

信用等级公告

联合[2013] 1361 号

联合资信评估有限公司通过对黑龙江北大荒农垦集团总公司 2014 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

黑龙江北大荒农垦集团总公司
2014 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
二零一三年十月十二日



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.lhratings.com

黑龙江北大荒农垦集团总公司

2014 年度第一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: 10 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: 补充流动资金

评级时间: 2013 年 10 月 12 日

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,黑龙江北大荒农垦集团总公司(以下简称“公司”)拟发行的 2014 年度第一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等级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。

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 6 月
现金类资产(亿元)	253.98	336.76	352.93	426.45
资产总额(亿元)	994.38	1227.73	1474.88	1621.83
所有者权益(亿元)	158.66	185.63	218.95	211.02
短期债务(亿元)	452.44	525.09	623.31	701.50
全部债务(亿元)	489.09	567.72	696.57	802.80
营业收入(亿元)	595.92	890.36	1119.40	535.15
利润总额(亿元)	4.59	9.46	8.08	0.46
EBITDA(亿元)	34.62	54.88	43.22	--
经营性净现金流(亿元)	26.88	61.79	12.40	73.15
净资产收益率(%)	1.96	3.68	1.94	--
资产负债率(%)	84.04	84.88	85.15	86.99
速动比率(%)	51.45	50.38	49.55	56.61
EBITDA 利息倍数(倍)	2.47	2.20	1.31	--
经营现金流流动负债比(%)	3.49	6.44	1.10	--
现金偿债倍数(倍)	25.40	33.68	35.29	42.65

注: 2013 年上半年财务数据未经审计。

优势

1. 公司资产规模大, 主要产品质量优异、知名度高, 销售网络覆盖面广, 整体竞争实力强。
2. 公司现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力很强。

关注

1. 公司原粮收购所需资金规模大, 对外筹资依赖度较高, 债务负担持续加重, 短期偿债压力大。
2. 公司下属北大荒农业股份有限公司违规对外拆借资金规模较大, 已有部分资金逾期, 未来存在较高的坏账风险。

分析师

胡 岩 李小建

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

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）与黑龙江北大荒农垦集团总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垦集团总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垦集团总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垦集团总公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、黑龙江北大荒农垦集团总公司 2014 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。

一、主体概况

黑龙江北大荒农垦集团总公司（以下简称“公司”）前身为始建于1947年黑龙江省农垦总局，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》，批准授权公司统一经营黑龙江省农垦总局所持的各类国有资产。公司是以垦区国有农场、国有及国有控股企业为主体，吸收部分参股企业和协作企业所构建的大型农业企业联合体，企业性质为全民所有制，集团成员企业按产权联结关系和协作关系分为母公司、子公司、参股公司和协作成员，其中子公司北大荒农业股份有限公司（600598）于2002年在上海证券交易所上市，公司持股64.14%。截至2012年底，公司实收资本94.02亿元，实际控制人为农业部。

截至2012年底，公司内设综合工作部、发展战略部、资产经营部、财务管理部、经贸合作部、项目开发部等6个部门，拥有9个分公司，205家全资及控股子公司，农牧场105个，总部设在哈尔滨市。

公司业务范围涵盖种子生产经营、农业种植、养殖、农副产品加工、食品药品制造、建筑业、房地产开发，以及贸易业、物流业、金融等服务业。

截至2012年底，公司（合并）资产总额1474.88亿元，所有者权益（含少数股东权益）218.95亿元，2012年公司实现营业收入1119.40亿元，利润总额8.08亿元。

截至2013年6月底，公司（合并）资产总额1621.83亿元，所有者权益（含少数股东权益）211.02亿元；2013年1~6月公司实现营业收入535.15亿元，利润总额0.46亿元。

公司注册地址：黑龙江省哈尔滨市南岗区长江路386号；法定代表人：王有国。

二、本期短期融资券概况

公司计划注册20亿元短期融资券，本期计划发行2014年度第一期短期融资券10亿元（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10亿元，全部用于补充流动资金。

三、主体长期信用状况

公司的前身黑龙江农垦系统是中国中央级直属四大垦区之一，下属单位分布在黑龙江省12个地市、74个县市区，垦区总人口167.3万人，土地总面积5.62万平方公里。目前，公司拥有9个分公司，88个农牧场，拥有耕地近4000万亩，耕地面积相当于其他三家垦区耕地面积总和的1.4倍，是国家重点建设的商品粮基地和农产品加工基地。公司农业机械化作业水平高，农业机械化率达97.8%，农业科技贡献率为67%，农业科技成果转化率为82%。

公司拥有国家级和省级龙头企业19家，九三粮油、完达山乳业、米业公司等龙头企业的生产能力居国内同行前列，先后培育了“北大荒”、“完达山”、“九三”、“丰缘”等一批中国驰名商标，大豆异黄酮、维生素E、乳珍、冻干粉针等20多项产品的核心技术在国内领先。

经过多年发展，公司已成为中国规模最大、现代化水平最高的商品粮生产基地和农业生产、贸易龙头企业，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。

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。垦区农业机械装备先进，粮食生产的机械化程度高，基本实现了粮食生产全过程机械化。垦区粮食生产从业人员人均经营耕地100余亩、平均生产粮食6.5万斤，生产能力达到了中等发达国家水平，大豆单产连续两年超过美

国生产水平。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。

近年来，公司主营业务规模增速较快，2012年实现主营业务收入1097.12亿元，较上年增长25.53%。从收入构成看，农、工、商三大板块仍然为公司核心业务，2012年收入分别占同期主营业务收入19.00%、37.69%和37.56%。近年来，公司农产品销售板块毛利率下降幅度较大，2012年为5.20%，公司综合毛利率总体呈下降趋势，2012年为11.91%。

公司负债规模增长较快，负债以短期债务为主，债务负担偏重。公司收入和利润总额保持了较快的增长速度，但公司社会负担较重，总体盈利能力较弱。

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

2010~2012年，公司资产总额年复合增长率为21.79%。截至2012年底，公司资产总额为1474.88亿元，其中流动资产占58.16%，非流动资产占41.84%，资产结构以流动资产为主。

2010~2012年，公司流动资产年复合增长率为16.50%，主要来自货币资金、应收账款、预付账款及存货的快速增长。截至2012年底，公司流动资产为857.77亿元，同比增长14.05%，主要来自预付账款和存货的快速增长。从流动资产构成看，以货币资金和存货为主。

2010~2012年，公司货币资金年复合增长率为17.67%，主要是公司粮食采购业务规模的扩大，公司增加了银行借款。截至2012年底，公司货币资金为349.30亿元，保持高位，主要是由于公司从农户采购粮食皆以现金结算，因此公司需要持有大量货币资金，以备支付之需。其中银行存款占48.05%，其他货币资金占51.75%，其他货币资金中有115.42亿元是子公司九三粮油为取得美元押汇借款进行了质押。

2010~2012年，随着业务规模的扩张，公司应收账款年均复合增长率为26.73%。由于公司农产品销售、土地承包费、涉农物资销售皆采取现金结算，因此相对于营业收入规模，公司应收账款规模不大。截至2012年底，应收账款为44.39亿元，账龄在1年以内的应收账款占76.36%，公司对账龄在1年以内的应收账款计提坏账准备0.47亿元；账龄在1年以上的应收账款占23.64%，公司对该部分应收款项计提坏账准备0.55亿元。

2010~2012年，公司预付款项年均复合增长率为16.92%。截至2012年底，公司预付账款为88.51亿元，较上年增加42.54亿元，增加的主要原因是预付货款增加，其中：商贸集团增加25.81亿元；九三粮油增加7.23亿元，主要是预付国储大豆出库款4.20亿元，预付工程设备款增加约3.00亿元；北大荒丰缘集团有限公司增加3.28亿元，主要为粮食合作经营形成的预付款项；阳光保险公司预付受灾农户的理赔款增加5.90亿元；粮食集团预付货款增加2.52亿元；北大荒绿洲米业有限公司贸易预付资金增加2.53亿元。从账龄结构看，预付账款账龄主要在1年以内（占比95.37%）。

2010~2012年，公司其他应收款年均复合增长率为13.70%，截至2012年底，其他应收款为64.82亿元，同比增长23.51%，增加的主要原因是往来款增加，其中商贸集团增加近12亿元。公司对其他应收款共计提坏账准备8.22亿元，较年初增加2.82亿元，计提比例为11.25%，原因是公司下属北大荒农业股份违规对外拆借资金规模较大，已有部分资金逾期，未来存在较高的坏账风险。2012年10月26日，北大荒农业股份发布公告（编号2012-17）：自2011年8月3日至2012年1月12日期间，累计向北大荒农业股份以外的房地产公司拆借资金97625万元。按照合同约定，北大荒农业股份应于2012年12月31日之前收回拆借资金3.23亿元，其中，2.35亿元拆借资金存在还款逾期的可能。2013年6月18日，北大荒农业

股份发布公告(编号 2013-031): 哈尔滨乔仕房地产开发有限公司通过虚假收据和虚假银行票据挪用 1.9 亿元拆借资金的事实属于欺诈行为, 北大荒农业股份已于 2013 年 3 月 29 日就 1.9 亿元资金去向异常情况, 向农垦公安局报案。截至目前公司尚未披露拆借资金的回收情况及具体回收措施, 上述资金的回收风险较大。

2010~2012 年, 公司存货年均复合增长率为 18.67%, 主要是随着营业收入规模扩大, 库存商品随之大幅增加所致。截至 2012 年底, 公司存货账面余额为 304.53 亿元, 同比增长 12.80%, 增加的主要原因是原材料增加, 其中北大荒农业股份原材料增加 12.85 亿元。存货构成中, 库存商品占 65.56%、原材料占 25.28% 和工程施工占 4.88%。公司计提存货跌价准备 2.98 亿元, 计提比例为 0.99%。由于公司存货为粮食及相关产品, 价格波动较大, 存在一定的跌价风险, 跌价准备计提比例较低。

截至2013年6月底, 公司资产总额1621.83 亿元, 其中流动资产占61.36%, 非流动资产占 38.64%, 与2012年底相比, 资产结构变化不大, 仍以流动资产为主。截至2013年6月底, 预付款项为124.25亿元, 较2012年底增长40.38%, 主要是预付购粮款的增加, 随着秋粮交割、结算, 年底预付账款将回落。截至2013年6月底, 其他应收款为88.99亿元, 较2012年底增长37.92%, 主要是部分分局加大了项目建设力度, 先期支付了部分工程款, 工程款发票尚未取得, 资金尚未结算, 导致其他应收款大幅增加。

总体看, 公司资产保持较快的增长, 资产构成以流动资产为主, 货币资金中受限比例偏高, 违规对外拆借资金规模较大, 未来存在较高的坏账风险, 存货具有一定的跌价风险, 整体资产质量一般。

2. 现金流分析

经营活动方面, 随着经营规模的扩大, 2010~2012 年, 公司经营活动现金流入年复合增长率为 44.27%, 保持了较快的增长速度。近

三年, 销售商品、提供劳务收到的现金年复合增长率为 35.01%, 2012 年, 公司销售商品、提供劳务收到的现金同比增长 28.39%, 高于营业收入的增速; 收到其他与经营活动有关的现金为 30.91 亿元, 主要是保费收入和财政补助等。其中, 收到其他与经营活动有关的现金主要为收到与其他企业的往来款、预收账款以及收到建筑单位存入的保证金等, 支付其他与经营活动有关的现金主要为支付与其他企业的往来款、预付账款以及支付建筑单位存入的保证金等。近三年经营活动现金流出年复合增长 44.27%, 主要是原粮、原材料采购支出增长所致。2010~2012 年公司经营活动产生的现金流量净额年均下降 32.08%, 2012 年公司经营活动产生的现金流量净额 12.40 亿元, 同比下降 79.93%。2010~2012 年, 公司现金收入比分别为 108.44%、103.81%和 107.75%, 公司收入实现质量较好。

投资活动方面, 2010~2012 年, 公司投资活动现金流入分别为 12.65 亿元、7.69 亿元和 45.74 亿元, 2012 年增加幅度较大, 主要是收到其他与投资活动有关的现金 34.35 亿元。公司投资活动现金流出分别为 92.11 亿元、102.30 亿元和 139.41 亿元, 年复合增长率为 23.03%。2012 年, 公司投资活动现金流入量为 45.74 亿元, 主要是收回投资和取得投资收益收到的现金; 投资活动现金流出量为 139.41 亿元, 主要是购建固定资产、无形资产等支付的现金。公司在建项目包括 100 万吨矿泉水生产项目、农田水利工程项目、生产线扩建改造等, 投资支出较大; 投资活动现金流量净额为-93.67 亿元。

筹资活动方面, 2010~2012 年, 公司筹资活动现金流入分别为 438.30 亿元、666.44 亿元和 815.24 亿元, 年复合增长率为 36.38%, 增长速度较快, 主要来源于银行贷款规模的快速增长。筹资活动产生的净现金流分别为 24.12 亿元、71.63 亿元和 98.19 亿元。公司对外部融资渠道依赖程度高。

2013 年 1~6 月, 公司经营活动产生的净现

金流为 73.15 亿元，仍保持良好的获现能力，其中，收到其他与经营活动有关的现金主要为收到与其他企业的往来款、预收账款以及收到建筑单位存入保证金等，支付其他与经营活动有关的现金主要为支付与其他企业的往来款、预付账款以及支付建筑单位存入的保证金等；投资活动和筹资活动产生的净现金流分别为 -35.02 亿元和 27.66 亿元，公司投资支出有所减少。

总体看，公司经营活动现金流量状况良好，但由于对外投资所需资金量大，公司存在较大融资需求。

3. 短期偿债能力分析

2010~2012 年，公司流动比率分别为 82.05%、78.41%和 76.41%，速动比率为 51.45%、50.38%和 49.55%，流动比率和速动比率呈下降趋势。经营现金流动负债比为 3.49%、6.44%和 1.10%，也呈下降趋势。截至 2013 年 6 月底，公司流动比率和速动比率分别为 80.34%和 56.61%。总体看，公司短期偿债指标较弱。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为 10 亿元，占其 2013 年 6 月底短期债务的 1.43%和全部债务的 1.25%，对公司现有债务影响较小。

截至 2013 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 86.99%和 79.19%，本期短期融资券发行后，不考虑其他因素，公司资产负债率及全部债务资本化比率分别上升至 87.07%和 79.39%，公司债务负担将进一步加重。

2010~2012 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发行额度 75.90 倍、100.55 倍和 153.63 倍，公司经营现金流入量对本期短期融资券的保障能力很强；经营活动净现金流分别为本期短期融资券的 2.69 倍、6.18 倍和 1.24 倍，对本期短期融资券的保障能力较好；现金类资产为本期短期融资券发行额

度的 25.40 倍、33.68 倍和 35.29 倍，现金类资产对本期短期融资券的保障能力很强。

截至 2013 年 6 月底，公司本部获得授信额度共计 350 亿元，未使用额度 75 亿元，公司间接融资渠道畅通。

或有负债方面，截至 2013 年 6 月底，公司无对外担保。

六、结论

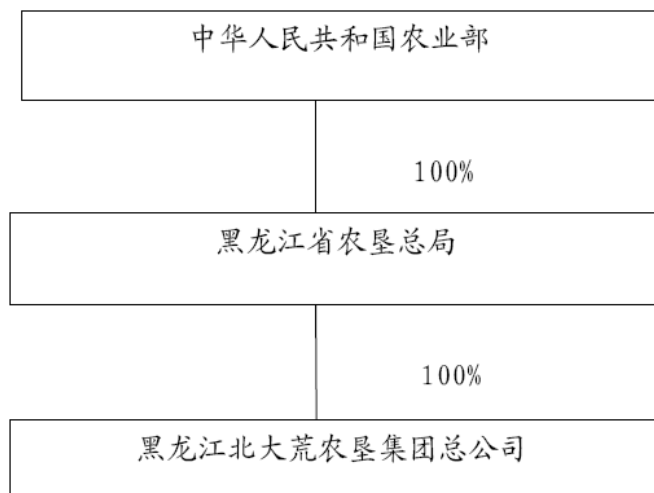
公司是中国目前规模最大、现代化水平最高的农业生产集团和商品粮生产基地，具备显著的规模优势、资源优势、技术优势和装备优势。公司负债规模增长较快，负债以短期债务为主，债务负担偏重。公司收入和利润总额保持了较快的增长速度，但公司社会负担较重，总体盈利能力较弱。

近年，公司农产品产销量大幅增长，土地承包费收入稳定增长，农副产品加工业及粮食贸易收入和利润规模增幅显著。作为农业产业化标志性企业，公司将优先从国家“三农”和社会主义新农村政策中受益；同时公司拥有农业种植、农产品加工和销售的完整产业链，符合国家未来扶持农业加工工业的政策取向，未来发展前景良好。公司主体长期信用风险很低。

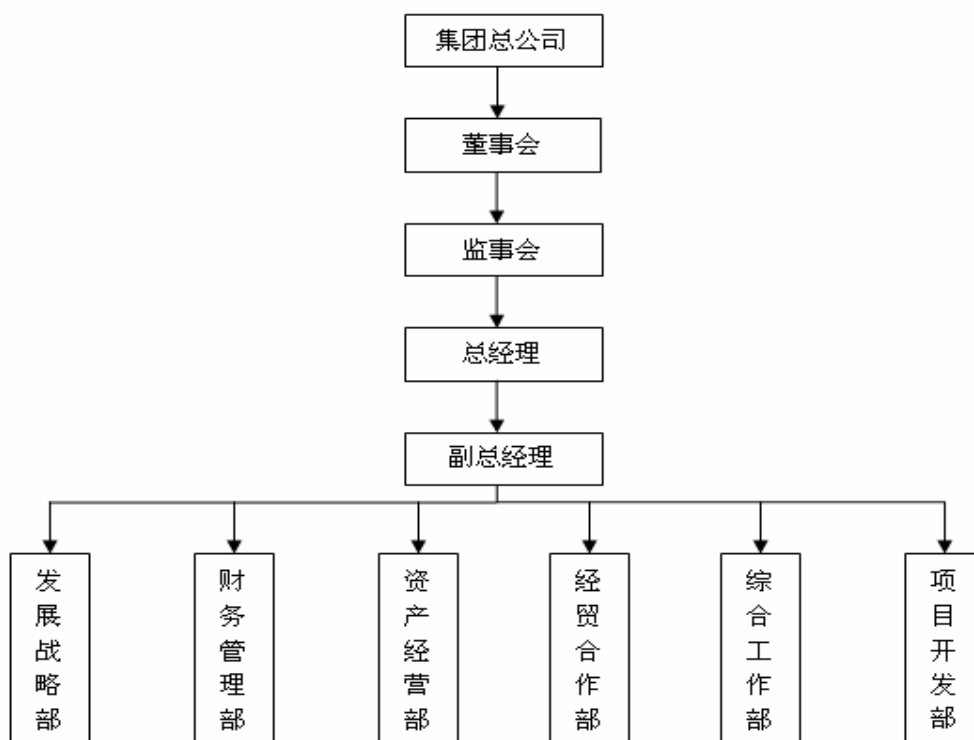
公司现金类资产较为充足，经营活动现金流入量规模大，对本期短期融资券保障能力强。

综合分析，公司本期短期融资券到期不能还本付息的风险低。

附件 1-1 公司产权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动资产：					
货币资金	2522735.85	3330429.03	3493021.93	17.67	4157071.66
交易性金融资产	3359.09	9408.89	21185.23	151.13	84794.92
应收票据	13746.75	27784.79	15068.43	4.70	22649.44
应收账款	276390.49	426517.26	443880.72	26.73	428821.30
预付款项	647498.43	459670.62	885148.35	16.92	1242504.75
应收保费	1585.59	1118.19	4426.47	67.08	74610.91
应收分保账款	13440.34	17012.66	2328.88	-58.37	2532.69
应收分保合同准备金	3783.54	3304.13	2131.03	-24.95	70456.88
应收利息	148.84	2358.17	1970.88	263.89	1422.15
应收股利			240.00		472.11
其他应收款	460262.58	524774.70	648210.92	18.67	889884.92
存货	2356639.72	2688858.62	3015494.33	13.12	2939363.96
一年内到期的非流动资产	682.42	828.52	8623.81	255.49	-22.00
其他流动资产	19295.72	29054.61	36005.49	36.60	37595.31
流动资产合计	6319569.37	7521120.19	8577736.48	16.50	9952159.00
非流动资产：					
发放贷款及垫款	2660.00				
可供出售金融资产					
持有至到期投资	9024.79	6030.08	80025.82	197.78	138327.72
长期应收款					
长期股权投资	137939.22	213715.57	275127.73	41.23	292560.56
投资性房地产	26676.43	26836.95	25588.24	-2.06	25193.46
固定资产	2750619.11	3509584.78	4438653.50	27.03	4398861.01
在建工程	432380.45	679386.87	903383.20	44.54	932669.23
工程物资	1573.38	2335.39	601.86	-38.15	501.78
固定资产清理	61.10	167.71	49.57	-9.93	-663.99
生产性生物资产	104201.98	100706.98	97130.68	-3.45	95928.64
油气资产					
无形资产	85541.83	108227.23	133897.03	25.11	139460.95
开发支出	113.35	106.65		-100.00	6075.43
商誉	1146.20	1691.92	1784.60	24.78	1768.40
长期待摊费用	25719.74	34378.29	77610.90	73.71	86181.99
递延所得税资产	3358.14	4208.68	6440.58	38.49	9035.90
其他非流动资产	43231.93	68753.26	130722.30	73.89	140241.50
非流动资产合计	3624247.64	4756130.37	6171015.99	30.49	6266142.56
资产总计	9943817.01	12277250.56	14748752.46	21.79	16218301.56

附件 2-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动负债：					
短期借款	4252927.29	5114471.04	5874908.85	17.53	6325613.53
交易性金融负债			60000.00		50000.00
应付票据	271502.60	136450.74	209379.94	-12.18	612623.98
应付账款	636009.04	898237.37	957581.42	22.70	639190.39
预收款项	401621.88	484653.93	661715.22	28.36	1061058.99
应付手续费及佣金	693.44	858.63	1780.94	60.26	5475.73
应付职工薪酬	138020.52	150334.46	172604.57	11.83	151592.96
应交税费	-136884.76	-107948.78	-100242.31	-14.42	-189105.79
应付利息	53253.75	65483.38	82921.48	24.78	67501.45
应付股利	59.76	8641.45	1934.37	468.94	-9257.06
其他应付款	1918838.76	2537911.07	2973086.91	24.48	3247321.40
应付分保账款	17894.19	20917.54	5378.93	-45.17	10746.27
保险合同准备金	44451.53	88379.66	130894.96	71.60	315940.75
一年内到期的非流动负债			88850.00		26806.20
其他流动负债	103690.34	193593.01	104740.42	0.51	72262.84
流动负债合计	7702018.57	9591983.49	11225535.71	20.73	12387771.63
非流动负债：					
长期借款	366454.77	426269.22	582541.62	26.08	662976.28
应付债券			150000.00		350000.00
长期应付款	1904.97	1904.97	12206.41	153.13	11108.40
专项应付款	72106.19	98231.76	178631.02	57.40	281103.46
预计负债					435.36
递延所得税负债	29.19	16.45	538.09	329.35	505.29
其他非流动负债	214662.55	302549.08	409836.37	38.17	414185.63
非流动负债合计	655157.67	828971.48	1333753.51	42.68	1720314.42
负债合计	8357176.25	10420954.98	12559289.23	22.59	14108086.06
所有者权益：					
实收资本(或股本)	781945.74	844802.42	940227.42	9.65	946929.42
资本公积	772117.86	905201.15	1103027.41	19.52	1087117.38
专项储备	15.91	63.27	5.95	-38.85	242.33
盈余公积	5448.51	7497.06	9571.22	32.54	9347.21
一般风险准备	29925.59	35378.52	46583.68	24.77	50206.77
未分配利润	-421991.26	-405983.40	-392910.68	-3.51	-461545.06
外币报表折算差额	717.70	666.66	-61.92		-779.40
归属于母公司权益合计	1168180.04	1387625.68	1706443.06	20.86	1631518.65
少数股东权益	418460.72	468669.90	483020.18	7.44	478696.85
所有者权益合计	1586640.76	1856295.58	2189463.24	17.47	2110215.50
负债和所有者权益总计	9943817.01	12277250.56	14748752.46	21.79	16218301.56

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1-6 月
一、营业收入	5959155.37	8903649.38	11193972.34	37.06	5351538.58
利息收入	701.47	1630.14	1680.98	54.80	705.14
已赚保费	141732.62	143118.06	201768.86	19.31	64207.45
手续费及佣金收入	806.87	1213.55	1158.54	19.83	307.0
减: 营业成本	5009782.85	7667077.35	9788840.80	39.78	4767686.45
利息支出	306.59	383.06	191.10	-21.05	
手续费及佣金支出	2760.48	4486.21	6911.49	58.23	9213.72
退保金					
赔付支出净额	87185.41	48687.79	101623.37	7.96	68816.79
提取保险合同准备金净额	13602.53	43744.76	52437.27	96.34	-32703.21
营业税金及附加	19394.58	31451.82	38081.06	40.12	6854.32
销售费用	195969.67	189670.67	230877.26	8.54	115945.02
管理费用	437609.87	560070.51	661647.31	22.96	277620.4
财务费用	87721.92	105108.40	174146.98	40.90	92485.99
资产减值损失	27879.87	20578.58	67496.03	55.59	33137.93
其他					
加: 公允价值变动收益	2170.43	283.24	-218.24		
投资收益	33477.25	15520.01	11089.60	-42.45	13555.05
其中: 对合营企业投资收益	1386.83	487.95	2671.77	38.80	
汇兑收益	-6.66	-1.39	-0.10	40.12	
二、营业利润	255823.59	394153.86	287199.31	5.95	91255.8
加: 营业外收入	578639.73	632573.45	698999.03	9.91	297215.91
减: 营业外支出	788585.35	932158.60	905432.63	7.15	383918.84
三、利润总额	45877.97	94568.71	80765.72	32.68	4552.87
减: 所得税费用	14756.17	26303.13	38217.82	60.93	8957.44
四、净利润	31121.80	68265.58	42547.89	16.92	-4404.57

附件 4 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 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	6617546.84	9394712.36	12061372.66	35.01	6350695.18
收到原保险合同保费取得的现金	137717.09	155204.52	200355.46	20.62	166888.59
收到再保险业务现金净额					
处置交易性金融资产净增加额					
收取利息、手续费及佣金的现金	496.15	1419.98	2831.62	138.90	422.54
收到的税费返还	5047.16	6690.40	7317.85	20.41	1180.60
收到其他与经营活动有关的现金	829128.79	497183.03	3090813.41	93.07	1968386.94
经营活动现金流入小计	7589936.02	10055210.28	15362691.00	42.27	8487573.85
购买商品、接受劳务支付的现金	6505847.57	8703104.07	10936399.36	29.65	5512536.85
客户贷款及垫款净增加			8000.00		
支付原保险合同赔付款项的现金	130438.28	67336.46	158137.28	10.11	10851.46
支付保单红利的现金					119.36
支付利息、手续费及佣金的现金	2195.95	4302.37	5949.90	64.61	5872.66
支付给职工以及为职工支付的现金	539874.85	710884.68	762127.73	18.81	332546.94
支付的各项税费	123166.80	139818.08	228864.92	36.31	104779.88
支付其他与经营活动有关的现金	19578.01	-188132.68	3139204.49	1166.27	1789324.26
经营活动现金流出小计	7321101.46	9437312.97	15238683.68	44.27	7756031.41
经营活动产生的现金流量净额	268834.56	617897.31	124007.32	-32.08	731542.44
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	97911.79	58174.57	89194.43	-4.56	128945.23
取得投资收益收到的现金	21587.49	10586.46	21331.63	-0.59	23338.22
处置固定资产和其他长期资产收回的现金	4708.90	5151.29	3238.03	-17.08	2806.18
处置子公司及其他单位收到的现金净额	58.37	30.60	113.02	39.15	
收到其他与投资活动有关的现金	2217.73	2943.40	343544.33	1144.62	63365.08
投资活动现金流入小计	126484.27	76886.32	457421.43	90.17	218454.71
购建固定资产、无形资产等支付的现金	728203.12	879524.37	998020.96	17.07	187213.91
投资支付的现金	183333.08	134288.39	241843.71	14.85	332701.96
取得子公司等支付的现金净额	2272.00	2000.00		-100.00	
支付其他与投资活动有关的现金	7309.19	7156.37	154261.96	2055.59	48774.31
投资活动现金流出小计	921117.38	1022969.12	1394126.62	23.03	568690.18
投资活动产生的现金流量净额	-794633.11	-946082.80	-936705.19	8.57	-350235.47
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	242238.87	206940.44	231291.81	-2.29	77700.20
取得借款收到的现金	4134066.99	6458814.84	7350268.83	33.34	3816241.28
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	6720.02	-1310.95	570870.03	821.69	406456.83
筹资活动现金流入小计	4383025.87	6664444.33	8152430.67	36.38	4300398.31
偿还债务支付的现金	3905938.45	5610392.36	6243067.57	26.43	3269395.68
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	82833.26	180221.89	330627.71	99.79	186343.77
支付其他与筹资活动有关的现金	153072.40	157561.36	596805.57	97.45	568063.68
筹资活动现金流出小计	4141844.11	5948175.60	7170500.84	31.58	4023803.13
筹资活动产生的现金流量净额	241181.76	716268.73	981929.83	101.78	276595.18
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	89.31	47.87	993.88	233.59	-1373.80
五、现金及现金等价物净增加额	-284527.48	388156.11	170225.83		656528.35

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	21.03	24.31	24.51	--
存货周转次数(次)	2.50	3.44	3.43	--
总资产周转次数(次)	0.61	0.81	0.83	--
现金收入比(%)	108.44	103.81	107.75	118.67
盈利能力				
营业利润率 (%)	15.61	13.54	12.21	10.78
总资产收益率(%)	2.63	4.19	4.06	--
净资产收益率(%)	1.96	3.68	1.94	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	18.76	18.68	25.07	32.43
全部债务资本化比率(%)	75.51	75.36	76.08	79.19
资产负债率(%)	84.04	84.88	85.15	86.99
偿债能力				
流动比率(%)	82.05	78.41	76.41	80.34
速动比率(%)	51.45	50.38	49.55	56.61
经营现金流动负债比(%)	3.49	6.44	1.10	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.47	2.20	1.31	--
全部债务/EBITDA(倍)	14.13	10.35	16.12	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.11	-0.06	-0.12	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.75	-1.32	-2.50	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	75.90	100.55	153.63	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.69	6.18	1.24	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-5.26	-3.28	-8.13	--
现金偿债倍数(倍)	25.40	33.68	35.29	42.65

注：公司 2013 年上半年财务数据未经审计。

附件 6 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
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 7 短期债券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，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 黑龙江北大荒农垦集团总公司 2014 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。

黑龙江北大荒农垦集团总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。黑龙江北大荒农垦集团总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垦集团总公司的经营管理状况及相关信息，如发现黑龙江北大荒农垦集团总公司出现重大变化，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。

如黑龙江北大荒农垦集团总公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，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黑龙江北大荒农垦集团总公司、主管部门、交易机构等。

