

信用等级公告

联合[2010] 096 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2010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
2010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
二零一零年二月二十五日

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

电话: (010) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lianhaatings.com.cn

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、评级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 2010 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年二月二十五日

北京顺鑫农业股份有限公司

2010 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果: A-1

发行额度: 5 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2010 年 2 月 25 日

财务数据

项目	2007 年	2008 年	2009 年
现金类资产(亿元)	6.69	11.15	8.40
资产总额(亿元)	41.45	65.69	80.26
所有者权益(亿元)	22.24	23.93	25.46
短期债务(亿元)	13.99	34.28	37.89
全部债务(亿元)	15.49	37.38	47.72
营业收入(亿元)	45.21	51.76	60.87
利润总额(亿元)	2.15	3.06	2.45
EBITDA(亿元)	3.69	5.72	5.23
经营性净现金流(亿元)	0.64	-4.45	1.38
净资产收益率(%)	7.44	10.13	7.20
资产负债率(%)	46.34	63.58	68.28
速动比率(%)	65.35	56.80	52.09
EBITDA 利息倍数(倍)	3.89	2.96	2.77
经营现金流动负债比(%)	3.61	-11.50	3.06
现金偿债倍数(倍)	1.34	2.23	1.68

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则。

分析师

李志博 赵广辉

lianhe@lhratings.com.cn

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.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 2010 年度第一期短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用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。
2. 公司现金类资产及经营活动现金流入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。

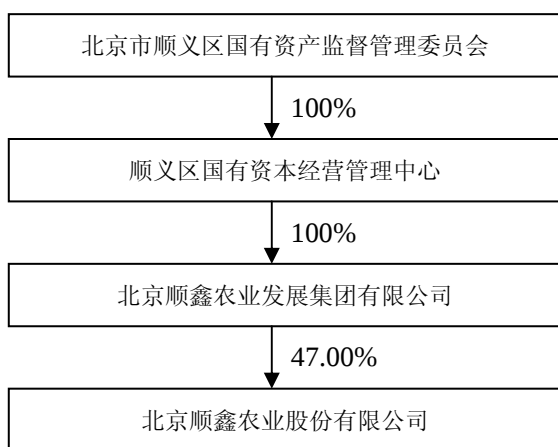
关注

1. 近两年,公司房地产土地类存货大幅增长,对公司资金周转形成一定压力。
2. 公司资本支出规模较大,整体债务负担偏重。
3. 公司经营活动净现金流波动大,对本期短期融资券保障能力较弱。

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 2009 年底,公司注册资本 43854.00 万元,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 47.00%,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 2009 年底公司股权结构



资料来源：公司 2009 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 2009 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二级子公司 12 家(见附件 2);公司在职工 6532 人。

截至 2009 年底,公司(合并)资产总额为 802639.93 万元,所有者权益合计(含少数股东权益)为 254572.53 万元;2009 年,公司实现营业收入 608711.10 万元,利润总额 24511.18 万元,净利润 18337.82 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,期限 365 天)已于 2009 年 12 月 1 日公告发行;第二期(以下简称“本期短期融资券”)计划发行额度 5 亿元,期限 270 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。自 2000 年起,公司连续九年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,在企业所得税优惠政策、信贷支持和基地建设等方面能够得到国家及北京市和顺义区政府的政策扶持,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。伴随多元化经营战略的实施，公司经营规模逐年扩大，近年来营业收入保持了较快增长，但受累于受类加工业等业务利润空间的压缩以及期间费用的大幅增长，公司整体盈利能力有所下滑；目前，公司资本性支出规模较大，债务负担偏重，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

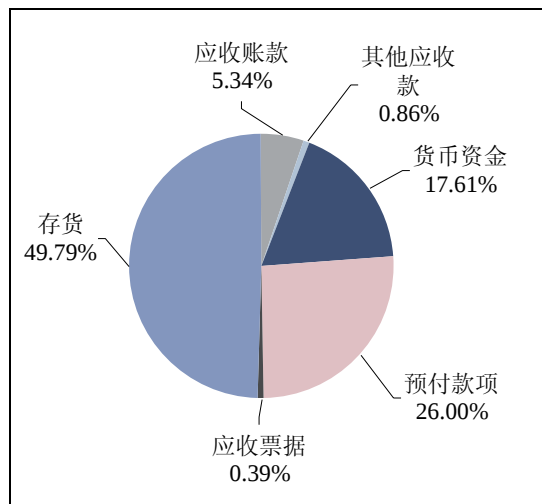
1. 资产流动性分析

2007~2009 年，受房地产土地储备存货的增加以及大规模投资带来的固定资产和在建工程的增长，公司资产规模快速扩张，资产总额年均增长率为 39.16%。截至 2009 年底，公司资产总额 802639.93 万元，其中流动资产和非流动资产分别占比 58.14%和 41.86%，公司流动资产占比有所提升。

2007~2009 年，公司流动资产年均增长 37.17%，主要是存货、预付款项和货币资金的增长所致。截至 2009 年底，公司流动资产 466633.15 万元，其中占比较大的科目包括货币资金（占 17.61%）、预付款项（占 26.00%）和存货（占 48.19%）。

2007~2009 年，公司货币资金年均增长 11.17%，主要是外部筹资金到位所致。截至 2009 年底，公司货币资金 82194.65 万元，其中现金（占 1.56%）、银行存款（占 98.14%）、其他货币资金（占 0.30%），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。

图 2 2009 年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

2007~2009 年，公司预付账款年均增长 111.50%，主要是由于：①2008 年公司下属公司北京顺鑫茂峰花卉物流有限公司（以下简称“顺鑫茂峰”）预付 45178.13 万元项目工程款；②2009 年顺鑫茂峰预付 30529.35 万元项目工程款；③公司下属公司北京顺鑫佳宇房地产开发有限公司（以下简称“顺鑫佳宇”）预付 12215.00 万元的土地款和工程款。截至 2009 年底，公司预付账款 121333.21 万元。

2007~2009 年，公司存货余额年均增长 32.32%，主要是由于：①2008 年顺鑫佳宇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（高丽营住宅项目用地）用地三块土地，成交价合计 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 2009 年底，公司存货余额 232339.63 万元，主要由在产品（占 64.76%）和库存商品（占 28.03%）构成，公司在产品主要包括了站前街项目和杨镇三期住宅项目等的开发成本。

从非流动资产来看，2007~2009 年，公司非流动资产年均增长 42.08%，主要是固定资产

和在建工程的增长。截至 2009 年底，公司非流动资产 336006.77 万元，主要以固定资产（占 46.62%）、在建工程（占 39.87%）和无形资产（占 7.62%）构成。近三年，公司固定资产年均增长 22.79%，主要是食品加工项目及石门市场改造工程等在建工程完工转固所致，2009 年底公司固定资产为 156646.49 万元；2009 年，公司在建工程大幅增长，主要是顺鑫茂峰建设的花博会项目等在建工程的增长所致，2009 年底公司在建工程为 133959.69 万元。

从经营效率看，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下降。近两年，受土地储备大幅增加的影响，公司存货余额的增幅远高于经营业务的扩张速度，导致存货周转次数由 2007 年的 2.94 次下降至 2009 年的 2.10 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滑，2009 年分别为 25.79 次和 0.83 次。总体看，公司整体经营效率呈下降趋势。

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，但土地类存货和预付款项占比较大，公司整体资产流动性尚可。

2. 现金流分析

从经营活动看，2007~2009 年，伴随白酒等优势产业经营规模的稳步扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金也呈逐年增长趋势。2009 年，公司销售商品、提供劳务收到现金 662409.59 万元，三年年均增长 13.72%，与营业收入的增幅基本匹配（16.03%）。近三年公司现金收入比率有所波动，三年分别为 113.30%、127.41%和 108.82%，收入的现金实现能力尚可。近三年，受房地产和建筑业务当期集中支付大量土地款和工程款的影响，公司经营活动净现金流呈现较大波动，三年分别为 6362.86 万元、-44458.29 万元和 13752.51 万元。

从投资活动看，2007~2009 年，公司资本性支出规模较大，主要是北京国际花卉物流港（花博会项目）等项目的投资支出。公司投资

活动产生的现金流量净额近三年一直为负值，三年分别为-13101.04 万元、-73798.43 万元和-118394.02 万元，绝对值年均增长 200.62%。

2007~2009 年，公司筹资活动前现金流量净额一直为负，分别为 -6738.18 万元、-118256.72 万元和-104641.51 万元。公司经营活动产生的现金流不足以覆盖现有的投资需求，存在较大的对外融资压力。

从筹资活动看，2007~2009 年，公司筹资活动现金流主要表现为净流入，外部资金流入来源主要以银行借款和发行债券为主。2008 年以来，为满足投资和经营资金需求，公司借款收到的现金呈现较大增幅。近三年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 25391.69 万元、162532.73 万元和 76049.19 万元，受益于 2009 年公司经营活动现金流的改善，公司同期筹资活动净流入规模有所下降。

总体看，公司经营活动现金流入量持续稳定增长，业务获取现金能力尚可，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，且不足以对大规模投资活动的资金需求形成有效覆盖，公司存在较大的外部融资压力。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力来看，2008 年以来，公司以短期有息债务为代表的流动负债大幅增长，且筹集资金主要用于项目投资和土地储备，导致同期流动比率和速动比率持续下降，2009 年底分别为 103.75%和 52.09%，较 2007 年分别下降 36.79 个百分点和 13.26 个百分点。近三年，受购买土地和支付工程款的影响，公司经营活动现金流净额波动较大，近三年公司经营现金流动负债比率分别为 3.61%、-11.50%和 3.06%，公司经营活动净现金流对流动负债保护能力较弱。总体看，公司面临一定短期偿债压力。

五、本期短期融资券偿债能力

公司发行本期短期融资券的额度为 5 亿元，占 2009 年底短期债务、全部债务和负债总额的比重分别为 13.20%、10.48%和 9.12%，本期短期融资券对公司现有债务结构存在一定影响。

近年来，公司负债规模持续扩大，债务负担指标显著加重，截至 2009 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 68.28%和 65.21%。本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别进一步上升至 70.14%和 67.43%，考虑到公司募集资金中将有部分用于置换部分银行贷款，公司实际负债水平可能低于上述预测值。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 年底，公司现金类资产为 84028.14 万元，是本期短期融资券的 1.68 倍，对本期短期融资券的覆盖程度较好。以 2009 年财务数据为基础，公司 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对本期短期融资券的保护倍数分别为 1.04 倍、13.35 倍和 0.28 倍，公司 EBITDA 和经营活动现金流入对本期短期融资券的覆盖程度较高，但是经营活动现金净流量波动大，对本期短期融资券保障能力较弱。公司曾于 2009 年 12 月公开发行了 4 亿元短期融资券，两期短期融资券合计发行总额度 9 亿元，公司现金类资产、经营活动现金流入和净流量分别为两期债券总额的 0.93 倍、7.41 倍和 0.16 倍，公司对两期短期融资券的整体保障程度一般。

公司与国内银行建立了较稳固的合作关系，截至 2009 年底，公司共获得银行授信总额度约为 60.54 亿元，其中已使用额度约为 30.74 亿元，未使用额度约为 29.80 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2009 年底，公司无对外担保、无逾期借款。

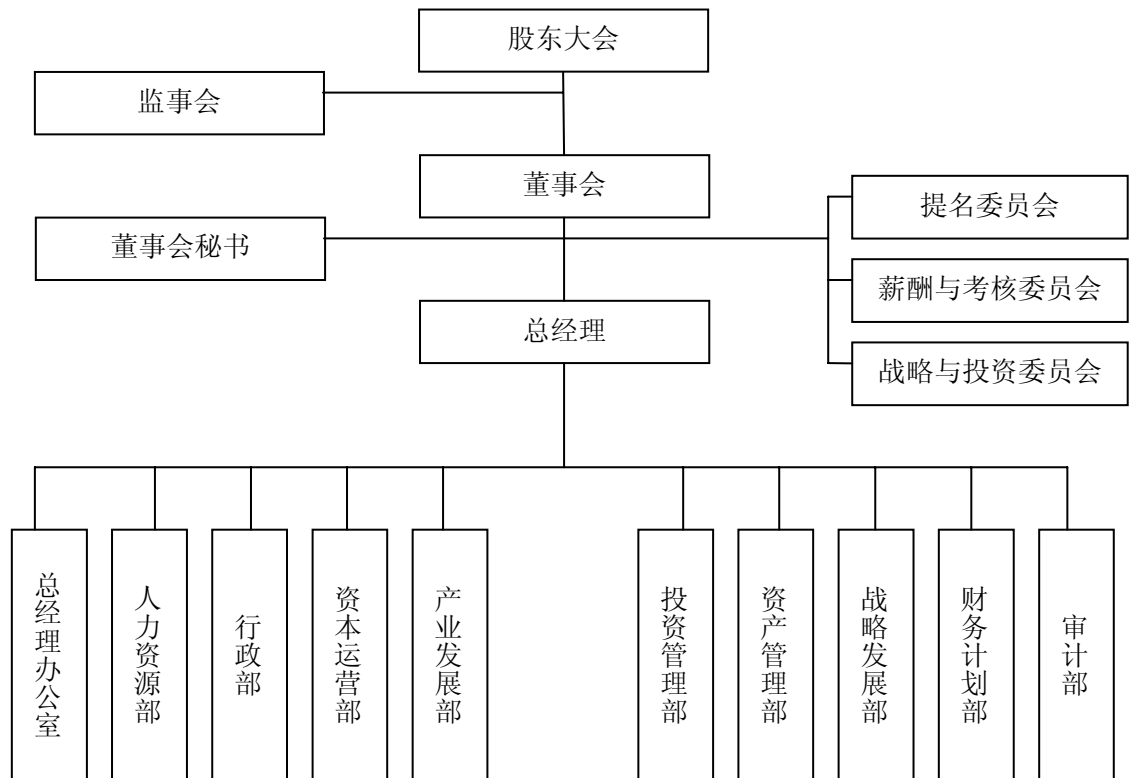
六、综合评价

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，适时推进辅助产业的发展，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。

近年来，公司营业收入保持较快增长，但整体盈利能力有所下滑，且伴随大规模的对外投资，公司债务负担持续加重，对外部融资依然存在较大程度依赖。目前，公司资产流动性尚可，现金类资产对本期债券的保障程度较高，同时，作为 A 股上市公司，公司拥有较为畅通的直接、间接融资渠道。

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)	持股比例 (%)
1	北京顺鑫牵手果蔬饮品股份有限公司	制造食品、果蔬汁饮料	10000.00	90.00
2	城固县顺鑫鹏程种猪选育场	种猪繁育、畜牧养殖、饲料加工	100.00	51.00
3	内蒙古顺鑫宁城老窖酒业有限公司	白酒制造、生产、销售	1000.00	90.00
4	宁城鑫宁贸易有限公司	白酒、食用酒精销售	500.00	100.00
5	北京顺鑫腾飞纸制品有限公司	纸制品加工、制作	467.76	80.00
6	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	400.00	80.00
7	北京顺鑫茂峰花卉物流有限公司	花卉仓储服务	10000.00	100.00
8	海口顺鑫小店种猪选育有限公司	种猪繁育、畜牧养殖、饲料加工	500.00	90.00
9	北京顺鑫云花物流有限公司	仓储服务及货运代理。	500.00	80.00
10	北京顺鑫佳宇房地产开发有限公司	房地产开发	3012.83	86.72
11	北京鑫大禹华霖节水设备有限责任公司	组装、销售水利机械、农业机械等	500.00	100.00
12	北京鑫大禹水利建筑工程有限公司	水利、水电、房屋建筑工程施工总承包	2980.00	75.00

注：统计口径包括通过设立或投资等方式取得的子公司和同一控制下企业合并取得的子公司

附件 3-1 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(%)
流动资产：				
货币资金	66510.97	110786.98	82194.65	11.17
交易性金融资产				
应收票据	396.86	712.35	1833.49	114.94
应收账款	14142.68	19756.99	24908.39	32.71
预付款项	27124.77	79007.82	121333.21	111.50
应收利息				
应收股利				
其他应收款	7140.70	9368.74	4023.79	-24.93
存货	132694.04	227419.11	232339.63	32.32
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	248010.01	447051.99	466633.15	37.17
非流动资产：				
可供出售金融资产	2474.54			-100.00
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	9415.02	3415.02	3415.02	-39.77
投资性房地产	6252.71	8452.54	9956.90	26.19
固定资产	103899.97	145270.73	156646.49	22.79
在建工程	40162.49	34161.12	133959.69	82.63
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产	1975.78	2932.75	3349.13	30.20
油气资产				
无形资产	1705.53	13032.08	25612.12	287.52
开发支出				
商誉		1900.44	2340.63	
合并价差				
长期待摊费用	451.72	590.14	726.80	26.84
递延所得税资产	109.21	108.57		-100.00
其他非流动资产				
非流动资产合计	166446.97	209863.38	336006.77	42.08
资产总计	414456.98	656915.36	802639.93	39.16

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	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	119900.00	259900.00	302487.80	58.83
交易性金融负债			0.00	
应付票据		20000.00	1250.00	
应付账款	8469.68	12484.81	38076.30	112.03
预收款项	18712.95	20075.75	19039.48	0.87
应付职工薪酬	1412.30	1519.03	1590.92	6.14
应交税费	-3894.83	-4752.01	-7607.13	39.75
应付利息				
应付股利	2032.22	2949.20	4319.27	45.79
其他应付款	9836.27	11533.35	15481.65	25.46
预计负债				
一年内到期的非流动负债	20000.00		35000.00	32.29
其他流动负债		62948.34	40129.10	
流动负债合计	176468.59	386658.48	449767.40	59.65
非流动负债：				
长期借款	15007.32	31000.00	98300.00	155.93
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			-100.00
其他非流动负债				
非流动负债合计	15575.95	31000.00	98300.00	151.22
负债合计	192044.54	417658.48	548067.40	68.93
所有者权益：				
实收资本(或股本)	43854.00	43854.00	43854.00	0.00
资本公积	122505.47	120806.17	120824.17	-0.69
减：库存股				
盈余公积	14050.93	16100.62	17569.96	11.82
未分配利润	31653.95	47324.02	57530.55	34.81
外币报表折算差额				
归属于母公司权益合计	212064.36	228084.81	239778.68	6.33
少数股东权益	10348.08	11172.08	14793.85	19.57
所有者权益合计	222412.44	239256.89	254572.53	6.99
负债和所有者权益总计	414456.98	656915.36	802639.93	39.16

附件 4 合并损益表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
一、营业收入	452113.20	517551.72	608711.10	16.03
减: 营业成本	370082.80	411384.95	483281.76	14.27
营业税金及附加	13055.42	16176.76	22760.28	32.04
销售费用	26376.50	38214.34	48497.13	35.60
管理费用	17534.01	18649.20	25973.09	21.71
财务费用	3319.33	4690.36	4213.93	12.67
资产减值损失	121.70	822.02	-392.76	
加: 公允价值变动收益				
投资收益	26.09	2866.50	121.25	115.58
其中: 对合营企业投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	21649.55	30480.59	24498.92	6.38
加: 营业外收入	112.23	435.41	217.04	39.06
减: 营业外支出	294.46	277.84	204.78	-16.61
其中: 非流动资产处置损失	147.03	41.32	96.11	-19.15
三、利润总额	21467.31	30638.16	24511.18	6.85
减: 所得税费用	4910.00	6412.71	6173.36	12.13
四、净利润	16557.31	24225.46	18337.82	5.24
其中: 归属于母公司的净利润	14723.92	22105.16	16061.27	4.44
少数股东损益	1833.38	2120.30	2276.54	11.43
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	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
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	512254.48	659394.14	662409.59	13.72
收到的税费返还	0.29	3.96	387.86	3557.11
收到其他与经营活动有关的现金	34176.17	6152.82	4791.73	-62.56
经营活动现金流入小计	546430.93	665550.92	667589.18	10.53
购买商品、接受劳务支付的现金	473249.71	614937.25	552076.52	8.01
支付给职工以及为职工支付的现金	16511.13	20435.37	27629.75	29.36
支付的各项税费	23956.19	35243.44	44958.34	36.99
支付其他与经营活动有关的现金	26351.04	39393.15	29172.06	5.22
经营活动现金流出小计	540068.07	710009.21	653836.67	10.03
经营活动产生的现金流量净额	6362.86	-44458.29	13752.51	47.02
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	0.00	6200.00		
取得投资收益收到的现金	26.09	2866.50	121.25	115.58
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	108.33	86.19	86.16	-10.82
处置子公司及其他单位收到的现金净额			0.00	
收到其他与投资活动有关的现金			0.00	
投资活动现金流入小计	134.43	9152.69	207.41	24.21
购建固定资产、无形资产等支付的现金	10099.07	82071.44	118601.44	242.69
投资支付的现金	3136.40	0.00	0.00	-100.00
取得子公司等支付的现金净额		879.68	0.00	
支付其他与投资活动有关的现金			0.00	
投资活动现金流出小计	13235.47	82951.12	118601.44	199.35
投资活动产生的现金流量净额	-13101.04	-73798.43	-118394.02	200.62
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	49610.00			-100.00
取得借款收到的现金	248800.00	368600.00	334893.78	16.02
发行债券收到的现金			0.00	
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	298410.00	368600.00	334893.78	5.94
偿还债务支付的现金	261000.00	186600.00	230000.00	-6.13
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11607.23	19044.43	28670.94	57.17
支付其他与筹资活动有关的现金	411.08	422.85	173.65	-35.01
筹资活动现金流出小计	273018.31	206067.27	258844.59	-2.63
筹资活动产生的现金流量净额	25391.69	162532.73	76049.19	73.06
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	18653.52	44276.01	-28592.32	
加: 期初现金及现金等价物余额	47857.45	66510.97	110786.98	52.15
六、期末现金及现金等价物余额	66510.97	110786.98	82194.65	11.17

附件 5-2 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、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	16557.31	24225.46	18337.82	5.24
加: 资产减值准备	121.70	822.02	-392.76	
固定资产折旧及其他	5825.01	7123.14	8663.37	21.95
无形资产摊销	40.81	72.65	133.11	80.60
长期待摊费用摊销	61.71	45.50	77.68	12.20
处置固定资产、无形资产等损失	147.03	41.32	96.11	-19.15
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	3319.33	4690.36	4213.93	12.67
投资损失	-26.09	-2866.50	-121.25	115.58
递延所得税资产减少	162.64	0.64	108.57	-18.30
递延所得税负债增加	568.63	-568.63	0.00	-100.00
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-13758.14	-94725.07	-4920.52	-40.20
经营性应收项目的减少	-13189.84	-19643.73	-19413.85	21.32
经营性应付项目的增加	6532.78	36324.56	6970.30	3.29
其他				
经营活动产生的现金流量净额	6362.86	-44458.29	13752.51	47.02
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	66510.97	110786.98	82194.65	11.17
减: 现金的期初余额	47857.45	66510.97	110786.98	52.15
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	18653.52	44276.01	-28592.32	

附件 6 主要计算指标

项目	2007 年	2008 年	2009 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	34.30	29.57	25.79	28.63
存货周转次数(次)	2.94	2.28	2.10	2.32
总资产周转次数(次)	1.17	0.97	0.83	0.94
现金收入比(%)	113.30	127.41	108.82	115.29
盈利能力				
营业利润率(%)	15.26	17.39	16.87	16.70
总资本收益率(%)	6.90	7.11	5.09	6.06
净资产收益率(%)	7.44	10.13	7.20	8.13
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	6.32	11.47	27.86	18.64
全部债务资本化比率(%)	41.05	60.98	65.21	59.11
资产负债率(%)	46.34	63.58	68.28	62.48
偿债能力				
流动比率(%)	140.54	115.62	103.75	114.67
速动比率(%)	65.35	56.80	52.09	56.16
经营现金流动负债比率(%)	3.61	-11.50	3.06	-1.20
EBITDA 利息倍数(倍)	3.89	2.96	2.77	3.05
全部债务/EBITDA(倍)	4.20	6.53	9.13	7.36
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.04	-0.32	-0.22	-0.21
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.71	-6.11	0.73	--
本期债项偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	10.93	13.31	13.35	12.85
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.13	-0.89	0.28	-0.10
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.13	-2.36	-2.09	-1.78
现金偿债倍数(倍)	1.34	2.23	1.68	1.78

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

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期 (非流动) 负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 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 2010 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。

