

信用等级公告

联合[2009] 192 号

联合资信评估有限公司通过对北京顺鑫农业股份有限公司
2009 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确
定

北京顺鑫农业股份有限公司
2009 年度第一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
二零零九年八月二十日

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）与北京顺鑫农业股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与北京顺鑫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、联合资信与评估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，未因北京顺鑫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北京顺鑫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、北京顺鑫农业股份有限公司 2009 年度第一期短期融资券信用等级自发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零零九年八月二十日

北京顺鑫农业股份有限公司

2009 年度第一期短期融资券信用评级分析报告

评级结果: A-1
发行额度: 4 亿元
期限: 365 天
评级时间: 2009 年 8 月 20 日

财务数据

项目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 6 月
现金类资产(亿元)	4.80	6.69	11.15	8.28
资产总额(亿元)	35.61	41.45	65.69	70.56
所有者权益(亿元)	16.19	22.24	23.93	24.40
短期债务(亿元)	13.10	13.99	34.28	28.88
全部债务(亿元)	16.80	15.49	37.38	41.98
营业收入(亿元)	32.25	45.21	51.76	28.84
利润总额(亿元)	1.21	2.15	3.06	1.18
EBITDA(亿元)	2.45	3.69	5.72	--
经营性净现金流(亿元)	-0.99	0.64	-4.45	-3.78
净资产收益率(%)	6.69	7.44	10.13	--
资产负债率(%)	54.53	46.34	63.58	65.42
速动比率(%)	52.21	65.35	56.80	67.28
EBITDA 利息倍数(倍)	4.58	3.89	2.96	--
经营现金流流动负债比率(%)	-6.27	3.61	-11.50	--
现金偿债倍数(倍)	1.20	1.67	2.79	2.07

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则, 2006 年数据采用 2007 年年初追溯调整数据, 2009 年 2 季度财务数据未经审计。

分析师

李志博 赵广辉
电话 010-85679696
邮箱 lianhe@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: www.lianheratings.com.cn

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,北京顺鑫农业股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2009 年度第一期短期融资券信用等级为 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评估,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. 公司是北京地区大型农业类生产企业,行业地位突出,持续稳定的市场需求增长为公司经营发展提供了良好保障。
2. 公司现金类资产对本期债券的保障程度较高。
3. 公司为深交所上市公司,直接融资渠道较为畅通。

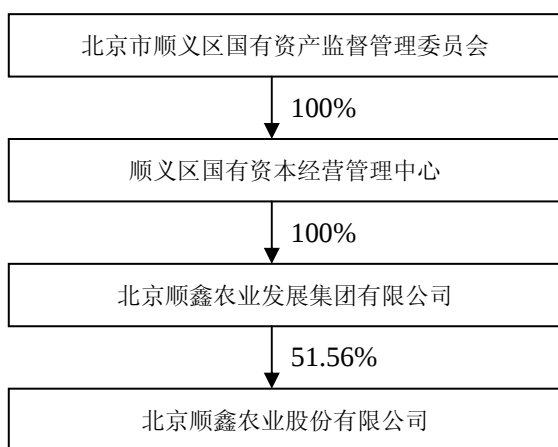
关注

1. 公司经营活动净现金流为负值,对本期短期融资券不具备保障能力。
2. 公司资本支出规模较大,对外融资需求上升。
3. 公司现有债务中短期债务占比较大,面临一定短期支付压力。

一、发债企业概况

北京顺鑫农业股份有限公司(以下简称“顺鑫农业”或“公司”)是经北京市人民政府京政函[1998]33 号文批准,由北京市泰丰现代农业发展中心(现改制为北京顺鑫农业发展集团有限公司)独家发起,以募集方式于 1998 年 9 月 21 日成立的股份有限公司。公司股票于 1998 年 11 月 4 日在深交所挂牌上市(股票简称“顺鑫农业”,股票代码“000860”)。2005 年 11 月,公司完成股权分置改革。2007 年 9 月 12 日,公司非公开发行股票 4080 万股。截至 2008 年底,公司总股本 43854 万股,其中控股股东北京顺鑫农业发展集团有限公司(以下简称“顺鑫集团”)持 51.56%,公司实际控制人为北京市顺义区国有资产监督管理委员会(以下简称“顺义国资委”)。

图 1 截至 2008 年底公司股权结构



资料来源：公司 2008 年年报

公司属于农业类上市公司,经营范围主要涉及猪肉食品加工与销售以及良种繁育与销售、白酒生产与销售、果蔬饮料生产与销售、水利与建筑工程施工、农副产品市场管理与物流配送服务、生态观光农业、药品生产与销售、高档花卉培育与销售、蔬菜果品生产与销售等。

截至2008年底,公司下设总经理办公室、人力资源部、行政部、资本运营部、产业发展部、投资管理部、资产管理部、战略发展部、

财务计划部、审计部等10个职能部门(见附件1);公司纳入合并范围的控股子公司11家(见附件2);公司在职员工6278人。

截至 2008 年底,公司合并资产总额为 656915.36 万元,所有者权益合计(含少数股东权益)为 239256.89 万元(其中少数股东权益 11172.08 万元);2008 年,公司实现营业收入 517551.72 万元,利润总额 30638.16 万元,净利润 24225.46 万元。

截至 2009 年 6 月底,公司合并资产总额为 705552.65 万元,所有者权益合计为 243952.53 万元(其中少数股东权益 12436.45 万元)。2009 年 1~6 月,公司实现营业收入 288369.31 万元,利润总额 11815.29 万元,净利润 9139.62 万元。

公司注册地址:北京市顺义区站前街南侧;法定代表人:李维昌。

二、本期短期融资券概况

公司 2009 年度注册短期融资券发行额度 9 亿元,分两期发行,其中第一期发行额度 4 亿元(以下简称“本期短期融资券”),期限 365 天。本期短期融资券募集资金将有 30%用于补充营运资金,另外 70%用于偿还银行贷款,调整公司的负债结构,优化融资结构,降低财务成本,增强竞争力。本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

公司是农业类上市公司,所从事的行业属于“大农业”范畴,是农业产业化、现代化和农产品深加工的细分行业。公司主要经营产业肉类加工、白酒制造、果蔬饮品生产和种畜养殖等均已形成规模,生产技术水平先进,品牌优势明显,区域市场竞争实力较强。2000 年和 2005 年,公司曾先后两次被农业部等八部委联合认定为农业产业化国家重点龙头企业,并连续四年入选“中国制造业企业 500 强”,行业地位较为突出。

目前，公司已按《公司法》的要求建立了较为健全的现代企业法人治理结构，对本部和分公司的管理与监督主要从人事、生产运营、投资、财务、法务等关键方面进行，管理体制健全，各项内控措施详实有效。

近三年，公司资产总额逐年快速增长，流动资产占比有所提高，但土地类存货的大幅增加，削弱了公司资产的整体流动性。近两年，公司资本性支出规模较大，债务负担显著加重，债务结构中短期债务占比较大，公司面临一定短期偿债压力；伴随产品销售规模的扩大，近年来公司营业收入保持了较快增长，整体盈利能力有所提高。

近三年，公司资产总额逐年快速增长，流动资产占比有所提高，但土地类存货的大幅增加，削弱了公司资产的整体流动性。伴随产品销售规模的扩大，近年来公司营业收入保持了较快增长，整体盈利能力有所提高；目前，公司资本性支出规模较大，债务负担显著加重，债务结构中短期债务占比较大，公司面临一定短期偿债压力。

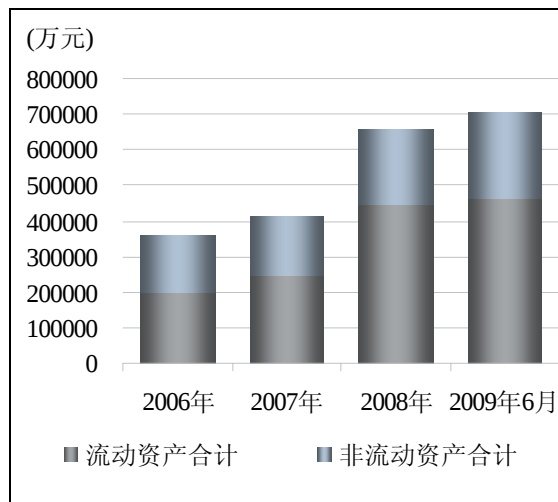
经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为“稳定”。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2006~2008 年，公司资产总额快速增长，3 年年均增长 35.81%，主要源于债务性资本的增长。截至 2008 年底，公司资产总额 656915.36 万元，其中流动资产和非流动资产分别占比 68.05%和 31.95%，公司流动资产占比有所提升。

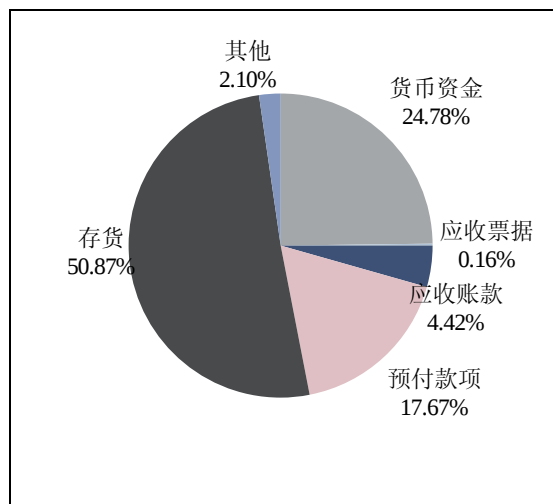
图 2 2006 年~2009 年 6 月底公司期末资产构成



资料来源：公司提供

2006~2008 年，公司流动资产年均增长 49.13%，主要是存货和货币资金的增长。截至 2008 年底，公司流动资产 447051.99 万元，主要以货币资金（占 24.78%）、预付款项（占 17.67%）和存货（占 50.87%）为主。

图 3 2008 年底公司流动资产构成

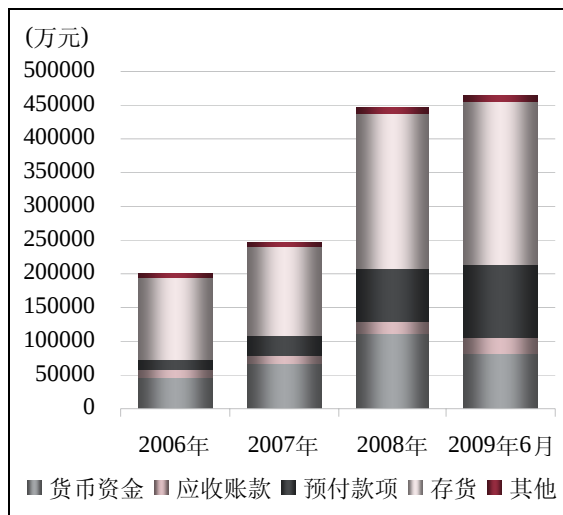


资料来源：公司提供

2006~2008 年，公司货币资金年均增长 52.15%，主要是由于同期大规模筹资所致。截至 2008 年底，公司货币资金 110786.98 万元，其中现金（占 1.12%）、银行存款（占 89.33%）、其他货币资金（占 9.55%），其他货币资金主要为银行承兑汇票保证金、外埠存款和工程保函保证金。

2006~2008 年，公司预付账款年均增长 128.25%，主要是公司下属公司茂峰花卉预付了 45178.13 万元项目工程款所致。截至 2008 年底，公司预付账款 79007.82 万元。

图 4 2006 年~2009 年 6 月底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2006~2008 年，公司存货余额年均增长 38.28%，主要是由于：①公司下属公司佳宇地产通过挂牌出让方式分别取得顺义区站前街商业金融项目用地、顺义区杨镇一街东侧住宅项目用地（杨镇三期住宅项目用地）、顺义区高丽营镇项目用地三块土地（高丽营住宅项目用地），成交价款合计 56550 万元，并计入存货-开发成本；②公司下属分公司牛栏山酒厂销售规模扩大，存货相应增；③公司下属公司鑫大禹本年施工成本增加；截至 2008 年底，公司存货余额 227419.11 万元，主要由产成品（占 20.07%）和在产品（占 72.42%）构成，公司计提了 0.22%的坏账准备。

从固定资产来看，2006~2008 年，公司非流动资产年均增长 16.31%，主要是固定资产的增长。截至 2008 年底，公司非流动资产 209863.38 万元，主要以固定资产（占 69.22%）、在建工程（占 16.28%）和无形资产（占 6.21%）构成。

从经营效率指标来看，近三年公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数

有所波动。2008 年，受土地储备增加的影响，公司存货水平的增幅远高于营业收入增长，存货周转次数由 2.94 次下降到了 2.28 次。同期公司销售债权周转次数和总资产周转次数也有所下降，2008 年分别为 29.57 次和 0.97 次。总体看，公司整体经营效率一般。

截至 2009 年 6 月底，公司资产总额为 705552.65 万元，较 2008 年底增长 7.40%，主要是非流动资产增长所致；其中流动资产占 65.89%，非流动资产占 34.11%，非流动资产比重有所上升。

截至 2009 年 6 月底，公司流动资产为 464884.52 万元，较 2008 年底增长 3.99%；其中货币资金有所下降，预付账款和存货有所上升。

2009 年 6 月底，公司货币资金为 81831.81 万元，较 2008 年底下降 26.14%，主要是公司经营活动净现金流继续为负值以及投资性现金净支出规模较大所致。

2009 年 6 月底，公司存货为 242442.14 万元，较 2008 年底增长 6.61%，主要是公司存货中在产品增加 20373.89 万元所致；公司在产品中包含了公司下属企业北京顺鑫佳宇房地产开发有限公司的开发成本，2009 年 1~6 月公司房产存货资本化利息金额为 15128.83 万元。

2009 年 6 月底，公司预付账款为 107596.94 万元，较 2008 年底增长 36.19%，主要原因是：①2009 年本公司下属企业北京顺鑫茂峰花卉物流有限公司预付的项目工程款增加了 13296.57 万元；②2009 年本公司下属企业北京顺鑫佳宇房地产开发有限公司预付工程款增加了 13037.01 万元。

总体看，公司资产总额逐年快速增长，流动资产占比有所提高，但存货规模较大，公司资产流动性一般。

2. 现金流分析

2006~2008 年，伴随生产规模的扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金也呈逐年增

长的趋势。2008 年，公司销售商品、提供劳务收到现金 659394.14 万元，三年年均增长 35.44%，大于营业收入的增幅（26.67%）。公司现金收入比率有所提高，三年分别为 111.44%、113.30%和 127.41%，收入的现金实现水平合理。2008 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金增幅较大，主要是下属北京顺鑫佳宇房地产开发有限公司（以下简称“佳宇地产”）购买商业性土地所致。2006~2008 年，公司经营活动净额波动较大，三年分别为-9851.65 万元、6362.86 万元和-44458.29 万元。

公司近年来资本性支出规模较大，主要是北京国际花卉物流港项目等。公司投资活动产生的现金流量净额近三年一直为负值，2008 年为-73798.43 万元，绝对值年均增长 47.77%。

2006~2008 年，公司筹资活动前现金流量净额一直为负，分别为-43649.48 万元、-6738.18 万元和-118256.72 万元。

从筹资活动看，2006~2008 年，公司外部资金来源主要为银行借款和发行债券。2007 年公司曾非公开发行股票，同期吸收投资收到的现金 49610.00 万元。2008 年受投资和经营资金需求，公司借款收到的现金有较大增幅。2006~2008 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 30274.48 万元、25391.69 万元和 162532.73 万元。

2009 年 1~6 月，公司经营性现金流入和流出分别为 333078.05 万元和 370906.41 万元，占 2008 年经营性现金流入和流出的比重分别为 50.05%和 52.24%，公司经营性现金流入和流出状况继续延续 2008 年状况。2009 年 1~6 月，公司经营性现金净流量为-37828.36 万元，主要是公司房地产和建筑业务支付大量的工程款所致。

2009 年 1~6 月，公司投资性现金流出和净流出量分别为 43297.21 万元和 43245.24 万元，分别占 2008 年全年的 52.20%和 58.60%，公司投资活动现金支出依然保持了较大规模，投资活动现金流出主要为北京国际花卉物流港

项目投资。

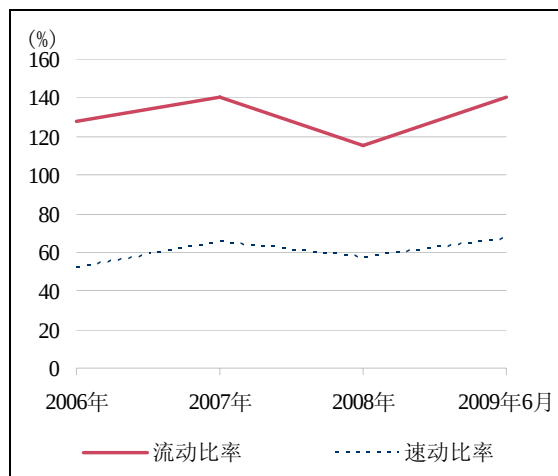
2009 年 1~6 月，受投资规模较大和经营性现金净流量的双重压力，公司筹资活动流入和净流量分别为 239900.00 万元和 52118.43 万元。

总体看，公司经营活动现金流入量持续稳定增长，业务获取现金能力合理，但受房地产业务土地储备影响，经营活动净现金流呈现较大波动；公司经营活动净流量继续为负值和公司投资活动比较活跃，外部融资需求增加。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力来看，由于 2008 年公司流动负债的大幅增长，公司流动比率和速动比率较 2007 年底有所下降，2008 年底分别为 115.62%和 56.80%，同比下降 24.92 个百分点和 8.55 个百分点。2009 年 6 月底，受流动负债的大幅下降的影响，公司流动比率明显提高到 140.62%；但受公司货币资金下降和存货上升，公司速动比率有所提高到 67.28%；2008 年，由于购买土地，同期公司经营活动现金流净额为负，经营活动净现金流对流动负债不具备保护能力。总体看，公司面临一定短期偿债压力。

图 5 2006 年~2009 年 6 月公司短期偿债指标



资料来源：公司提供

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券的发行额度为 4 亿

元，占 2009 年 6 月底公司短期债务、全部债务和负债总额的比重分别为 13.85%、9.53% 和 8.67%，对公司现有债务结构存在一定影响。

截至 2009 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.42% 和 63.25%；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分别上升为 67.28% 和 65.33%。考虑到公司募集资金中部分将用于置换部分银行贷款，公司实际负债水平可能低于测算。总体看，本期短期融资券的发行将进一步扩大公司债务规模，公司整体债务负担存在上升压力。

截至 2009 年 6 月底，公司现金类资产为 82796.18 万元，是本期短期融资券的 2.07 倍，公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力较强；以 2008 年财务数据为基础，公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对本期短期融资券的保护倍数分别为 1.43 倍和 16.64 倍，但是经营活动现金净流量对本期短期融资券不具备覆盖能力。综合看，公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度一般。

公司与国内银行建立了较稳固的合作关系，截至 2009 年 6 月底，公司共获得银行授信总额度约为 45.60 亿元，其中已使用额度约为 30.60 亿元，未使用额度约为 15.00 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2009 年 6 月底，公司无对外担保、无逾期借款。

六、综合评价

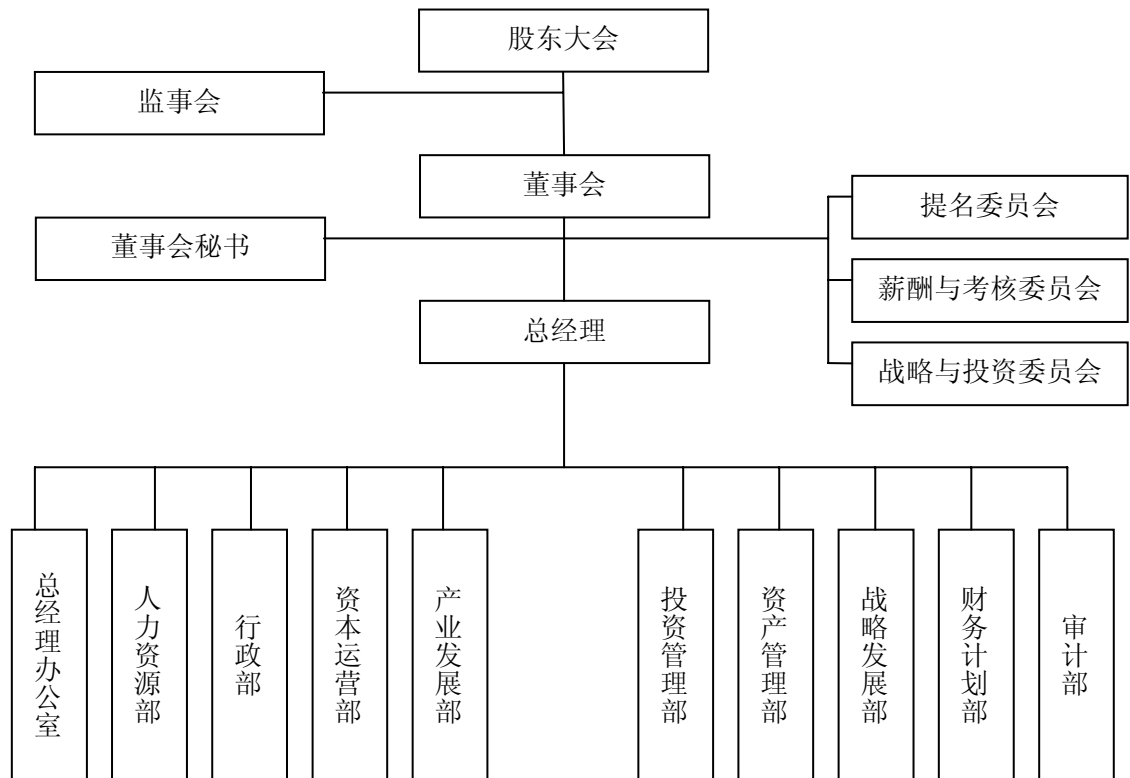
公司是农业部等八部委联合认定的农业产业化国家重点龙头企业，生产规模较大，产业链较为完整，市场网络完善，整体市场竞争能力较强；公司治理结构基本完善，内部控制制度健全，整体管理水平较高。未来，公司将继续做大做强农产品加工主业，进一步完善产业链和加强销售渠道建设，整体竞争实力有望得到进一步增强。公司主体信用风险低。

公司营业收入保持较快增长，整体盈利能

力有所提高；公司资本性支出规模较大，对外融资需求增加，债务结构中短期债务占比较大，面临一定短期偿债压力。公司资产流动性一般，现金类资产对本期债券的保障程度较高，同时，公司直接、间接融资渠道较为畅通。

总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1 公司组织架构图



附件 2 纳入合并范围内的主要控股子公司

序号	企业名称	经营范围	注册资本 (万元)	股权 比例
1	北京顺丽鑫园林绿化工程有限责任公司	园林绿化工程施工（建筑工程除外）；种植果树、苗木、花卉；销售苗木、花卉。	909.35	51.00%
2	北京顺鑫石门农产品批发市场有限责任公司	承办北京顺鑫石门农产品批发市场	15479.50	87.08%
3	汉中顺鑫鹏程食品有限公司	畜禽屠宰及副产品加工；家禽家畜养殖；饲料加工、蛋制品及水产品加工；蔬菜、水果贮存。	3294.22	60.71%
4	北京顺鑫明珠文化发展有限公司	设计、制作、代理、发布国内及外商来华广告（非货币出资 230.1201 万元，为设备，占注册资本的 57.53%）。	400	80.00%
5	北京鑫大禹水利建筑工程有限公司	施工总承包，专业承包，甲级凿井	2980	75.00%
6	北京顺鑫腾飞纸制品有限责任公司	制造纸制品。（实缴注册资本 467.7625 万元，其中非货币出资 374.21 万元，为机械设备、汽车，占注册资本的 80%。）	467.76	80.00%
7	达州顺鑫鹏程食品有限公司	畜禽屠宰、肉类加工、肉类副产品加工	3500	60.00%
8	内蒙古顺鑫宁城老窖有限公司	白酒制造、生产、销售	1000	90.00%
9	北京顺鑫牵手果蔬饮品股份有限公司	制造食品、果汁饮料、果蔬汁饮料、茶饮料	10000	90.00%
10	北京顺鑫佳宇房地产开发有限公司	房地产开发,销售自行开发的商品房	3012.83	86.72%
11	北京顺鑫茂峰花卉物流有限公司	花卉仓储服务	10,000	100.00%

附件 3-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 6 月
流动资产：					
货币资金	47857.45	66510.97	110786.98	52.15	81831.81
交易性金融资产					
应收票据	115.00	396.86	712.35	148.88	964.37
应收账款	11710.58	14142.68	19756.99	29.89	25162.41
预付款项	15164.78	27124.77	79007.82	128.25	107596.94
应收利息					
应收股利					
其他应收款	7226.54	7140.70	9368.74	13.86	6886.85
存货	118935.90	132694.04	227419.11	38.28	242442.14
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	201010.25	248010.01	447051.99	49.13	464884.52
非流动资产：					
可供出售金融资产		2474.54			
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	9615.02	9415.02	3415.02	-40.40	3415.02
投资性房地产	5072.82	6252.71	8452.54	29.08	8313.85
固定资产	103947.07	103899.97	145270.73	18.22	141116.29
在建工程	32771.67	40162.49	34161.12	2.10	68903.45
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产	1352.99	1975.78	2932.75	47.23	3243.92
油气资产					
无形资产	1746.34	1705.53	13032.08	173.18	12956.30
开发支出					
商誉			1900.44		1900.44
合并价差					
长期待摊费用	357.83	451.72	590.14	28.42	710.29
递延所得税资产	271.85	109.21	108.57	-36.80	108.57
其他非流动资产					
非流动资产合计	155135.59	166446.97	209863.38	16.31	240668.12
资产总计	356145.84	414456.98	656915.36	35.81	705552.65

附件 3-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 6 月
流动负债：					
短期借款	80100.00	119900.00	259900.00	80.13	283800.00
交易性金融负债					
应付票据			20000.00		
应付账款	6152.38	8469.68	12484.81	42.45	11713.10
预收款项	8666.70	18712.95	20075.75	52.20	19459.48
应付职工薪酬	1751.00	1412.30	1519.03	-6.86	1669.55
应交税费	-3651.84	-3894.83	-4752.01	14.07	-6588.32
应付利息					
应付股利	693.90	2032.22	2949.20	106.16	2949.20
其他应付款	12597.33	9836.27	11533.35	-4.32	12597.11
预计负债					
一年内到期的非流动负债		20000.00			5000.00
其他流动负债	50893.42		62948.34	11.21	
流动负债合计	157202.88	176468.59	386658.48	56.83	330600.11
非流动负债：					
长期借款	37007.99	15007.32	31000.00	-8.48	131000.00
应付债券					
长期应付款					
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债		568.63			
其他非流动负债					
非流动负债合计	37007.99	15575.95	31000.00	-8.48	131000.00
负债合计	194210.87	192044.54	417658.48	46.65	461600.11
所有者权益：					
实收资本(或股本)	39774.00	43854.00	43854.00	5.00	43854.00
资本公积	75494.15	122505.47	120806.17	26.50	120824.17
减：库存股					
盈余公积	12849.75	14050.93	16100.62	11.94	16100.62
未分配利润	23171.84	31653.95	47324.02	42.91	50737.29
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	151289.73	212064.36	228084.81	22.78	231516.09
少数股东权益	10645.24	10348.08	11172.08	2.44	12436.45
所有者权益合计	161934.97	222412.44	239256.89	21.55	243952.53
负债和所有者权益总计	356145.84	414456.98	656915.36	35.81	705552.65

附件 4 合并损益表

(单位: 人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~6 月
一、营业收入	322533.13	452113.20	517551.72	26.67	288369.31
减: 营业成本	263496.02	370082.80	411384.95	24.95	225126.53
营业税金及附加	8851.06	13055.42	16176.76	35.19	9864.35
销售费用	19474.30	26376.50	38214.34	40.08	27207.09
管理费用	15157.93	17534.01	18649.20	10.92	12121.80
财务费用	2886.46	3319.33	4690.36	27.47	2571.88
资产减值损失	-197.80	121.70	822.02		-408.29
加: 公允价值变动收益					
投资收益	62.83	26.09	2866.50	575.44	1.25
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	12927.99	21649.55	30480.59	53.55	11887.21
加: 营业外收入	71.53	112.23	435.41	146.73	15.37
减: 营业外支出	902.78	294.46	277.84	-44.52	87.30
其中: 非流动资产处置损失	199.29	147.03	41.32	-54.47	42.63
三、利润总额	12096.74	21467.31	30638.16	59.15	11815.29
减: 所得税费用	1259.31	4910.00	6412.71	125.66	2675.66
四、净利润	10837.43	16557.31	24225.46	49.51	9139.62
其中: 归属于母公司的净利润	9796.63	14723.92	22105.16	50.21	7798.68
少数股东损益	1040.80	1833.38	2120.30	42.73	1340.95
被合并方合并前的净利润					

附件 5-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 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	359437.89	512254.48	659394.14	35.44	330687.07
收到的税费返还	4.25	0.29	3.96	-3.52	0.36
收到其他与经营活动有关的现金	1865.39	34176.17	6152.82	81.62	2390.62
经营活动现金流入小计	361307.53	546430.93	665550.92	35.72	333078.05
购买商品、接受劳务支付的现金	319482.86	473249.71	614937.25	38.74	323681.51
支付给职工以及为职工支付的现金	14859.64	16511.13	20435.37	17.27	12664.36
支付的各项税费	16257.90	23956.19	35243.44	47.23	22291.26
支付其他与经营活动有关的现金	20558.77	26351.04	39393.15	38.42	12269.27
经营活动现金流出小计	371159.18	540068.07	710009.21	38.31	370906.41
经营活动产生的现金流量净额	-9851.65	6362.86	-44458.29	112.43	-37828.36
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	317.75	0.00	6200.00	341.73	0.00
取得投资收益收到的现金	62.06	26.09	2866.50	579.61	1.25
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	67.68	108.33	86.19	12.85	50.71
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	62.60			-100.00	
投资活动现金流入小计	510.09	134.43	9152.69	323.59	51.97
购建固定资产、无形资产等支付的现金	34287.92	10099.07	82071.44	54.71	43297.21
投资支付的现金	20.00	3136.40	0.00	-100.00	
取得子公司等支付的现金净额			879.68		
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	34307.92	13235.47	82951.12	55.49	43297.21
投资活动产生的现金流量净额	-33797.83	-13101.04	-73798.43	47.77	-43245.24
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		49610.00			
取得借款收到的现金	183600.00	248800.00	368600.00	41.69	239900.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	50000.00				
筹资活动现金流入小计	233600.00	298410.00	368600.00	25.61	239900.00
偿还债务支付的现金	193700.00	261000.00	186600.00	-1.85	171000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	9420.28	11607.23	19044.43	42.18	16739.97
支付其他与筹资活动有关的现金	205.25	411.08	422.85	43.53	41.60
筹资活动现金流出小计	203325.52	273018.31	206067.27	0.67	187781.57
筹资活动产生的现金流量净额	30274.48	25391.69	162532.73	131.70	52118.43
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	-13375.00	18653.52	44276.01		-28955.17
加: 期初现金及现金等价物余额	61232.45	47857.45	66510.97	4.22	110786.98
六、期末现金及现金等价物余额	47857.45	66510.97	110786.98	52.15	81831.81

附件 5-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~6 月
1、将净利润调为经营活动现金流量:					
净利润	10837.43	16557.31	24225.46	49.51	9139.62
加: 资产减值准备	-197.80	121.70	822.02		-408.29
固定资产折旧及其他	6247.89	5825.01	7123.14	6.77	4149.40
无形资产摊销	94.70	40.81	72.65	-12.42	75.77
长期待摊费用摊销	744.88	61.71	45.50	-75.29	65.21
处置固定资产、无形资产等损失	78.49	147.03	41.32	-27.45	42.63
固定资产报废损失	120.80			-100.00	
公允价值变动损失					
财务费用	2886.46	3319.33	4690.36	27.47	2570.47
投资损失	-62.83	-26.09	-2866.50	575.44	-1.25
递延所得税资产减少	-56.60	162.64	0.64		0.00
递延所得税负债增加		568.63	-568.63		0.00
待摊费用减少					
预提费用增加					
存货的减少	-30059.66	-13758.14	-94725.07	77.52	-15023.04
经营性应收项目的减少	-5271.38	-13189.84	-19643.73	93.04	-16414.78
经营性应付项目的增加	4785.97	6532.78	36324.56	175.50	-22024.12
其他					
经营活动产生的现金流量净额	-9851.65	6362.86	-44458.29	112.43	-37828.36
2、无现金收支的重大投资筹资活动:					
债务转为资本					
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	47857.45	66510.97	110786.98	52.15	81831.81
减: 现金的期初余额	61232.45	47857.45	66510.97	4.22	110786.98
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	-13375.00	18653.52	44276.01		-28955.17

附件 6 主要计算指标

项目	2006 年	2007 年	2008 年	平均值	2009 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	27.27	34.30	29.57	30.53	--
存货周转次数(次)	2.22	2.94	2.28	2.47	--
总资产周转次数(次)	0.91	1.17	0.97	1.02	--
盈利能力					
营业利润率(%)	15.56	15.26	17.39	16.38	18.51
总资本收益率(%)	4.91	6.90	7.11	6.61	--
净资产收益率(%)	6.69	7.44	10.13	8.63	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	18.60	6.32	11.47	11.35	34.94
全部债务资本化比率(%)	50.92	41.05	60.98	52.99	63.25
资产负债率(%)	54.53	46.34	63.58	56.60	65.42
偿债能力					
流动比率(%)	127.87	140.54	115.62	125.55	140.62
速动比率(%)	52.21	65.35	56.80	58.45	67.28
EBITDA 利息倍数(倍)	4.58	3.89	2.96	3.56	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.85	4.20	6.53	5.90	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.26	-0.04	-0.32	-0.22	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-8.15	-0.71	-6.11	-4.90	--
现金流					
现金收入比率(%)	111.44	113.30	127.41	119.98	114.67
利润现金比率(%)	-90.90	38.43	-183.52	-98.41	-413.89
本期债项偿债能力					
经营现金流流动负债比率(%)	-6.27	3.61	-11.50	-5.92	--
现金偿债倍数(倍)	0.80	1.12	1.86	1.42	1.38

附件 7 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率*	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入 / 平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (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%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 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率	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
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
现金偿债倍数	(现金 + 现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

全部债务 = (长期债务 + 短期债务)

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 8 短期融资券信用等级设置及定义

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 北京顺鑫农业股份有限公司 2009 年度第一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进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

北京顺鑫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。北京顺鑫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北京顺鑫农业股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现北京顺鑫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。

如北京顺鑫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，直至北京顺鑫农业股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送北京顺鑫农业股份有限公司、主管部门、交易机构等。


联合资信评估有限公司
二零零九年八月二十日