

信用等级公告

联合[2014] 1627 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 2014 年度第二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
2014 年度第二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
二零一四年八月十八日



北京顺鑫农业股份有限公司

2014 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 6 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 置换银行贷款

评级时间: 2014 年 8 月 18 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 6 月
现金类资产(亿元)	15.97	23.46	19.16	52.02
资产总额(亿元)	103.33	124.80	137.89	175.53
所有者权益(亿元)	29.94	29.86	31.76	50.84
短期债务(亿元)	61.91	65.80	70.94	78.43
全部债务(亿元)	63.86	84.76	84.93	101.13
营业收入(亿元)	75.80	83.42	90.72	58.02
利润总额(亿元)	3.75	2.05	3.00	3.56
EBITDA(亿元)	6.21	5.80	6.32	--
经营性净现金流(亿元)	0.27	-2.83	7.44	4.93
净资产收益率(%)	10.74	4.37	6.44	--
资产负债率(%)	71.03	76.07	76.96	71.04
速动比率(%)	41.14	41.68	27.55	58.31
EBITDA 利息倍数(倍)	2.18	1.25	1.37	--
经营现金流对负债比(%)	0.38	-3.72	8.08	--
现金偿债倍数(倍)	2.66	3.91	3.19	8.67

注: 2013 年和 2014 年 6 月“长期债务”、“全部债务”及相关指标计算中加入“其他流动负债”中短期融资券、中期票据和非公开定向债务融资工具额度、“长期应付款”中融资租赁额度; 2012 年“长期债务”、“全部债务”及相关指标计算中加入“其他流动负债”中短期融资券、中期票据和非公开定向债务融资工具额度; 2011 年“全部债务”及相关指标计算中加入“其他流动负债”中短期融资券额度; 2014 年上半年财报未审计。

分析师

靳晓龙 刘晓濛

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 北京顺鑫农业股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2014 年度第二期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 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。

优势

1. 公司是北京市大型农业类上市企业, 行业地位突出, 多元化经营格局发展良好, 白酒收入快速增长, 盈利能力强, 肉类加工产业经营稳定。
2. 公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券保障程度较高。

关注

1. 公司债务规模持续扩大, 债务负担偏重, 短期债务占比高, 偿债指标一般, 存在一定的短期支付压力。
2. 公司经营性净现金流波动大。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与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2014年度第二期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

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。2013年经证监许可[2014]462号《关于核准北京顺鑫农业股份有限公司非公开发行股票的批复》批准，公司新增加注册资本人民币13205.00万元，变更后的注册资本为57059.00万元。截至2014年6月底，公司总股本57059万股，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”）持股38.98%，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”）。

公司属于农业类上市公司，经营范围包括种植业，养殖业及其产品加工销售；农业技术开发；农业产前、产中、产后服务；销售日用百货，日用杂品，五金，交电，化工，针纺织品。

截至2013年底，公司下设审计监察部、经理办公室、安全生产部、人力资源部、节能和环保部等14个职能部门；公司纳入合并范围的控股子公司27家；公司在职员工6645人。

截至2013年底，公司（合并）资产总额为137.89亿元，所有者权益合计31.76亿元（含少数股东权益1.15亿元）；2013年，公司实现营业收入90.72亿元，利润总额3.00亿元。

截至2014年6月底，公司（合并）资产总额为175.53亿元，所有者权益合计50.84亿元（含少数股东权益1.18亿元）；2014年1~6月，公司实现营业收入58.02亿元，利润总额3.56亿元。

公司注册地址：北京市顺义区站前街1号院1号楼顺鑫国际商务中心12层；法定代表

人：王泽。

二、本期短期融资券概况

公司2014年注册短期融资券额度10亿元，并于2014年4月发行第一期短期融资券4亿元。本期拟发行2014年度第二期6亿元的短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），期限365天。

本期募集资金用途：全部用于置换银行贷款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

2012年以来，中国白酒产业进入调整期。促发行业调整的因素包括经济增速下滑、对“塑化剂”的担忧、食品安全问题以及限制“三公”消费政策的陆续出台。在限制“三公”消费政策的影响下，市场供需出现问题，高库存让经销商经营困难，经销商为处理库存纷纷降价销售，一些白酒品牌出现价格倒挂现象。2013年，中国白酒产量和销量（按65度折纯计算）分别为1226.20万吨和1166.20万吨，分别同比增长6.33%和3.51%，增速同比分别减少6.11和6.76个百分点。

猪肉食品相关企业具有经营产业链越长，经营风险越小的特征。大型养殖集团可以采取灵活的经营策略，有效控制市场风险，实现长期、稳定的盈利。近年猪肉价格呈阶段性波动调整，养殖行业周期性较强，小型养殖企业面临较大市场风险，而具有规模优势、市场优势及多元化生产布局的大型养殖企业将表现出更强的抗风险能力，有望在竞争中进一步做大做强。

顺鑫农业属于农业类上市公司，主营业务包括：白酒的生产销售、种猪繁育、生猪养殖屠宰及肉制品加工、房地产开发、水利与建筑工程施工、农副产品生产加工、物流业务等。

公司主要产品包括：“牛栏山”二锅头、宁城老窖、“小店”品牌种猪、“鹏程”牌冷鲜肉与低温肉制品等，拥有“牛栏山”、“宁城”、“鹏程”、“顺鑫”、“小店”等 5 个中国驰名商标。

公司在白酒制造已形成规模，生产技术水平先进，品牌优势突出，旗下牛栏山酒厂是北京地区自主酿造规模最大的白酒生产企业，产能 23 万吨左右。牛栏山酒厂历年来获得了“中华老字号”、“中国驰名商标”、二锅头的“原产地标记保护产品”认定、“纯粮固态发酵”等多项认证，同时也是北京地区唯一拥有“中国酿酒大师”的企业，其产品是“清香型”（二锅头工艺）白酒的典型代表。

公司是北京地区最大的肉制品生产企业，形成了“育种-饲料-养殖-防疫-屠宰-加工-物流”一条龙的完整产业链。公司在北京地区建有年屠宰生猪能力 300 万头并达到欧盟标准的自动化猪宰线，年产 5 万吨并达到日本农林水产省标准的熟食生产线。公司的生猪屠宰量和生猪肉的市场份额均居北京市首位（市场份额约占 40%以上），是北京市“放心肉”定点供应单位和猪肉储备的定点承储单位。

2011~2013 年，公司营业收入年复合增长率为 9.53%，主要由白酒制造业和建筑工程业收入增长所贡献。收入构成方面，白酒和肉类加工业务是公司两大支柱产业。近三年，受益于毛利率较高的白酒业务占比提升，公司整体毛利率呈上升趋势。2014 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 58.02 亿元，占 2013 年全年的 63.95%，整体毛利率升至 33.75%。

公司资产总额逐年稳定增长，资产构成以流动资产为主，货币资金较为充沛，资产质量较好，存货占比较大，资产流动性一般。公司整体负债水平偏高，非公开发行股票后所有者权益稳定性较好。公司白酒业务发展较快，白酒业务拓展期间销售费用和管理费用保持高位，期间费用占比较高，导致公司盈利能力波动增长。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级

为 AA，评级展望为稳定。

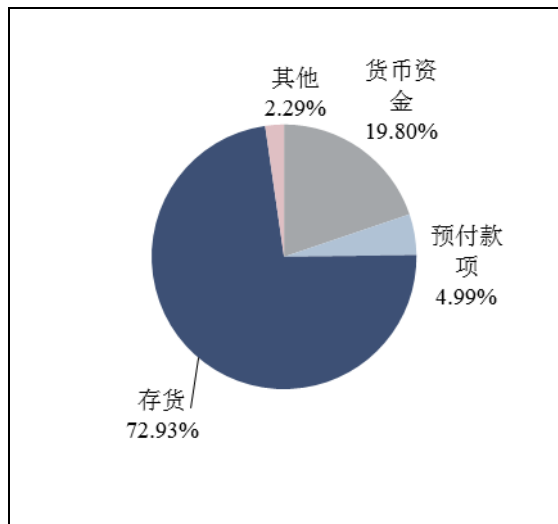
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2011~2013 年，公司资产总额年均复合增长 15.52%，2013 年底为 137.89 亿元；资产构成中流动资产和非流动资产分别占比 67.99% 和 32.01%，公司资产以流动资产为主。

2011~2013 年，公司流动资产稳定增长，年均复合增长 14.14%。截至 2013 年底，公司流动资产为 93.76 亿元，占比较大的科目包括货币资金、预付款项和存货。

图 1 2013 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司货币资金年均波动增长 8.94%。截至 2013 年底，公司货币资金 18.56 亿元，同比下降 19.55%，其中银行存款 18.38 亿元。截至 2013 年底，公司货币资金中其他货币资金 760.29 万元，主要为第三方支付保证金和工程保函保证金。

2011~2013 年，公司应收账款波动下降，年均复合下降 6.88%。2013 年底公司应收账款为 1.13 亿元，同比下降 30.21%，主要是应收销售员业务预借款和未结算建筑工程款；其中 1 年以内的占 79.52%，1-2 年的占 0.87%，2-3 年的占 2.79%，3 年以上的 16.82%；应收账款

前 5 名单位合计占比 26.62%，集中度一般。公司当期计提坏账准备 0.17 亿元，综合计提比例 13.03%。

2011~2013 年，公司预付款项快速下降，年均复合减少 37.00%，主要是由于牛栏山酒厂升级改造部分预付土地款转入无形资产导致。截至 2013 年底，公司预付款项 4.68 亿元，同比减少 24.04%，主要为预付供应商的设备款；前 5 名合计占比 18.69%，集中度较低；其中账龄在 1 年以内的占 70.03%，1~2 年的占 29.32%，2~3 年的占 0.65%，账龄超过 1 年的预付账款主要为公司预付的工程设备款。

2011~2013 年，公司存货复合增长率为 26.73%，其中 2012 年增长较快是由于子公司佳宇地产出资 9.43 亿元购买北京市顺义区站前街商业项目用地的使用权；2013 年存货增长主要来自牛栏山下坡屯项目和站前街商业项目开发成本的增加。截至 2013 年底，公司存货 68.38 亿元，同比增长 26.51%，公司存货构成主要为库存商品（占 16.60%）、开发成本（占 66.44%，主要包括小店项目、牛栏山下坡屯项目、包头顺鑫望潮苑项目等）、工程施工（占 11.26%）；当期公司未计提跌价准备。

截至 2014 年 6 月底，公司资产总额 175.53 亿元，较 2013 年底增长 27.30%；其中流动资产为 128.07 亿元，占资产总额 72.96%，非流动资产为 47.46 亿元，占资产总额 27.04%，流动资产占比进一步上升。截至 2014 年 6 月底，公司流动资产较 2013 年底增长 36.60%，主要系公司非公开发行股份募集资金到位以及借款增加带动货币资金（51.27 亿元，较 2013 年底增长 176.24%）大幅增长所致。

从经营效率指标来看，公司销售债权周转次数波动上升，存货周转次数逐年下降，2013 年分别为 48.33 次和 1.02 次；总资产周转次数近三年分别为 0.75 次、0.73 次和 0.69 次，呈下降趋势。公司销售债券周转速度较快，原因是一方面公司作为农业企业，现款现货占比较高，另一方面公司白酒产品周转率高且预付款

比例高。公司存货周转速度较慢，原因是存货中开发成本和开发产品占了绝大部分，公司的开发进度较慢和销售压力较大，相应存货周转率放慢。公司整体经营效率较高。

总体看，公司资产规模逐年稳定增长，资产构成以流动资产为主。流动资产中，公司货币资金充沛，但存货占比较大，资产流动性一般。

2. 现金流分析

从经营活动看，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稳步增长趋势，2011~2013 年年均复合增长 15.65%，2013 年公司销售商品、提供劳务收到的现金同比增长 22.68%。2011 年公司收到其他与经营活动有关的现金 15.14 亿元，其中暂借款 14.35 亿元，主要为公司出售顺鑫茂峰股权前，顺鑫茂峰从顺鑫集团借款偿还公司欠款。近三年公司经营活动现金流出波动增长，主要构成为购买商品、接受劳务支付的现金，支付其他与经营活动有关的现金主要为促销费、广告费等。2013 年公司购买商品、接受劳务支付的现金 86.71 亿元，同比增长 8.11%。2011~2013 年，公司经营活动现金流净额波动较大，分别为 0.27 亿元、-2.83 亿元和 7.44 亿元。近三年，公司现金收入比呈上升趋势，2013 年公司现金收入比为 128.95%，公司经营活动获现能力较强。

从投资活动现金流入看，2011 年公司收到处置子公司及其他营业单位收到的现金 2.47 亿元，主要为公司处置顺鑫茂峰股权转让款。2012 年，公司投资活动现金流入 2.77 亿元，主要为收回理财投资收到的现金 2.70 亿元。2013 年公司投资活动现金流入 4.48 亿元，主要为收回理财投资收到的现金。投资活动现金流出主要由购建固定资产、无形资产等支付的现金和投资支付的现金构成，2011~2013 年公司投资活动现金流出规模较快增长，主要由于牛栏山酒厂升级改造、鹏程冷链物流等在建项目

的投资以及购买理财产品带来的现金流出增加。近三年公司投资活动产生的现金流量持续表现为净流出，分别为-1.73 亿元、-5.90 亿和-6.56 亿元。

2013 年，公司筹资活动前现金流量为 0.88 亿元，公司经营活动现金净流量对投资活动支出基本能自我平衡。

从筹资活动看，2011~2013 年，公司筹资活动现金流入来源主要以银行借款为主。公司筹资活动现金流出以偿还债务本息所支付的现金为主。2013 年，公司筹资活动现金流入为 36.73 亿元，全部为银行借款；筹资活动现金流出为 42.12 亿元，筹资活动净现金流为-5.39 亿元。

2014 年 1~6 月，由于公司毛利较高的白酒业务快速增长，公司经营活动现金流入 68.08 亿元，经营活动净现金流为 4.93 亿元，主要为公司，现金收入比为 117.35%，较 2013 年底有所下降。同期，公司投资活动产生的现金净流量为-2.46 亿元，主要系牛栏山酒厂升级改造项目和鹏程冷链物流项目继续投入的现金；筹资活动方面，公司吸收投资收到的现金 17.09 亿元，主要系公司非公开发行股票所募集资金；公司筹资活动现金流净额为 30.24 亿元。

总体看，公司经营活动现金流波动明显，投资规模较大。2014 年 1~6 月，公司非公开发行股份及借款增加，导致筹资活动现金净流入规模大，为未来资本性支出提供了一定资金保障。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力看，2011~2013 年，公司流动比率有所波动，三年均值为 104.89%，2013 年为 101.76%；速动比率波动下降，三年均值为 34.51%，2013 年为 27.55%，其中 2013 年下降较快，主要是由于当年公司流动负债快速增长，而货币资金有所下降所致。截至 2014 年 6 月底，由于公司货币资金大幅增长，公司流动比率和速动比率分别上升至 126.67% 和 58.31%。2013 年，受益于经营活动现金流净额

的回升，公司经营现金流动负债比上升至 8.08%。总体看，公司存在一定短期支付压力，短期偿债能力一般。

五、本期短期融资券偿债能力

1. 本期短期融资券对公司现有债务影响

公司本期短期融资券发行额度为 6 亿元，占截至 2014 年 6 月底全部债务的 5.93%，对公司现有债务有一定影响。

以公司 2014 年 6 月底报表财务数据为基础，预计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由 71.04% 和 66.55% 上升至 72.00% 和 67.82%，债务负担有所加重。考虑到本期短期融资券中全部资金将用于置换银行借款，发行后公司实际债务负担可能低于上述模拟值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2011~2013 年，公司现金类资产（剔除受限资金）分别为本期短期融资券发行额度的 2.66 倍、3.91 倍和 3.19 倍。公司现金类资产充裕，对本期短期融资券的保障能力良好。

2011~2013 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券拟发行额度的 17.10 倍、15.96 倍和 19.56 倍，公司经营活动现金流入对本期短期融资券覆盖程度高；公司经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券发行额度的 0.05 倍、-0.47 倍和 1.24 倍，经营活动产生的现金流量净额有所波动，对本期短期融资券覆盖程度一般。

截至 2014 年 6 月底，公司无对外担保。

截至 2014 年 6 月底，公司共获得银行授信 121.30 亿元，未使用额度 46.67 亿元，间接融资渠道顺畅；公司为深交所上市公司，直接融资渠道畅通。

六、结论

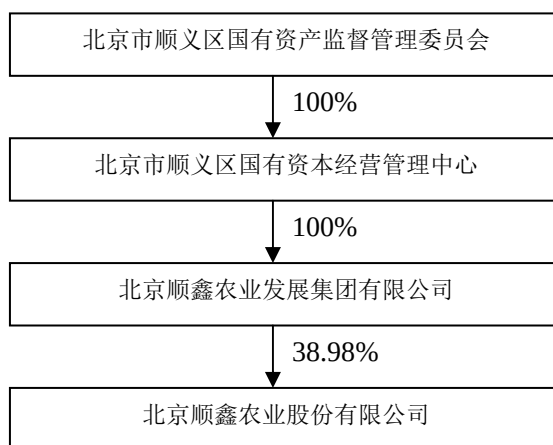
农业是国民经济的基础性支柱产业，受到

一定的政策优惠。公司是国家农业产业化重点龙头企业，法人治理结构健全，管理制度完善；业务经营以白酒制造和肉类生产为主业，白酒盈利能力较强，肉类加工产业已形成了较为完整的配套产业链。公司核心产品具有良好的品牌知名度，多元化经营格局良好，区域竞争优势明显。

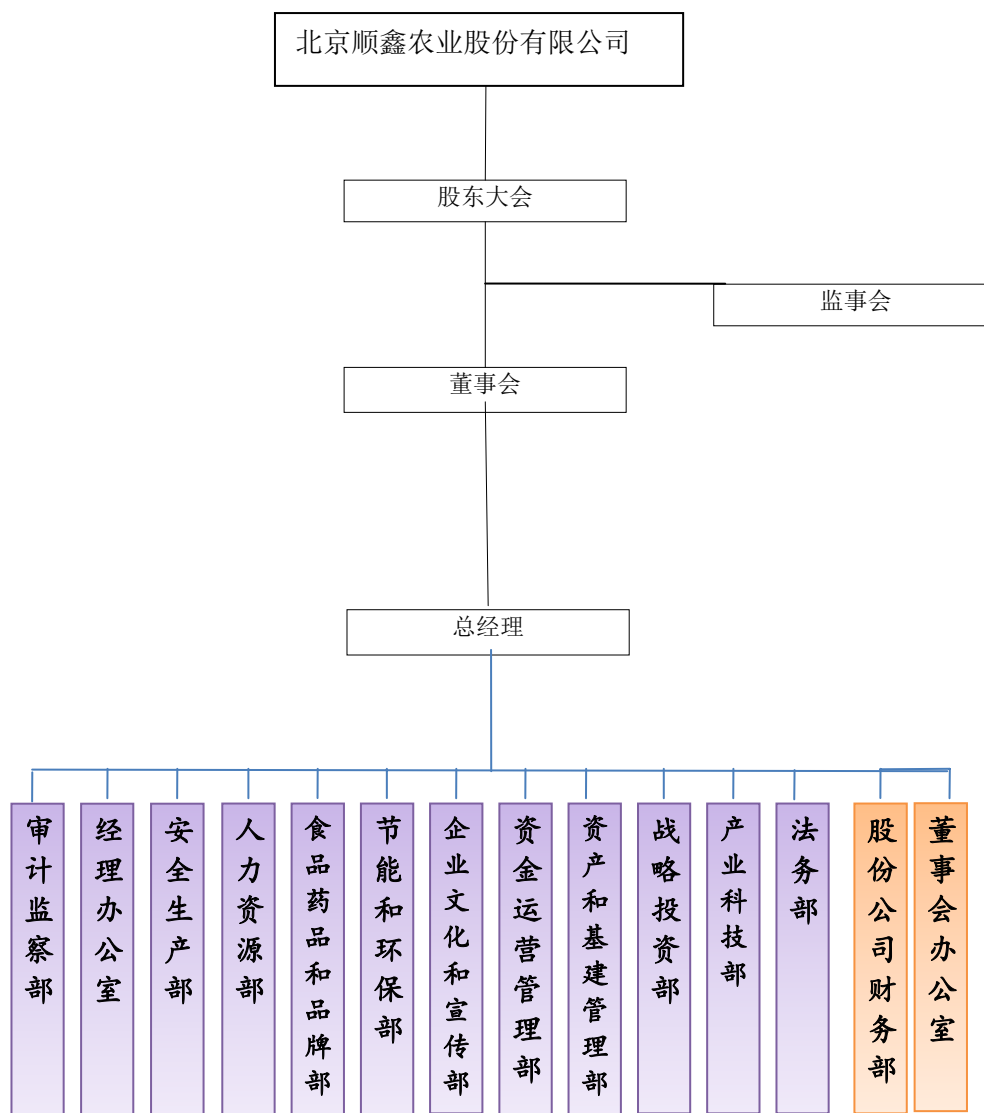
近几年，公司资产总额逐年增长，资产构成以流动资产为主；随着业务规模的扩张，营业收入保持了较快增长；目前公司资本性支出规模较大，对外融资需求较强，负债水平较高且债务结构中短期债务占比较大，存在一定短期偿债压力。

综合看，公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度较高。本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1-1 公司股权结构图和组织结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 1-3 2013 年底纳入合并范围子公司列表

取得方式	子公司名称	期末实际出资额(万元)	持股比例
通过设立或投资等方式取得的子公司	内蒙古顺鑫宁城老窖酒业有限公司	900.00	90.00%
	北京顺鑫腾飞纸制品有限公司		92.20%
	海口顺鑫小店种猪选育有限公司	450.00	90.00%
	滦平县顺鹏小店种猪繁育有限公司	100.00	100.00%
	阳高县鹏程小店种猪繁育有限公司	50.00	100.00%
	肃宁县鹏程小店种猪繁育有限公司	500.00	100.00%
	兴隆县鑫鹏小店种猪繁育有限公司	500.00	100.00%
	北京顺鑫国际种业有限公司	1000.00	100.00%
	北京顺鑫国际电子商务有限公司	1000.00	100.00%
	北京顺鑫鹏程商贸有限公司	200.00	100.00%
	北京顺鑫创新国际物流有限公司	1000.00	100.00%
	城固县顺鑫鹏程种猪选育场	204.00	51.00%
	宁城鑫宁贸易有限公司	559.58	100.00%
	曲阜顺鑫鑫泽园房地产开发有限公司	2000.00	100.00%
	北京顺鑫美厨餐饮管理有限公司	180.00	60.00%
非同一控制下企业合并取得的子公司	北京顺鑫石门农产品批发市场有限责任公司	15157.63	87.08%
	达州顺鑫鹏程食品有限公司	2101.44	60.00%
	汉中顺鑫鹏程食品有限公司	2000.00	61.71%
	北京顺丽鑫园林绿化工程有限责任公司	463.80	51.00%
	曲阜孔子国际商品交易城有限公司	1745.00	100.00%
	北京顺鑫天宇建设工程有限公司	11878.80	100.00%
	北京鑫大禹环保工程有限责任公司	2380.00	100.00%
	包头市金瑞房地产开发有限责任公司	13800.00	100.00%
同一控制下企业合并取得的子公司	海南香顺房地产开发公司	6812.92	80.00%
	北京顺鑫佳宇房地产开发有限公司	19413.78	96.00%
	北京鑫大禹水利建筑工程有限公司	7759.97	85.43%
	北京鑫大禹华霖节水设备有限责任公司	658.00	100.00%

资料来源：公司 2013 年年度报告。

附件 2 主要计算指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	15.97	23.46	19.16	52.02
资产总额(亿元)	103.33	124.80	137.89	175.53
所有者权益(亿元)	29.94	29.86	31.76	50.84
短期债务(亿元)	61.91	65.80	70.94	78.43
长期债务(亿元)	1.95	18.96	13.99	22.70
全部债务(亿元)	63.86	84.76	84.93	101.13
营业收入(亿元)	75.80	83.42	90.72	58.02
利润总额(亿元)	3.75	2.05	3.00	3.56
EBITDA(亿元)	6.21	5.80	6.32	--
经营性净现金流(亿元)	0.27	-2.83	7.44	4.93
财务指标				
销售债权周转次数(次)	47.48	45.64	48.33	--
存货周转次数(次)	1.67	1.26	1.02	--
总资产周转次数(次)	0.75	0.73	0.69	--
现金收入比(%)	115.39	114.32	128.95	117.35
营业利润率(%)	21.05	20.29	21.74	24.29
总资本收益率(%)	4.81	3.15	3.15	--
净资产收益率(%)	10.74	4.37	6.44	--
长期债务资本化比率(%)	6.12	38.84	30.58	30.87
全部债务资本化比率(%)	68.08	73.95	72.78	66.55
资产负债率(%)	71.03	76.07	76.96	71.04
流动比率(%)	100.74	112.89	101.76	126.67
速动比率(%)	41.14	41.68	27.55	58.31
经营现金流动负债比(%)	0.38	-3.72	8.08	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.18	1.25	1.37	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.28	14.61	13.43	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	17.10	15.96	19.56	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.05	-0.47	1.24	--
现金偿债倍数(倍)	2.66	3.91	3.19	8.67

注：2013 年和 2014 年 6 月“长期债务”、“全部债务”及相关指标计算中加入“其他流动负债”中中期票据额度、“长期应付款”中融资租赁额度；2012 年“长期债务”、“全部债务”及相关指标计算中加入“其他流动负债”中短期融资券和非公开定向债务融资工具额度、“其他非流动负债”中中期票据额度；2011 年“短期债务”、“全部债务”及相关指标计算中加入“其他流动负债”中短期融资券；2014 年上半年财报未审计。

。

附件 3 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	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 + 费用化利息支出) / (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: 现金类资产 = 货币资金 + 短期投资 + 应收票据

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 + 费用化利息支出 + 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

附件 4 短期债券信用等级的定义

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 2014 年度第二期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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，提供有关财务报告以及其他相关资料。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债券的信用等级。

如北京顺鑫农业股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法进行全面分析并判定信用等级，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送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
二零一四年八月十八日