2019年发行了五期合计33.00亿元永续债券，如将永续债券调入长期债务，截至2019年末，公司全部债务增至182.03亿元。其中，短期债务占79.74%，长期债务占20.26%。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为81.25%、73.60%和36.10%，较调整前分别上升9.48个百分点、13.34个百分点和32.30个百分点。公司债务负担较重。

截至2020年3月末，公司负债总额249.27亿元，较上年末下降0.24%。其中，流动负债占93.47%，非流动负债占6.53%，仍以流动负债为主。截至2020年3月末，公司全部债务141.62亿元，较上年末下降4.97%。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为75.48%、63.63%和0.80%，较上年末分别上升3.71个百分点、上升3.37个百分点和下降2.99个百分点。如将永续债券调入长期债务，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为85.48%、78.45%和41.24%。

（2）所有者权益

截至2019年末，受京粮生物科技出表影响，公司所有者权益规模有所下降，所有者权益中其他权益工具和少数股东权益占比高，权益稳定性一般。

截至2019年末，公司所有者权益合计（含少数股东权益）98.28亿元，较上年末增长13.31%，主要系其他权益工具增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为66.09%，少数股东权益占比

为33.91%。归属于母公司所有者权益64.95亿元，实收资本、其他权益工具、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占22.17%、50.80%、8.25%、3.80%和15.00%。所有者权益结构稳定性一般。

截至2019年末，公司其他权益工具为33.00亿元，较上年末增加10.19亿元，主要系发行“19京粮 Y1”10.00亿元所致。

截至2020年3月末，公司所有者权益合计（含少数股东权益）80.96亿元，较上年末下降17.63%，主要系京粮生物科技划出导致资本公积减少至0，未分配利润较上年末减少5.34亿元至4.40亿元，少数股东权益较上年末减少6.63亿元至26.70亿元所致。公司所有者权益中归属于母公司所有者权益占比为67.02%，少数股东权益占比为32.98%。归属于母公司所有者权益54.26亿元，实收资本、其他权益工具、盈余公积和未分配利润分别占26.55%、60.82%、4.55%和8.11%。

4．盈利能力

2019年，公司营业总收入规模保持快速增长，净利润同比有所下降，整体盈利能力减弱。

随着公司粮食贸易业务规模的快速扩张，公司营业总收入快速增长。2019年，公司实现营业总收入502.20亿元，较上年增长19.23%；公司营业成本为466.97亿元，较上年增长21.82%；公司实现净利润5.59亿元，较上年下降32.48%。

从期间费用看，2019年，公司期间费用总额为25.79亿元，较上年增长2.63%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为37.80%、39.46%、0.52%和22.22%，以销售费用和管理费用为主。其中，销售费用为9.75亿元，较上年增长3.36%；管理费用为10.18亿元，较上年增长0.80%；研发费用为0.13亿元，较上年增长58.00%，主要系公司加大研发投入所致；财务费用为5.73亿元，较上年增长3.87%。2019年，公司费用收入比为5.14%，较上年下降0.83个百分点，公司费用对利润侵蚀较重。

非经常性损益方面，2019年，公司实现其他收益为0.94亿元，较上年增长21.07%，主要系收到2017年度投产重点工业项目补助0.17亿元；投资收益为0.34亿元，主要为处置可供出售金融资产取得的投资收益。同期，公司资产减值损失为0.55亿元，主要为坏账损失0.54亿元。2019年，公司营业外收入为1.21亿元，较上年下降41.86%，主要系拆迁补偿款收入、停业补偿收入和无需支付的应付款项下降所致。2019年，公司其他收益、投资收益及营业外收入合计占利润总额的27.10%（2018年为24.74%）。整体看，非经常性损益对公司利润水平有一定贡献。

从盈利指标看，2019年，公司营业利润率为6.73%，较上年下降1.92个百分点；公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为4.81%、4.72%和6.04%，较上年分别下降1.17个百分点、1.59个百分点和4.03个百分点。

2020年1－3月，公司实现营业收入79.66亿元，较上年同期下降17.07%；实现净利润-0.23亿元，较上年同期下降144.23%，处于亏损状态。

5．现金流

2019年，受益于南苑保障房项目实现销售，公司经营活动净现金流规模较上年大幅增长，收入实现质量保持良好水平。考虑到运营规模增长、保障房及拟建项目未来建设投资规模较大，公司仍存在对外融资需求。

从经营活动来看，2019年，公司经营活动现金流入量为618.36亿元，较上年增长18.41%，主要系公司收入规模增长所致；经营活动现金流出量为584.68亿元，较上年增长12.46%；公司收到和支付其他与经营活动有关的现金主要由房源调配款、保理资金和保证金等构成。其中，收到其他与经

营活动有关的现金为62.75亿元，较上年增长7.20%；支付其他与经营活动有关的现金为59.61亿元，较上年增长52.67%。综上，2019年，公司经营活动现金净流入33.69亿元，较上年大幅增加31.38亿元，主要系南苑保障房项目实现销售回款所致。2019年，公司现金收入比为110.59%，较上年上升0.69个百分点，收入实现质量良好。

从投资活动来看，2019年，公司投资活动现金流入量为44.26亿元，较上年增长53.53%。其中，收回投资收到的现金为23.90亿元，主要为到期理财产品；收到其他与投资活动有关的现金为19.71亿元，主要为财务公司不再纳入合并范围，转回各成员单位上期末在财务公司的存款余额与财务公司上期末存款余额之间的净额19.70亿元。公司投资活动现金流出量为37.29亿元，较上年下降11.59%。其中，投资支付的现金为27.56亿元，主要为购买理财支出；购建固定资产、无形资产等支付的现金为9.69亿元，保持稳定。综上，2019年，公司投资活动现金净流入6.97亿元，由上年净流出转为净流入。

从筹资活动来看，2019年，公司筹资活动现金流入量为293.08亿元，较上年增长41.78%，主要系短期借款增加所致；筹资活动现金流出量为332.41亿元，较上年增长74.46%，主要系偿还债务支付的现金增多所致。综上，2019年，公司筹资活动现金净流出39.33亿元，由上年净流入转为净流出。

2020年1－3月，公司经营活动现金流量净额为-1.15亿元（上年同期为-17.44亿元），主要系购买商品、接受劳务支付的现金较上年同期减少18.97亿元所致；投资活动现金流量净额为-6.04亿元；筹资活动现金流量净额为10.03亿元。

6．偿债能力

跟踪期内，受公司流动负债规模快速上升影响，公司偿债能力指标有所下降；考虑到公司战略地位显著，受政府扶持力度大，且融资渠道畅通，公司整体偿债能力仍属极强。

从短期偿债能力指标看，截至2019年末，受公司流动负债规模快速上升影响，公司流动比率与速动比率分别由上年末的1.17倍和0.49倍分别下降至0.98倍和0.41倍，流动资产对流动负债的保障程度有所下降。截至2019年末，公司现金短期债务比由上年末的0.39倍下降至0.33倍，现金类资产对短期债务的保障程度一般。

从长期偿债能力指标看，2019年，公司 EBITDA 为20.36亿元，较上年下降10.73%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占20.40%）、计入财务费用的利息支出（占31.02%）、利润总额（占45.05%）构成。2019年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的3.07倍下降至2.49倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司 EBITDA 全部债务比0.14倍，与上年持平，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般。

截至 2020 年 3 月末，公司对外担保金额为 11.36 亿元，主要为对京粮生物科技下属企业的担保。其中 0.12 亿元为北京市京粮潞河粮食收储有限公司（原北京市通州粮食收储库）向北京市粮食局提供的贷款担保，该笔贷款已逾期多年，是北京市通州粮食收储库并入公司时的政策性历史遗留问题。

表 11 截至 2020 年 3 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

序号	保证人	担保对象	担保金额	担保方式	是否逾期
1	北京市京粮潞河粮食收储有限公司	北京市粮食局	0.12	一般保证	是
2	北京粮食集团有限责任公司	山东京粮兴贸贸易有限公司	4.5	连带责任保证	否
3	北京粮食集团有限责任公司	京粮龙江生物工程有限公司	6.69	连带责任保证	否
4	北京粮食集团有限责任公司	曲阜市药用辅料有限公司	0.05	连带责任保证	否

合计	**11.36**	**--**	**--**

资料来源：公司提供

截至2020年3月末，公司合并口径银行授信总额为474.68亿元，未使用额度为353.43亿元，间接融资渠道畅通。公司下属子公司京粮控股为上市公司，公司拥有直接融资渠道。总体看，公司融资渠道顺畅。

截至2020年3月末，公司重大诉讼、仲裁或行政处罚事项如下表所示，涉案标的金额合计3.16亿元，占期末净资产的3.21%。

表 12 截至 2020 年 3 月末公司未决诉讼情况（单位：万元）

涉及主体	金额	进度	简要介绍
原告：北京市顺义铁匠营粮食收储库 被告：中粟国际贸易（北京）有限公司、张群利	4,650.00	公安侦办中	采购玉米未供货纠纷
原告：京粮（天津）贸易发展有限公司 被告：烟台聚首煤炭有限公司	5,150.00	公安侦办中	煤炭拖欠货款纠纷
原告：北京京粮电子商务有限公司 被告：郭沆、杨皓晔、林松、成国誉	14,000.00	法院审理过程中	销售手机涉嫌诈骗纠纷
原告：北京京粮大仓粮油贸易有限责任公司 被告：滑县瑞阳粮食有限公司	4,413.00	执行中	采购玉米未供货纠纷
原告：北京京粮盛隆贸易有限公司建三江分公司 被告：黑龙江省建三江农垦盛鼎粮油工贸有限公司	3,342.22	执行中	销售货款拖欠货款纠纷

资料来源：公司提供

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：91110000700224507H），截至2020年6月5日，公司本部无未结清不良和关注类信贷记录；已结清信贷信息中，有4笔关注类贷款，均已于2007年3月21日前正常收回。

7．公司本部财务概况

截至2019年末，公司本部作为投资控股平台，资产流动性弱，整体质量一般；公司本部承担了部分融资职能，债务负担较重，存在短期偿债压力；本部权益结构稳定性一般。2019年，公司本部收入规模小，投资收益为公司本部利润的主要来源；经营活动现金流呈净流出状态。

截至2019年末，公司本部资产总额为149.36亿元，较上年末下降10.07%，主要系货币资金和其他流动负债较上年末减少所致。从构成看，流动资产占38.82%；流动资产由货币资金（8.77亿元）、其他应收款（37.87亿元，主要是对下属企业的内部借款和项目拨款）和其他流动资产（11.34亿元，主要是对下属企业的委托贷款用于日常经营）构成，非流动资产以长期股权投资（82.94亿元）为主。公司本部资产流动性弱，整体质量一般。

截至2019年末，公司本部负债总额为88.68亿元，较上年末下降23.42%，主要系一年内到期的非流动负债和超短融到期清偿所致；从构成看，以流动负债（占99.73%）为主。截至2019年末，公司本部流动负债合计88.44亿元，主要由短期借款（74.50亿元）和其他应付款（13.94亿元）构成。由于公司以公司本部为主要融资平台（上市公司除外），截至2019年末，公司本部债务合计74.50亿元，全部为短期债务，占合并范围全部债务的49.99%（2018年末为65.06%），较上年末有所下降。公司本部资产负债率为59.37%，较上年末下降10.36个百分点，债务负担有所减轻。

截至2019年末，公司本部所有者权益为60.68亿元，较上年末增加10.41亿元，主要系发行永续债券“19京粮 Y1”所致。公司本部所有者权益由实收资本14.17亿元、其他权益工具33.00亿元、资

本公积1.89亿元、盈余公积2.45亿元和未分配利润9.17亿元构成。

2019年，公司本部实现营业收入4.11亿元，主要来自投资性房地产收入，较上年末下降53.68%；由于实行资金统筹管理，公司本部有息债务规模较大，财务费用为3.05亿元；投资收益为3.87亿元，主要为子公司上缴利润，较上年末保持稳定；2019年，公司本部净利润为2.51亿元，较上年末下降29.45%，主要系收入下降所致。

2019年，公司本部经营活动现金流量净额为-5.58亿元，其中，收到/支付其他与经营活动有关的现金分别为29.70亿元和36.70亿元，主要为本部与下属企业之间的往来款；投资活动现金流规模较大，收到/支付其他与投资活动有关的现金分别为92.57亿元和73.41亿元，主要是对下属企业提供的经营借款，公司本部投资活动现金流量净额为23.00亿元；同期，公司本部筹资活动现金流量净额为-22.22亿元，以取得借款收到的现金和偿还债务支付的现金为主。

七、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至2020年3月末，公司现金类资产（货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、应收票据）为50.70亿元，约为“19京粮 Y1”待偿本金（10.00亿元）的5.07倍，公司现金类资产对“19京粮 Y1”待偿本金的覆盖程度高；净资产为80.96亿元约为“19京粮 Y1”待偿本金（10.00亿元）的8.10倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“19京粮 Y1”的按期偿付起到较好的保障作用。

从盈利情况来看，2019年，公司 EBITDA 为20.36亿元，约为“19京粮 Y1”待偿本金（10.00亿元）的2.04倍，公司 EBITDA 对“19京粮 Y1”待偿本金的覆盖程度高。

从现金流情况来看，公司 2019 年经营活动产生的现金流入量为 618.36 亿元，约为“19 京粮 Y1”待偿本金（10.00 亿元）的 61.84 倍，公司经营活动产生的现金流入量对“19 京粮 Y1”待偿本金的覆盖程度很高。

综合以上分析，并考虑到公司股东实力很强、政府支持力度较大、经营规模很大、品牌知名度较高以及行业地位突出等因素。联合评级认为，公司对“19京粮 Y1”的偿还能力仍属极强。

八、债权保护条款分析

“19京粮 Y1”可续期公司债券由首农食品集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

1. 首农食品集团概况

首农食品集团是公司唯一股东。作为北京市国资委下属唯一的涉农都市型现代农业产业集团，中央及北京市两级政府粮油及重要食品储备单位，战略地位显著。2018 年进一步改组为国有资本投资公司，在市属产业资源配置及资金等方面将获得政府大力支持。

首农食品集团已形成食品制造加工与商贸服务、现代农牧业、物产物流业和其他业务四大主营业务板块。食品制造加工与商贸服务主要指乳制品、肉类、粮油、糖酒、调味品等食品加工以及粮油食品相关商贸服务。现代农牧业主要指牛、猪、家禽养殖、饲料加工、农产品种植、水产捕捞、城市休闲农业等。物产物流业主要包括房地产、仓储物流、持有型物业、城市服务业等。其他业务包括财务公司的收入。

截至 2019 年末，首农食品集团合并资产总额 1,453.65 亿元，负债合计 977.40 亿元，所有者权益（含少数股东权益）476.26 亿元，其中归属于母公司所有者权益 370.94 亿元。2019 年，首农食品

集团实现营业总收入1,422.64亿元，净利润（含少数股东损益）31.85亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 24.97 亿元；经营活动产生的现金流量净额 15.65 亿元，现金及现金等价物净增加额-42.41亿元。

截至2020年3月末，首农食品集团合并资产总额1,547.09亿元，负债合计1,067.46亿元，所有者权益（含少数股东权益）479.64 亿元，其中归属于母公司所有者权益 373.30 亿元。2020 年 1－3月，首农食品集团实现营业总收入316.98亿元，净利润（含少数股东损益）2.05亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 1.86 亿元；经营活动产生的现金流量净额-27.96 亿元，现金及现金等价物净增加额43.88亿元。

2. 首农食品集团财务分析

首农食品集团提供的 2018－2019 年合并财务报表已经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留审计意见。2020 年一季度财务报告未经审计。根据财会〔2017〕22 号文件，首农食品集团在编制合并财务报表时，未对合并范围内已执行新金融工具准则、新租赁准则子公司的财务报表按照母公司会计政策进行调整。进行会计政策描述时，首农食品集团对相关内容区别“已执行新金融工具准则/新租赁准则的公司”和“尚未执行新金融工具准则/新租赁准则的公司”分别描述。

合并范围变化方面，2019 年，首农食品集团下属子公司中有 26 家子公司因注销、股权转让等原因不再纳入合并范围，另新增27家子公司，其中24家为投资设立，2家自北京粮食局无偿划入，1家北京华都肉鸡公司为破产重整接收。2020年一季度，首农食品集团合并范围较2019年末新增1家子公司。截至2020年3月末，首农食品集团纳入合并范围的二级子公司共35家。考虑到新增及减少的子公司规模较小，合并范围的变化对首农食品集团财务数据可比性的影响较小。

截至2019年末，首农食品集团资产合计1,453.65亿元，较上年末增长8.87%；其中流动资产占57.83%，非流动资产占42.17%，资产结构仍以流动资产为主。截至2020年3月末，首农食品集团资产总额为1,547.09亿元，较上年末增长6.43%，其中流动资产占59.25%，仍以流动资产为主，资产结构较上年末变化不大。

截至2019年末，首农食品集团负债合计977.40亿元，较上年末增长4.65%，主要系流动负债中短期借款、预收款项和其他应付款增加所致；流动负债和非流动负债分别占71.66%和28.34%，仍以流动负债为主。截至2020年3月末，首农食品集团负债合计1,067.46亿元，较上年末增长9.21%，仍以流动负债为主，负债结构较上年末变化不大。

截至2019年末，首农食品集团所有者权益合计（含少数股东权益）476.26亿元，较上年末增长18.67%，主要系发行永续债券所致；其归属于母公司所有者权益为 370.94 亿元，占 77.89%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占16.28%，资本公积占34.70%，其他权益工具占26.84%，未分配利润占20.26%。截至2020年3月末，首农食品集团所有者权益合计479.64亿元，较上年末增加3.38亿元，主要系收到北京市国资委国有资本投入，实收资本较上年末增加2.00亿元至62.38亿元。

2019 年，首农食品集团实现营业总收入 1,422.64 亿元，较上年增长 12.32%；实现利润总额43.54亿元，较上年增长8.42%；实现净利润31.85亿元，较上年增长6.78%。2020年1－3月，首农食品集团实现营业总收入316.98亿元，较上年同期增长4.86%；实现利润总额3.64亿元，较上年同期增长4.71%；实现净利润2.05亿元，较上年同期下降1.94%。

2019年，首农食品集团经营活动产生的现金流量净额为15.65亿元，较上年增长54.40%；首农食品集团投资活动产生的现金流量净额为-49.73 亿元，随着并购放缓，投资净流出规模较上年收窄；

首农食品集团筹资活动产生的现金流量净额为-8.38 亿元（上年同期为 105.25 亿元）。2020 年 1－3 月，首农食品集团经营活动产生的现金流量净额为-27.96 亿元，净流出较上年同期的-43.17 亿元有所收窄；投资活动产生的现金流量净额为-31.96 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 103.93 亿元。

截至 2020 年 3 月末，首农食品集团对外担保金额为 10.37 亿元。其中，由于北京京磁技术公司（以下简称“北京京磁”）经营不善无力偿还贷款导致贷款逾期，首农食品集团下属北京市东风农场有限公司经多方努力，北京京磁已经筹措资金并可清偿贷款本金，但是由于贷款银行方面的原因，担保责任尚未解除，银行方面也从未与东风农场联系或催贷款，目前东风农场正积极协商解决此事宜。

截至 2020 年 3 月末，首农食品集团银行授信总额为 2,398.22 亿元，尚未使用的授信额度为 1,923.00 亿元，间接融资渠道畅通。首农食品集团下属子公司北京三元食品股份有限公司和京粮控股为上市公司，首农食品集团拥有直接融资渠道。

根据中国人民银行企业信用报告（报告编号：2020052708474949262458）。截至 2020 年 2 月 5 日，首农食品集团无未结清不良和关注类信贷记录；已结清信贷信息中，共有 2 笔不良类贷款和 17 笔关注类贷款。上述不良及关注类贷款均已于 2007 年 9 月 13 日前正常收回。

3. 担保效果评价

从担保效果来看，以 2019 年末首农食品集团财务数据测算，“19 京粮 Y1”待偿本金（10.00 亿元）占首农食品集团资产总额的 0.69%，占所有者权益总额的 2.10%，占比很低；经营活动现金流入量对“19 京粮 Y1”待偿本金（10.00 亿元）的覆盖倍数为 173.60 倍，覆盖程度很高。

首农食品集团的担保对于“19 京粮 Y1”的信用状况仍具有积极作用。

九、综合评价

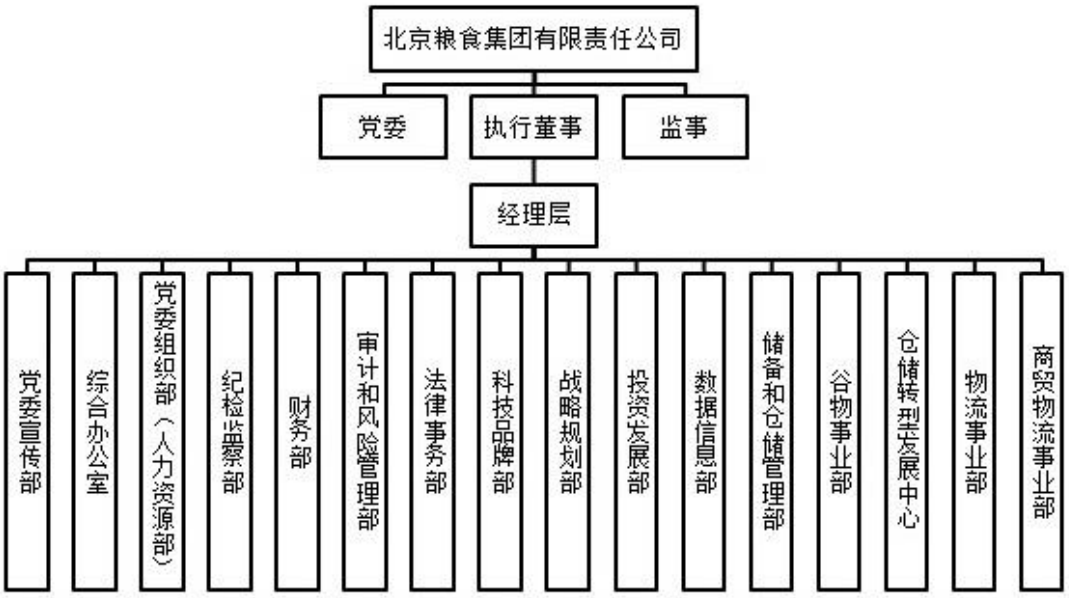
跟踪期内，公司粮源采购、储备物流、加工生产、市场网络四大体系运营稳定，粮食贸易与物流板块经营规模持续增长，南苑保障房项目竣工实现收入，旗下粮食加工品牌“古船”知名度高，古船面粉市场占有率保持领先。同时，联合评级也关注到公司生物科技板块无偿划出导致净资产规模下降，公司主营业务盈利空间小，有息债务规模较大且短期债务占比很高等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

2017 年 12 月，北京市国资委宣布对首农集团、北京二商和京粮集团实施联合重组，重组后的首农食品集团成为公司股东，对公司支持力度较大，未来发展前景良好。

公司发行的“19 京粮 Y1”由首农食品集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，首农食品集团作为北京市国资委下属的唯一农业集团，跟踪期内，营业收入保持增长，整体经营情况良好，担保能力强，其对“19 京粮 Y1”的担保仍然具有一定积极作用。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”；同时维持“19 京粮 Y1”的债项信用等级为 AAA。

附件1 截至2019年末北京粮食集团有限责任公司组织机构图



附件2 北京粮食集团有限责任公司
主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	262.07	308.77	348.15	330.22
所有者权益（亿元）	77.67	86.74	98.28	80.96
短期债务（亿元）	107.05	118.36	145.15	140.97
长期债务（亿元）	38.01	42.65	3.88	0.65
全部债务（亿元）	145.05	161.01	149.03	141.62
营业总收入（亿元）	336.15	421.20	502.20	79.66
净利润（亿元）	8.45	8.28	5.59	-0.23
EBITDA（亿元）	19.99	22.81	20.36	--
经营性净现金流（亿元）	2.62	2.31	33.69	-1.15
应收账款周转次数（次）	29.77	33.61	34.54	--
存货周转次数（次）	5.32	4.34	3.81	--
总资产周转次数（次）	1.37	1.48	1.53	0.23
现金收入比率（%）	106.46	109.90	110.59	102.51
总资本收益率（%）	7.05	5.98	4.81	--
总资产报酬率（%）	6.57	6.30	4.72	--
净资产收益率（%）	11.52	10.07	6.04	-0.26
营业利润率（%）	8.91	8.65	6.73	6.17
费用收入比（%）	6.64	5.97	5.14	6.15
资产负债率（%）	70.36	71.91	71.77	75.48
全部债务资本化比率（%）	65.13	64.99	60.26	63.63
长期债务资本化比率（%）	32.85	32.96	3.79	0.80
EBITDA 利息倍数（倍）	4.29	3.07	2.49	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.14	0.14	0.14	--
流动比率（倍）	1.10	1.17	0.98	0.95
速动比率（倍）	0.63	0.49	0.41	0.39
现金短期债务比（倍）	0.40	0.39	0.33	0.36
经营现金流动负债比率（%）	1.97	1.42	14.67	-0.50
EBITDA/待偿本金合计（倍）	2.00	2.28	2.04	--

注：1．本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2．部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3．公司2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4．公司其他流动负债中的债务部分已纳入相关债务指标核算；5．EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

附件3 北京首农食品集团有限公司
主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	1,130.09	1,335.25	1,453.65	1,547.09
所有者权益（亿元）	349.73	401.32	476.26	479.64
短期债务（亿元）	288.02	258.99	284.71	384.59
长期债务（亿元）	126.60	253.86	213.03	221.71
全部债务（亿元）	414.62	512.86	497.74	606.30
营业总收入（亿元）	1,143.15	1,266.55	1,422.64	316.98
净利润（亿元）	24.33	29.83	31.85	2.05
EBITDA（亿元）	69.76	80.97	84.10	--
经营性净现金流（亿元）	1.13	10.14	15.65	-27.96
应收账款周转次数（次）	27.64	19.73	18.77	--
存货周转次数（次）	4.57	3.59	3.35	--
总资产周转次数（次）	1.31	1.03	1.02	0.21
现金收入比率（%）	108.22	106.40	108.28	110.42
总资本收益率（%）	6.01	5.68	5.18	--
总资产报酬率（%）	4.96	4.71	4.34	--
净资产收益率（%）	8.88	7.94	7.26	0.43
营业利润率（%）	8.82	8.89	9.02	9.68
费用收入比（%）	7.52	8.14	7.98	9.14
资产负债率（%）	69.05	69.94	67.24	69.00
全部债务资本化比率（%）	54.24	56.10	51.10	55.83
长期债务资本化比率（%）	26.58	38.75	30.91	31.61
EBITDA 利息倍数（倍）	4.88	3.60	3.88	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.17	0.16	0.17	--
流动比率（倍）	1.17	1.24	1.20	1.17
速动比率（倍）	0.70	0.69	0.60	0.62
现金短期债务比（倍）	0.69	0.74	0.51	0.50
经营现金流动负债比率（%）	0.18	1.63	2.23	-3.58

注：1．本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2．本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3．首农食品集团 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4．首农食品集团其他流动负债中的债务部分已纳入相关债务指标核算

附件 4 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	（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
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转率	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转率	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2] ×100
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100
费用收入比	（管理费用+销售费用+财务费用+研发费用）/营业收入×100
财务构成指标	
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/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/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
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
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/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
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/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注：现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。