

跟踪评级公告

联合[2013] 895 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持中粮集团有限公司主体长期信用等级为AAA,评级展望为稳定,并维持“07中粮债”、“09中粮MTN2”、“11中粮MTN1”、“11中粮MTN2”、“11中粮MTN3”、“13中粮MTN1”及“13中粮MTN2”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月九日



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(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

中粮集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

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

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
07 中粮债	6 亿元	2007/09/05 ~2022/09/05	AAA	AAA
09 中粮 MTN2	30 亿元	2009/06/15 ~2014/06/15	AAA	AAA
11 中粮 MTN1	50 亿元	2011/02/22 ~2014/02/22	AAA	AAA
11 中粮 MTN2	10 亿元	2011/03/17 ~2014/03/17	AAA	AAA
11 中粮 MTN3	40 亿元	2011/07/13 ~2014/07/13	AAA	AAA
13 中粮 MTN1	50 亿元	2013/03/26 ~2016/03/26	AAA	AAA
13 中粮 MTN2	40 亿元	2013/05/06 ~2016/05/06	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 9 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
现金类资产(亿元)	352.10	465.78	433.75	481.71
资产总额(亿元)	2326.07	2597.15	2667.84	2738.43
所有者权益(亿元)	790.31	829.34	877.34	887.66
短期债务(亿元)	660.21	693.00	677.97	672.38
全部债务(亿元)	931.08	1095.90	1079.90	1135.17
营业收入(亿元)	1346.56	1782.77	1962.55	439.15
利润总额(亿元)	91.33	102.33	72.44	11.72
EBITDA(亿元)	140.43	169.07	138.92	--
经营性净现金流(亿元)	-177.45	51.76	127.12	7.71
营业利润率(%)	12.34	13.51	11.74	12.63
净资产收益率(%)	9.66	9.59	6.09	--
资产负债率(%)	66.02	68.07	67.11	67.59
全部债务资本化比率(%)	54.09	56.92	55.17	56.12
流动比率(%)	111.15	115.71	113.37	118.95
全部债务/EBITDA(倍)	6.63	6.48	7.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.09	4.28	3.58	--
经营现金流流动负债比(%)	-15.34	4.12	10.09	--

注: 2012 年及 2013 年一季度短期债务及相关指标计算包含“其他流动负债”中的短期融资券; 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

肖 雪

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

中粮集团有限公司(以下简称“公司”)是国资委直属的以粮油食品全产业链为基础的大型中央企业集团。跟踪期内,随着经营和投资规模的进一步扩大,公司主营业务平稳运行,资产、收入规模持续增长,但由于部分业务板块盈利能力易受国内外宏观经济波动以及相关产业政策影响,2012 年整体利润规模有所下降;同期公司债务规模较为稳定,债务负担变化不大。基于公司产品结构丰富、粮油食品全产业链的发展定位,有助于公司抵御外部经济周期变动,并保持相对稳定的经营及信用基本面。

公司现金类资产充足,经营活动现金流入量、EBITDA 规模较大,对公司存续债券的保护能力强。其中,公司发行的“07 中粮债”由交通银行授权北京分行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信公开评级,维持交通银行主体长期信用等级为 AAA_{pi},交通银行担保实力强,进一步增强了“07 中粮债”本息偿付的安全性。

综合考虑,联合资信维持公司的主体长期信用等级为 AAA,评级展望为稳定,并维持“07 中粮债”、“09 中粮 MTN2”、“11 中粮 MTN1”、“11 中粮 MTN2”、“11 中粮 MTN3”、“13 中粮 MTN1”及“13 中粮 MTN2”的信用等级为 AAA。

优势

1. 随着国家加强保障粮食市场稳定,提高粮食流通效率,以及对粮食出口贸易管制的逐步放松,公司发展的外部环境得到改善。
2. 公司实施“全产业链粮油食品企业”的发展战略,主营业务结构明晰,经营风险较低。
3. 公司资产规模大,主导产品品牌知名度高,销售网络覆盖面广,市场占有率高,整体竞争实力很强。
4. 公司现金类资产充足,经营活动现金流入量和 EBITDA 规模较大,对公司存续债券保护能力强。

关注

1. 公司部分业务经营状况易受食品市场价格波动以及国家相关调控政策等因素影响。
2. 投资收益对公司利润总额贡献程度较高。

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）与中粮集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中粮集团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，未因中粮集团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中粮集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于中粮集团有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

中粮集团有限公司（以下简称“公司”或“中粮集团”），前身是华北对外贸易公司，于1949年在天津成立。1949年9月，华北对外贸易公司分设华北粮食公司、华北油脂公司、华北蛋品公司、华北猪鬃公司、华北皮毛公司、华北土产公司等专业公司。1950年华北粮食、华北油脂、华北蛋品、华北猪鬃、华北皮毛等公司改组为全国性贸易公司，改名为中国粮食公司、中国油脂公司、中国蛋品公司、中国猪鬃公司、中国皮毛公司。中国蛋品、中国猪鬃、中国皮毛3家公司1951年4月合并为中国畜产公司。1952年9月，中国政府组建外贸专业公司，中国粮食公司、中国油脂公司改组为中国粮谷出口公司、中国油脂出口公司；从中国畜产公司分出食品业务，成立中国食品出口公司。1953年1月，中国粮谷出口公司与中国油脂出口公司合并为中国粮谷油脂出口公司。1961年1月，中国粮谷油脂出口公司与中国食品出口公司合并成立中国粮油食品进出口公司。1965年更名为中国粮油食品进出口总公司，1998年更名为中国粮油食品进出口（集团）有限公司，2004年更名为中国粮油食品（集团）有限公司，2007年3月2日更为现名。公司是中国最大的粮油食品进出口公司和实力雄厚的食品生产商。截至2012年底，公司注册资本12.35亿元，全部为国家资本金。

截至2012年底，纳入公司会计报表合并范围内的二级子公司共36家。目前公司下设战略部、财务部等职能部门（见附件1-2）。公司旗下拥有中粮粮油、中国粮油、中国食品、中粮屯河、中粮肉食、中粮包装、中粮置地、中国

土畜、金融事业部、中粮工程科技有限公司、我买网11大一级经营单位及蒙牛乳业。

截至2012年底，公司（合并）资产总额2667.84亿元，所有者权益877.34亿元（其中少数股东权益312.71亿元）；2012年公司实现营业收入1962.55亿元，利润总额72.44亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额2738.43亿元，所有者权益887.66亿元（含少数股东权益318.25亿元）；2013年1~3月公司实现营业收入439.15亿元，利润总额11.72亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区朝阳门南大街8号；法定代表人：宁高宁。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维持低位。2012年3月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI翘尾因素走弱，CPI呈下降态势，10月份为1.7%，达年内低点。进入11月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分类指数看，食品类价格走势对CPI影响明显。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”

目标实现。基础设施建设方面，5月23日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至2012年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。

总体来看，2012年中国继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。

四、行业及区域经济环境

公司是以粮油食品全产业链为基础的大型中央企业集团。跟踪期内，粮食产业变化对公司该业务板块具有一定的影响。

近年来，受粮食播种面积不断扩大和单产量继续提高等影响，全国粮总产量持续稳定增长。2012年全国粮食种植面积比2011年增加69万公顷，达11127万公顷；全年粮食总产量为58957万吨，较上年增产1836万吨，增长3.2%，再创历史新高。其中，主要粮食品种中，稻谷产量20429万吨，增产1.6%；小麦产量12058万吨，增产2.7%；玉米产量20812万吨，增产8.0%。

原粮收购价格方面，跟踪期内，在国家不断提高粮食最低收购价和不断加大粮食收储力

度等综合政策措施下，原粮收购价格呈持续上涨的趋势。根据中储粮全国粮油价格监测系统统计显示，2013年3月15日全国原粮综合收购价格指数为146.17，其中稻谷、玉米收购价格指数分别为145.72和149.96，小麦收购价格指数为140.91，均较2009年数据大幅上升。

粮食批发价格方面，2010年以来，国内外货币宽松政策导致的流动性过剩使得国内包括粮食在内的商品价格面临较大通胀压力，主要粮食品种批发价格均上涨，成为CPI指数大幅上升的主要原因。根据中华粮网粮油价格批发价格指数统计显示，2012年4月29日全国粮油批发价格指数为136.65，较2009年底上升25.46%。2011年全国主要粮食批发市场玉米平均价格每吨为2540元，同比增长36.45%，较高的增幅主要由于一方面近两年国家库存因自然灾害带来的减产同期处于历史最低位；另一方面同期国际玉米价格高于国内价格，市场价格上涨压力较大。2011年全国主要粮食批发市场小麦和大豆平均价格分别为2074元和4320元，分别同比增长4.53%和5.29%，增幅相对较小。

对于粮食贸易流通企业，一方面，受粮食收购价格的提高，其经营成本加大；另一方面，由于粮食作为民生必要消费，其市场价格涨幅在一定程度上受到国家抑制。上述两个层面在短期一段时间内挤压了粮食贸易流通企业利润空间；对于食品加工企业，随着农产品价格的走高，其经营压力也逐步显现。

五、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。国务院国有资产监督管理委员会持有公司100%股权，为公司唯一股东及实际控制人。

2. 企业竞争力 规模优势

公司及下属子公司是中国农产品、食品领域最大的多元化产品和服务供应商。根据中国

粮食行业协会和国家粮食局公布的统计，公司是中国规模最大的油籽加工商，也是规模最大的小麦加工商（两者均按年产量计算）。2012年，公司玉米加工能力 640 万吨、原奶加工能力 460 万吨、番茄加工能力 358 万吨、木薯加工能力 60 万吨，均在国内排名第一。此外，公司已成为亚洲最大规模的食用油生产商；公司的高蛋白豆粕产品，占据了全国 15% 的饲料养殖客户群体的市场份额；食用植物油产品销售收入规模位居全国市场第二位。作为中国最大的葡萄酒生产商，公司“长城”牌全汁干型葡萄酒的市场占有率近 40%，居国内同行业第一。公司的“金帝”巧克力拥有覆盖全国大中城市的销售网络，市场占有率稳居全国第二；公司麦芽生产能力、公司的燃料乙醇生产能力、公司大豆压榨能力、小麦加工生产能力、甜菜糖产能能力均居行业排名前列，同时是国内最大的燃料乙醇生产商；中粮屯河公司自行研发生产的“低酸冷破番茄酱”达国内领先水平，并在中国首次成功生产出 3.0 以下的高粘度热破番茄酱产品；中粮屯河公司的番茄制品产品目前已经占据了同类出口总量的一半以上。

公司旗下拥有中粮粮油、中国粮油、中国食品、中粮屯河、中粮肉食、中粮包装、中粮置地、中国土畜、金融事业部、中粮工程科技有限公司、我买网 11 大一级经营单位及蒙牛乳业，拥有中国食品（股票代码：HK0506）、中国粮油（股票代码：HK0606）、中粮包装（股票代码 HK0906）、蒙牛乳业（股票代码：HK2319）四家香港上市公司，以及中粮屯河（股票代码：600737）、中粮地产（股票代码：000031）和中粮生化（股票代码：000930）三家国内上市公司。

公司自 1994 至 2012 年，已连续 19 年入选美国《财富》杂志世界企业 500 强，是唯一入选的粮油食品企业。

品牌优势

品牌建设方面，公司在集团总部层面建立

品牌管理部门，制定了新的 VI 系统，不断塑造企业品牌形象，推进“中粮”母品牌与下属子品牌协同发展。公司旗下拥有酒类：“长城”葡萄酒、“黄中皇”；休闲食品：“金帝”；肉食产品：“家佳康”；食用油：“福临门”；乳制品：“蒙牛”；罐装食品：“梅林”、“水仙花”、“珠江桥”、“天坛”、“象山”；粮食产品：“香雪”；酒店房产：“凯莱酒店”、“亚龙湾度假村”、“大悦城”；服饰类：“雪莲羊绒”等众多国内外知名品牌。2010 年 6 月 1 日，经国务院国资委筛选和推荐，公司成为“国家商标战略实施示范企业”。2011 年，公司入选 2011 “全球竞争力品牌中国 TOP10”。2012 年 4 月，公司荣列中国粮食行业协会发布的 2011 年度中国粮油行业百强之首。公司在“2012 中国粮油财富论坛暨第二届中国粮油榜颁奖盛典”上，荣获“中国百佳粮油企业”及“中国十佳粮油集团”称号，中粮福临门获“中国十佳食用油品牌”称号，中粮成都产业园获“中国十佳粮食物流（产业）园区”称号。2012 年，在第八届“中国酒店投资高峰论坛”上，中粮集团荣获“酒店项目开发卓越奖”。

研发实力

公司在管理、产品、技术方面积极创新来积累长效竞争优势，根据产业特性，组建研发部和中粮科学研究院，负责集团层面的新产品研发、粮油技术研发、生化技术研发和工程技术服务任务；各业务板块与研发部、中粮科学研究院进行创新协作；中粮酒业、大米部等业务单元还根据所处行业情况成立研发中心，推进产品与技术的创新。

中粮科学研究院形成了一批具有自主知识产权的新产品、新技术，其中小麦粉散装发放系统、气浮法提高蛋白粉收率技术、木薯燃料乙醇成套技术等保障了食品清洁与安全，推动我国清洁、可再生、非粮能源的发展。2010 年，中粮科学研究院共申请专利 41 项，“粮食储备‘四合一’新技术研究开发与集成创新”获得 2010 年度国家科学技术进步一等奖，是粮食行

业近十年来获得的国家科技最高荣誉。2012 年 2 月，在由中共中央、国务院在北京隆重举行国家科学技术奖励大会上，中粮集团总裁助理、生化能源事业部总经理岳国君为第一完成人的“木薯非粮燃料乙醇成套技术及工程应用”项目获得国家科学技术进步奖二等奖。2012 年 8 月，中粮工程科技公司研发的“油脂干式冷凝真空脱臭系统”和“包装粮低温储藏制冷空调机组”两项技术获得国家知识产权局批准的实用新型专利。

总体来看，作为中国粮油及食品领域龙头企业，公司在生产规模、品牌知名度、市场占有率、研发能力等方面都具有明显的优势与竞争力。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

公司主要涉及食品及相关包装制造加工、制造及销售业务，粮油糖等农产品贸易、加工、期货、物流等相关服务业务，酒店、房地产开发经营业务，土产、畜产品加工、制造及销售

业务，以及金融及其他五大业务分部。2012 年实现主营业务收入 1928.18 亿元，同比增长 9.90%，其中除土产、畜产品加工、制造及销售业务和金融、其他业务同比下降以外，其他三大业务收入均出现不同程度的增长。从收入结构上看，粮油糖等农产品贸易、加工、期货、物流及相关业务和食品及相关包装制品加工、制造及销售业务为公司的核心业务，2012 年以上两大板块业务收入分别占同期主营业务收入 81.31%和 17.97%（未考虑抵消）。

从毛利率来看，2010~2012 年，公司毛利率分别为 13.63%、15.01%和 12.78%。其中食品及相关包装制品加工、制造及销售业务的毛利率在 2011 年有明显提高，主要受益于食品板块拓宽境内销售渠道，销售收入快速增长的同时，有效控制成本。2012 年，食品及相关包装制品加工、制造及销售业务和粮油糖等农产品贸易、加工、期货、物流及相关业务两大主营板块的毛利率较 2011 年末均有所下降，主要是由于由于两大主营业务板块销售的产品大部分为民生必需品，相对国家管控影响，在成本不断提升的同时，收入相对受到政策影响，导致有小幅下降；使得公司整体毛利率略有下降。

表 1 2010~2012 年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

项目	2010 年			2011 年			2012 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
食品及相关包装制品加工、制造及销售业务	232.43	17.48	2.97	320.74	18.28	22.88	346.41	17.97	20.49
粮油糖等农产品贸易、加工、期货、物流及相关业务	1020.58	76.75	14.52	1328.91	75.74	8.15	1567.88	81.31	6.96
酒店、房地产开发经营业务	91.93	6.91	38.51	116.84	6.66	48.09	138.82	7.20	41.54
土产、畜产品加工、制造及销售业务	57.11	4.29	2.54	46.75	2.66	23.72	36.60	1.90	16.39
金融、其他	--	--	--	65.96	3.76	17.59	4.71	0.24	57.11
抵销	-72.31	-5.44	--	-124.64	-7.10	--	-166.24	-8.62	--
合计	1329.74	100.00	13.63	1754.55	100.00	15.01	1928.18	100.00	12.78

资料来源：公司提供

2013 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 429.07 亿元，占 2012 年全年的 22.25%。其中两大核心业务板块合计实现营业收入 388.80 亿元，占主营业务收入比重为 90.61%；酒店、房地产经营开发和土产、畜产品加工、制造及销

售业务实现收入分别为 21.29 亿元和 8.05 亿元，占主营业务收入比重合计为 6.84%。

2013 年 1~3 月，公司主营业务毛利率为 13.90%，较 2012 年有所上升，主要是受益于公司粮油加工及贸易盈利较去年同期有所增

长。

表 2 2013 年 1~3 月公司主营业务收入及毛利率情况
(单位: 亿元, %)

项目	主营业务收入	占比	毛利率
食品及相关包装制品加工、制造及销售业务	89.95	20.96	9.20
粮油糖等农产品贸易、加工、期货、物流及相关业务	298.85	69.65	13.29
酒店、房地产开发经营业务	21.29	4.96	42.39
土产、畜产品加工、制造及销售业务	8.05	1.88	18.79
金融、其他	10.93	2.55	10.15
抵销	--	--	--
合计	429.07	100.00	13.90

资料来源: 公司提供

1. 主要业务经营情况分析

(1) 粮油糖等农产品贸易、加工、期货、物流及相关业务

公司粮油糖等农产品贸易、加工、期货、物流及相关业务主要由中粮粮油、中国粮油、中粮屯河等三大一级单位经营。

2012 年该板块主营业务收入 1567.88 亿元(合并抵消前数据), 同比增长 13.13%, 但由于成本增长过快, 毛利率由去年同期的 8.15% 降至 6.96%。国家为稳固粮食生产, 提升农民种粮积极性, 自 2009 年开始不断提升粮食收购价格, 增大了粮食贸易流通企业经营成本; 另一方面, 由于粮食作为民生必要消费, 其市场价格受到国家抑制。

(2) 食品及相关包装制品加工、制造及销售业务

公司食品及相关包装制品加工、制造及销售业务主营业务主要由中国食品、中粮包装和中粮肉食等三大一级单位经营。

2012 年公司该板块业务合计实现主营业务收入 346.41 亿元(合并抵消前数据), 同比增长 8%, 主要是饮料业务和小包装油业务量同比大幅增长所致; 毛利率由去年同期的 22.88% 下降至 20.49%(合并抵消前数据), 仍然保持了较强的盈利能力。

(3) 土产、畜产品加工、制造及销售业务

公司土产、畜产品加工、制造及销售业务主要由中国土产畜产进出口总公司(以下简称“中国土畜”)作为一级单位经营。中国土畜自 2004 年并入中粮集团之后, 大力进行业务重组和资产整合, 形成了以茶叶、香料、羊绒及木材四大业务领域。中国土畜下设中茶股份、木材事业部、雪莲羊绒公司、利海船务公司、香精香料公司和中国山货等业务单元。

2012 年公司土产、畜产品加工、制造及销售业务实现营业总收入 36.60 亿元(合并抵消前数据), 同比下降 21.71%; 毛利率由上年的 23.72% 下降至 16.39%。

(4) 酒店、房地产开发经营

中粮置地为公司酒店、房地产开发经营业务的一级经营单位, 主营商业地产、住宅地产、酒店及旅游地产、工业地产等。中粮置地设有中粮置业、中粮地产、酒店事业部、中粮(海南)公司等业务部门。

近年来, 受益于投入运营商业物业项目的增多, 以及酒店收入的提高, 公司酒店、房地产开发经营业务收入逐年增长, 2012 年实现主营业务收入 138.82 亿元(合并抵消前数据), 毛利率 2012 年为 41.54%, 保持了较高的盈利水平。

(5) 金融业务及其他

①金融事业部

公司金融及其他业务主要由金融事业部和我买网等一级单位经营。金融事业部主要通过建立金融混业平台, 分散金融风险, 发挥协同效应, 推动产融结合, 探索农业产业金融新模式。金融事业部下设中粮信托投资有限公司、中英人寿保险有限公司、中怡保险经纪有限公司、龙江银行以及中粮农业产业基金。

②中粮工程科技有限公司

中粮工程科技有限公司提供工艺、设备、设施等方面的研发和工程技术服务, 着力打造集团和行业的工程技术创新平台, 进一步巩固

提升集团的工艺、工程技术创新能力和行业地位。目前，该公司拥有 4 个省部级工程技术研究中心，包括：国家粮食局油脂工程技术研究中心、谷物加工工程技术研究中心、粮食物流工程技术研究中心、粮油加工设备工程技术研究中心。此外，由该公司牵头或参与的粮食加工机械装备国家工程实验室、粮食储运国家工程实验室、粮食深加工国家工程实验室等 3 家国家工程实验室正在筹建中。

③我买网

我买网是中国最好的 B2C 食品类电子购物网站之一，提供休闲食品、粮油、冲调品、饼干蛋糕、婴幼儿食品、果汁饮料、酒类、茶叶、调味品、方便食品和早餐食品等百种品类商品，是办公室白领、居家生活和年轻一族的首选食品网络购物网站。我买网获得“2012 影响中国管理实践十大新锐”、“最佳运营之星”等多项荣誉。

④蒙牛乳业

中国蒙牛乳业有限公司（简称“蒙牛乳业”，股票代码“02319.HK”），于 2004 年 6 月 10 日在香港联合证券交易所上市。是总部设在中国乳都核心区——内蒙古呼和浩特经济开发区的国内大型乳制品生产企业，蒙牛乳业乳制品年生产能力达 670 万吨，年销售额超 300 亿元、累计创造产值 1600 多亿元、累计缴纳税款 80 亿元。包括和林基地在内，蒙牛乳业已经在全国 17 个省区市建立生产基地 29 个，拥有液态奶、酸奶、冰淇淋、奶品、奶酪五大系列 400 多个品项，产品以其优良的品质覆盖国内市场，并出口到美国、加拿大、蒙古、东南亚及港澳等多个国家和地区。2009 年中粮集团联合朴厚基金以持有 20.03% 的股份入股蒙牛乳业，中粮集团成为蒙牛乳业第一大股东。截至 2012 年底，中粮集团持有蒙牛乳业股份升至 28.03%。截至 2012 年底，蒙牛乳业资产总额为 209.91 亿元人民币、权益总额 130.72 亿元人民币、收入 360.80 亿元。

2013 年 6 月 18 日，蒙牛乳业与雅士利国际控股有限公司（以下简称“雅士利”）联合发出公告，蒙牛乳业向雅士利所有股东发出要约收购，并获得雅士利控股股东张氏国际投资有限公司和第二大股東凯雷亚洲基金全资子公司 CA Dairy Holdings 接受要约的不可撤销承诺，承诺出售合计持有股份 26.81 亿股，约占雅士利已发行股本的 75.3%。根据要约计划，雅士利接受股份要约的股东可选择每股 3.5 港元现金或每股 2.82 港币的现金加上 0.68 股由蒙牛乳业专门为持有雅士利股票而设立的一家非上市控股公司的股票。蒙牛乳业分别与张氏国际和 CA Dairy 签订不可撤销承诺，后者接受要约出售其持有的雅士利 51.3% 和 24% 的股份。张氏国际已承诺就其持有的 18.27 亿股股份接纳现金加股份方案。CA Dairy 承诺就其持有的 8.54 亿股股份接纳现金方案。因此，根据股份要约，蒙牛将以总代价约 51.52 亿港元加上向张氏国际发行 12.44 亿股要约人股份向张氏国际收购 18.27 亿股股份，以及以总代价约 29.88 亿港元向 CA Dairy 收购 8.54 亿股股份。若只有张氏国际接受第二种选择而所有其他股东均接受第一种选择，交易的现金总额将超过 110 亿港元。交易完成后，张氏国际将实际持有雅士利 10% 的股份。联合资信认为，蒙牛乳业通过此次收购向奶粉领域拓展，有助于其产业链的进一步完善，但近年来国产奶粉问题频发、失去消费者信任，此次收购完成后整合效果如何仍有待观察。

2. 未来投资计划

未来公司重点计划在农产品贸易及加工、食品及包装制品加工制造等主营业务板块继续增加投入。农产品加工方面，基于全球和国内的粮食流量流向、产业集中度以及对未来产业发展的研判，公司拟在优质产区和具增长的销区进行加工布局，持续投入，提升米、面、油、玉米加工各细分行业市场地位，扩大领先优势。食品加工方面，公司将进一步加强原粮的掌控能

力，并重点开发高附加值的产品，满足市场不断发展的需求。公司拟报投委会审议未来 3 年拟投资约 80 亿元，用于中粮食品生产、粮食采购以及包装制造等板块。上述投资计划会随公司生产经营以及现金流情况进行调整。

整体看，2010~2012 年，公司营业总收入快速增长，年均复合增长率为 20.24%，2012 年为 2003.29 亿元；同期，受成本上升影响，公司营业利润率呈现波动下降趋势，2012 年为 11.74%。从长期来看，公司凭借“全产业链粮油食品企业”经营战略，以及较强的综合竞争实力，整体经营业绩有望保持稳定增长的态势。

八、重大事项

根据国资委 2013 年 3 月 8 日下发的《关于中粮集团有限公司与中国华粮物流集团公司重组的通知》（国资发改革[2013]29 号），公司将与中国华粮物流集团公司（以下简称“华粮集团”）进行重组，华粮集团整体并入公司，成为公司全资子公司，不再作为国资委直接监管企业。公司依法对华粮集团履行出资人职责、享有出资人权利。目前公司与华粮集团的重组仍在进行过程中。

九、财务分析

公司提供的 2010 年、2011 年及 2012 年财务报表由信永中和会计师事务所审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2013 年一季度财务报表未经审计。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 2667.84 亿元，所有者权益 877.34 亿元（其中少数股东权益 312.71 亿元）；2012 年公司实现营业收入 1962.55 亿元，利润总额 72.44 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 2738.43 亿元，所有者权益 887.66 亿元（含少数股东权益 318.25 亿元）；2013 年 1~3 月公司实现营业收入 439.15 亿元，利润总额 11.72

亿元。

1. 盈利能力

2010~2012 年，在国际和国内宏观经济形势复杂性多变背景下，公司整体经营仍保持稳定发展趋势。近三年，公司营业收入复合增长 20.73%，2012 年为 1962.55 亿元。近三年营业成本复合增长率略高于营业收入增速，为 21.23%，2012 年为 1708.64 亿元。

近三年，随着公司业务规模扩大以及债务的增多，公司期间费用呈现快速增长，三项期间费用由 2010 年的 170.66 亿元上升至 2012 年的 225.06 亿元，但在营业收入中占比呈下降趋势，2012 年为 11.47%。

近三年，公司投资收益和营业外收入对公司利润形成了有力补充。2012 年公司实现投资收益 62.73 亿元，具体情况如下表所示，较上年增长部分主要源自处置可供出售金融资产取得的投资收益。总体看，可供出售金融资产和长期股权投资为公司最主要的投资收益来源，收益良好。

表 3 2012 年公司投资收益构成（单位：万元）

产生投资收益的来源	2012 年	2011 年
成本法核算的长期股权投资收益	5413.07	10272.79
权益法核算的长期股权投资收益	122313.57	150813.50
处置长期股权投资产生的投资收益	8966.20	14636.29
持有交易性金融资产期间取得的投资收益	3074.11	2941.81
持有至到期投资期间取得的投资收益	46077.90	31553.50
持有可供出售金融资产期间取得的投资收益	30958.29	47761.21
处置交易性金融资产取得的投资收益	-42202.39	29975.61
处置可供出售金融资产取得的投资收益	414060.72	246271.99
其他	38653.86	18404.27
合计	627315.33	549630.98

资料来源：审计报告

公司实现营业外收入 15.89 亿元，主要为政府补助收入。公司投资收益和补贴收入近三年稳定性较强，对公司利润总额贡献较大。受

国家产业政策的影响，近些年粮食收购价格稳中趋升，导致粮油贸易利润受到挤压，2012 年公司由于营业成本上升较快，主业亏损，当年实现利润总额 72.44 亿元，主要依靠投资收益和营业外收入。

从公司盈利指标看，主营业务盈利能力方面：2010~2012 年，公司营业利润率呈波动下降态势，2012 年公司实现营业利润率 11.74%。公司整体盈利能力方面：近三年，公司净资产收益率和总资产收益率三年平均值分别为 7.76%和 5.32%，2012 年分别为 6.09%和 4.71%。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 439.15 亿元，营业利润率为 12.63%，较 2012 年有所上升；实现利润总额 11.72 亿元。

整体看，近年来公司营业收入规模稳步增长，利润总额有所波动，期间费用在营业收入中占比逐年下降，投资收益及营业外收入对公司利润贡献大。由于行业竞争加剧，部分产品需求波动，国家相关粮油及地产政策调控，公司扩大产能、调整产品结构等多种因素影响，导致公司近几年盈利指标呈现波动态势。鉴于公司在行业中的地位及竞争优势，以及通过“全产业链粮油食品企业”经营战略和投资举措能有效分散外部环境带来的风险，公司整体盈利规模仍保持较好水平。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2010 年，受玉米托市和粮油食品战略储备占压资金影响，公司存货储备较多，导致经营活动现金流呈净流出状态。2011 年~2012 年，公司经营活动净现金流表现为净流入，分别为 51.76 亿元和 127.12 亿元。2013 年 1~3 月，公司经营活动现金流量净额为 7.71 亿元。

从投资活动来看，公司投资活动流入主要集中于金融资产出售资金流入。近两年公司投资活动流入规模相对稳定，2012 年为 288.63 亿元。投资流出方面，公司近两年投资主要体现在股权投资和购建固定资产、无形资产方面支

出的现金。2012 年，公司投资活动资金流出规模 405.67 亿元，投资活动现金净流出 117.04 亿元。2013 年 1~3 月，公司投资活动现金流入流出规模分别为 185.40 亿元和 206.39 亿元，投资活动净流出为 20.98 亿元。

从筹资活动看，公司筹资活动产生的现金流入主要是银行借款，筹资活动产生的现金流出主要是偿还银行借款。近几年公司筹资活动现金流状态主要取决于经营活动现金流状态。2010 年公司经营活动呈现净流出状态，经营活动净流出规模快速增长，与此同时，公司筹资活动净流入规模亦呈现快速增长。2011 年以来，在投资活动同比加快的净流出规模的背景下，公司筹资活动进一步加快，且主要为银行借款或发行债券等举债融资方式，2011 年公司筹资活动现金净流入为 197.75 亿元。2012 年，公司经营活动现金净流入规模较大，且同期投资活动现金净流出规模减少，公司筹资活动表现为净流出，为 -21.45 亿元。2013 年 1~3 月，公司筹资活动产生的现金流量净额为 56.31 亿元。

整体看，2011 年以来，随着业务规模不断扩大，公司经营活动现金净流量较以往有所改善；随着投资规模的扩大，公司对于外部融资的需求加大。

3. 资本及债务结构

截至 2012 年底，公司资产总额 2667.84 亿元，流动资产和非流动资产占比分别为 53.52%和 46.48%。

截至 2012 年底，公司流动资产合计 1427.92 亿元，较上年底略有下降，主要来自应收票据、应收账款和其他应收款的减少，流动资产构成主要以存货（占 52.93%）、现金类资产（占 30.37%）、应收款项（占 5.55%）为主。

2010~2012 年，公司货币资金年均复合增长 15.34%，2012 年底为 371.22 亿元，其中银行存款 340.42 亿元，占 91.70%；现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收票据）合计 433.75 亿元。公司现金类资产规模大，货币资

金充足。

2010~2012 年，公司存货呈现增长趋势，年均复合增长率为 11.00%，主要是一方面在市场变化和国家有关政策的影响下，公司加大了粮油产品的储备；另一方面来自公司地产项目的增长。截至 2012 年底，公司存货账面价值 755.82 亿元，同比增长 1.89%。存货构成中库存商品占 39.01%、自制半成品及在产品占 30.07%、原材料占 16.86%。

2010~2012 年，公司应收账款净额呈波动态势，其中 2011 年底金额较高主要是公司农产品加工及贸易业务增长带来的变动。截至 2012 年底，公司应收账款账面余额 79.23 亿元，从账龄分析看，3 个月以内（含 3 个月）的应收账款 66.62 亿元，占比较高，整体账龄较短。截至 2012 年底，公司共计提 7.08 亿元坏账准备，计提比例基本合理。从对应收账款的管理看，公司建立了完整的客户授信管理体系，对新展客户，聘请中介资信调查机构调查资金状况，对老客户保持对其经营状况的紧密跟踪。

2010~2012 年，公司预付款项有所波动，2012 年底账面余额为 62.29 亿元，同比增长 7.81%。截至 2012 年底，公司共计提 0.91 亿元坏账准备。

2010~2012 年，公司其他应收款年均复合下降 60.61%，构成主要为与关联方之间的业务往来，公司其他应收款的规模变化与公司的生产经营活动有关。截至 2012 年底，其他应收款账面余额 29.26 亿元，较上年底大幅下降主要是正常的业务结算原因；公司对其他应收款共计提坏账准备 9.60 亿元，计提较充分。

2010~2012 年，公司其他流动资产年均复合增长 18.07%，2012 年底为 66.20 亿元，同比增长 61.83%，主要源自国债逆回购及短期理财产品增长。

2010~2012 年，公司非流动资产年均复合增长 9.19%，2012 年底为 1239.92 亿元，同比增长 8.42%，主要来自固定资产、在建工程和其他非流动资产的增长。非流动资产构成主要

以固定资产净额（占 32.87%）、可供出售金融资产（占 10.96%）、投资性房地产（占 13.03%）和长期股权投资（占 13.99%）为主。

2010~2012 年，公司可供出售金融资产年均复合下降 24.90%，2012 年底合计 135.86 亿元，同比下降 20.27%，主要是本期公司出售了部分权益工具以及可供出售权益工具年末公允价值变动所致。2012 年公司通过处置可供出售金融资产取得的投资收益 41.41 亿元，可供出售金融资产收益良好。

2010~2012 年，公司长期股权投资年均复合增长 21.05%。其中 2011 年底较 2010 年底增加 47.73 亿元；增加部分主要包括：增持蒙牛股份约 30.5 亿元，并购澳大利亚 Tully 糖业约 1.37 亿澳元。2012 年底为 173.46 亿元，主要为对联营企业的投资；2012 年公司长期股权投资实现投资收益 13.67 亿元（包括处置长期股权投资产生的投资收益 0.90 亿元），长期股权投资收益良好。

2010~2012 年，公司投资性房地产逐年增长，年均复合增长率为 13.85%，主要来自地产板块部分商业地产项目（沈阳、朝北和上海大悦城等）竣工转入。2012 年底，公司投资性房地产原值合计 195.96 亿元，累计折旧 33.97 亿元，计提减值准备 0.44 亿元，账面价值合计 161.54 亿元。

2010~2012 年，公司固定资产原值年均复合增长 18.09%，2012 年底为 590.84 亿元，同比增长 15.15%；构成主要为房屋及建筑物和机器设备。2012 年底公司固定资产累计折旧 177.04 亿元，计提减值准备 6.23 亿元。

2010~2012 年，公司其他非流动资产年均复合增长 16.72%，2012 年底为 83.79 亿元，同比增长 24.57%；构成主要为应收款项类投资和保险公司定期存款。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 2738.43 亿元，较 2012 年底增长 2.65%，资产结构中，由于货币资金和预付款项的增长，流动资产占比由 2012 年底的 53.52%小幅上升

至 54.60%，非流动资产占比相应小幅下降。其余科目较 2012 年底变化不大。

整体看，公司现金类资产丰富，资产收益较好，变现能力较强。但同时公司资产构成中易受市场影响的金融资产和房地产类资产占比较大，给公司资产稳定性带来一定影响。

截至 2012 年底，公司所有者权益 877.34 亿元（含少数股东权益 312.71 亿元）。其中归属母公司的所有者权益合计 564.63 亿元，同比增长 1.42%；构成以资本公积（占 22.21%）、盈余公积（占 33.12%）和未分配利润（占 43.38%）为主。截至 2012 年底，公司实收资本 34.76 亿元，同比净增加 7.42 亿元，主要来自财企【2012】366 号通知，公司收到 2012 年中央国有资本经营预算中央企业改革脱困补助拨款 6.00 亿元。截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益 887.66 亿元（含少数股东权益 318.25 亿元）。归属母公司所有者权益构成变化较 2012 年底较小。总体看，公司权益稳定性一般。

截至 2012 年底，公司负债合计 1790.50 亿元，同比增长 1.28%；其中流动负债和非流动负债分别占比 70.35%和 29.65%，负债结构以流动负债为主。截至 2012 年底，公司流动负债 1259.54 亿元，同比增长 0.27%；其中其他非流动负债科目增长较快主要系公司将短期融资券调整计入此科目。同期，公司非流动负债 530.96 亿元，同比增长 3.76%，构成以长期借款（39.37%）、应付债券（36.33%）和其他非流动负债（20.01%，主要为寿险责任准备金及独立账户负债）为主。

截至 2012 年底，公司全部有息债务为 1079.90 亿元，较上年底略有下降。公司债务负担近年呈现波动态势，2012 年底资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 67.11%、55.17%和 31.42%。

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 1850.77 亿元，较 2012 年底增长 3.37%；除应付债券科目由于“13 中粮 MTN1”的发行而增长外，其

余科目较上年底变化不大。

截至 2013 年 3 月底，公司资产负债水平较 2012 年底小幅上升，为 67.59%；全部有息债务 1135.17 亿元，债务负担有所上升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 56.12%和 34.27%，整体处于合理范畴。

表 4 截至 2013 年 3 月底，公司本部及下属子公司存续期内债券情况（单位：亿元）

债券名称	发行主体	额度	存续期
07 中粮债	公司本部	6	2007/09/05~2022/09/05
12 中粮 CP002	公司本部	60	2012/06/07~2013/06/07
09 中粮 MTN2	公司本部	30	2009/06/15~2014/06/15
13 中粮 MTN1	公司本部	50	2013/03/26~2016/03/26
11 中粮 MTN1	公司本部	50	2011/02/22~2014/02/22
11 中粮 MTN2	公司本部	10	2011/03/17~2014/03/17
11 中粮 MTN3	公司本部	40	2011/07/13~2014/07/13
12 中粮 SCP003	公司本部	45	2012/10/10~2013/04/08
12 中粮 SCP004	公司本部	50	2012/11/01~2013/07/29
13 中粮 SCP001	公司本部	40	2013/02/05~2013/05/06
13 中粮 SCP002	公司本部	40	2013/03/25~2013/09/21
公司本部合计	--	391	--
12 屯河 CP001	中粮屯河	5	2012/06/20~2013/06/20
12 屯河 CP002	中粮屯河	5	2012/09/12~2013/09/12
11 中粮 01	中粮生化	5	2012/02/16~2017/02/16
08 中粮债	中粮地产	12	2008/08/25~2018/08/25
离岸人民币债	中粮香港	30	2011/06/03~2014/06/03
港币可转债	中粮控股	31	2010/07/29~2015/07/29
下属子公司合计	--	88	--
合计	--	479	--

资料来源：根据公开资料整理；

注：“12 中粮 SCP003”和“13 中粮 SCP001”均已如期兑付；截至评级报告出具日，公司新发行 45 亿元“13 中粮 SCP003”和 40 亿元“13 中粮 MTN2”。

近年来，伴随着债务规模的波动增长，公司债务负担波动上升，但整体处于合理范畴。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010~2012 年，公司流动比率和速动比率加权平均值分别为 113.63%和 55.30%，其中 2012 年底以上两项指标分别为 113.37%和 53.36%，受粮油存货及地产项目存货大幅增加影响，近年公司速动比率呈下降趋势。2010~2012 年，公司经营现金流

动负债比分别为-15.34%、4.12%和 10.09%。公司历年现金类资产规模较大，2012 年底为 433.75 亿元，是同期短期债务的 0.64 倍。截至 2013 年 3 月底，公司流动比率及速动比率分别为 118.95%和 60.05%，较 2012 年底有所增长。总体看，公司短期偿债指标一般，但公司凭借较大的经营和投资活动流入规模和周转能力，以及较强的融资实力，公司实际的短期支付能力较强。

2010~2012 年，受利润总额波动的影响，公司 EBITDA 亦呈现波动趋势，2012 年为 138.92 亿元。2012 年公司全部债务/EBITDA 上升至 7.77 倍。2010~2012 年，公司利息支出年均复合增长 29.83%，远高于同期 EBITDA 的增长速度，由此导致公司 EBITDA 利息倍数呈下降趋势，2012 年为 3.58 倍，三年平均值为 4.29 倍。公司长期偿债能力仍保持在适宜水平。

截至 2012 年底，公司合并口径对外担保金额合计 1.60 亿元，均已逾期（均为历史遗留问题）。整体看，公司担保额度小，或有负债风险低。

自 2005 年以来，公司已成功发行并兑付多期短期融资券、中期票据以及超短期融资券等债务融资工具；此外公司在香港和内地拥有多家上市公司，且经营业绩良好。总体看，公司在资本市场具有较强的融资能力，直接融资渠道便利。

此外，公司与银行建立良好的合作关系，截至 2013 年 3 月底，公司本部获得金融机构授信额度共计 646 亿元，未使用额度 442.56 亿元，公司间接融资渠道畅通。

5. 债券募集资金使用情况和偿债能力分析

（1）债券募集资金使用情况分析

截至2013年5月底，公司本部仍处于存续期的债券中，投资用于项目建设的主要是：“07 中粮债”募集6亿元，用于吉林榆树玉米深加工项目，该项目总投资24.22亿元，企业债券募集

资金已经全部投放到位。项目已经全部投产，募投项目建设及运营情况正常。

（2）债券偿还能力分析

①一年内到期债券

截至 2012 年底，公司现金类资产 433.75 亿元，为未来一年内（2013.6~2014.6）待偿还债券（“09 中粮 MTN2”+“11 中粮 MTN1”+“11 中粮 MTN2”=90 亿元本金）的 4.82 倍。截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产为 481.71 亿元，为未来一年内（2013.6~2014.6）待偿还债券的 5.35 倍。现金类资产对未来一年内待偿还债券的保障能力强。2012 年，公司经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为一年内待偿还债券的 26.54 倍和 1.41 倍。

整体看，公司现金类资产充足，经营活动现金入规模大，对公司一年内待偿还债券覆盖倍数高。

② 一年后到期债券

2012 年公司 EBITDA 合计 138.92 亿元，为一年后到期债券（待偿还期限在 2014 年 6 月份以后，即“07 中粮债”+“11 中粮 MTN3”+“13 中粮 MTN1”+“13 中粮 MTN2”=136 亿元）发行额度的 1.02 倍，保护程度尚可。

③担保方分析

公司存续期债券中，除“07 中粮债”外，其余债券均为信用债券。

“07 中粮债”由交通银行股份有限公司（以下简称“交通银行”）授权北京分行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信公开评级，维持交通银行主体信用等级为 AAAPi，评级展望为稳定。交通银行对“07 中粮债”提供的担保有力增强了本期债券的偿债保障。

同时考虑到 2013 年 6 月份以后到期的中长期债券，其偿还期限相对分散，公司集中偿付压力不大。

6. 过往债务履约情况

根据公司过往在公开市场发行及偿付债务

融资工具的历史记录，公司无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

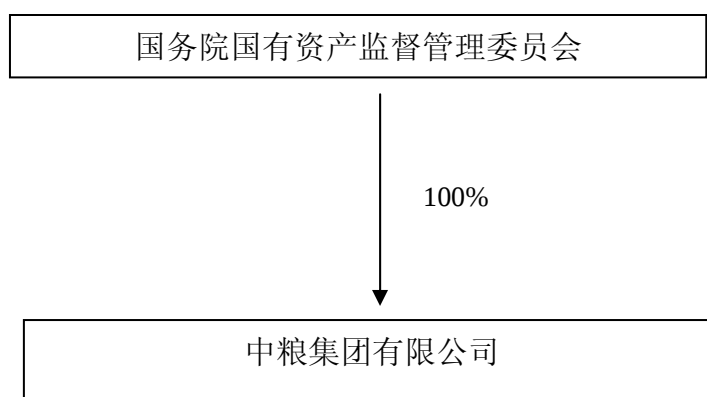
7. 抗风险能力

公司是国务院国资委下属的大型国有独资企业，法人治理结构完善，管理水平高，管理风险小。作为中国粮油及食品领域龙头企业，公司在生产规模、品牌知名度、市场占有率、研发能力等方面都具有明显的优势与竞争力。近年来，公司通过实施“全产业链粮油食品企业”的发展战略，分散了经营风险，保持了稳健的经营状况。总体看，公司抗风险能力极强。

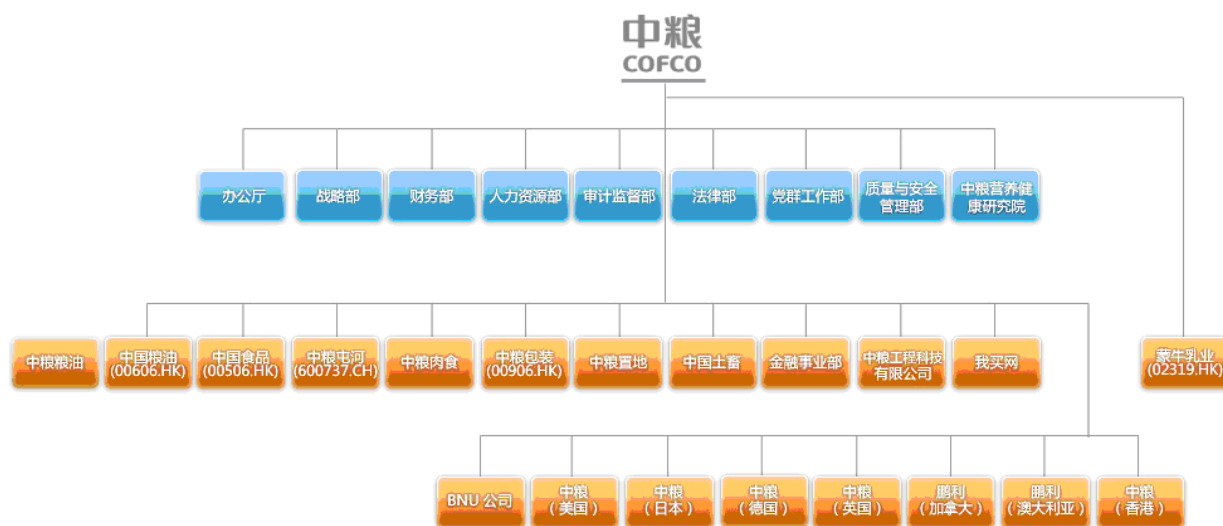
十、结论

综合考虑，联合资信维持公司的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，并维持“07 中粮债”、“09 中粮 MTN2”、“11 中粮 MTN1”、“11 中粮 MTN2”、“11 中粮 MTN3”、“13 中粮 MTN1”及“13 中粮 MTN2”的信用等级为 AAA。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 1-3 截至 2013 年 3 月底，公司纳入合并报表范围内的 二级子公司情况

企业名称	持股比例	注册资本（万元）
明诚投资咨询有限公司	100.00%	20000.00
中粮财务有限责任公司	100.00%	100000.00
中粮期货经纪有限公司	65.00%	84620.00
中粮信托有限责任公司	100.00%	120000.00
北京富强电子商务有限公司	100.00%	100.00
中粮新疆屯河股份有限公司	59.60%	100560.42
中粮地产(集团)股份有限公司	50.65%	181373.16
中粮集团(深圳)有限公司	100.00%	4871.00
锦州中孚仓储有限公司	95.00%	3800.00
博恩(美国)公司	100.00%	26232.84
中英人寿保险有限公司	50.00%	186598.00
中怡保险经纪有限责任公司	50.00%	3000.00
中粮（英国）有限公司	100.00%	USD80.00
中粮(澳大利亚)有限公司	100.00%	1160.06
中粮（加拿大）有限公司	100.00%	USD800.00
中粮(日本)有限公司	100.00%	JPY10000.00
中良财务有限公司	100.00%	HKD1500.00
中粮(美国)有限公司	100.00%	USD30.00
中粮集团(香港)有限公司	100.00%	HKD100000.00
中粮 BVI 公司	100.00%	USD0.0002
中粮金融资本公司	100.00%	USD100.00
中粮（德国）有限公司	100.00%	DEM50.00
中谷粮油集团公司	100.00%	137827.40
中粮粮油有限公司	100.00%	54483.32
中粮国际仓储运输公司	100.00%	1000.00
北京中粮龙泉山庄有限公司	100.00%	8545.00
内蒙古中粮番茄制品有限公司	100.00%	6666.00
中国土产畜产进出口总公司	100.00%	63757.10
中粮海南投资发展有限公司	100.00%	50000.00
中粮置业投资有限公司	100.00%	79170.56
中粮新疆投资控股有限公司	100.00%	10000.00
中粮天然五谷食品投资有限公司	100.00%	20000.00
中粮营养健康研究院有限公司	100.00%	5000.00
《美食与美酒》杂志社有限公司	55.00%	54.55
中粮（北京）生态谷发展有限公司	100.00%	30000.00
中粮阳光企业管理（北京）有限公司	100.00%	300.00

注：1. 公司对中英人寿保险有限公司和中怡保险经纪有限责任公司的持股比例未超过 50%，由于对其具有实质控制权，故将其纳入合并范围。

2. 截至 2013 年 3 月底，纳入公司合并范围的二级子公司共 36 家，较 2012 年底无变化。

附件 2-1 2010~2013.3 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	2790593.65	3869124.40	3712178.85	15.34	4143690.00
交易性金融资产	541246.93	359275.02	411872.64	-12.77	454815.00
应收票据	189141.96	429369.32	213463.32	6.24	218632.00
应收账款	561142.92	1040380.29	792346.16	18.83	816916.00
预付款项	834551.62	570742.79	613790.28	-14.24	742987.00
应收保费	11039.62	13407.07	15145.86	17.13	14763.00
应收分保账款	3474.36	7688.08	6920.74	41.14	8410.00
应收分保合同准备金	6122.58	5042.99	9297.24	23.23	10709.00
应收股利	0.00	0.00	150.72	--	0.00
应收利息	28916.92	41165.04	47459.25	28.11	62711.00
其他应收款	1266244.49	334602.96	196514.46	-60.61	231606.00
存货	6134023.53	7417928.18	7558190.06	11.00	7402710.00
一年内到期的非流动资产	18699.42	37001.24	39931.31	46.13	105818.00
其他流动资产	474869.50	409051.66	661954.18	18.07	737016.00
流动资产合计	12860067.50	14534779.04	14279215.05	5.37	14950783.00
非流动资产：					
发放贷款及垫款	72270.00	79800.00	66900.00	-3.79	59760.00
可供出售金融资产	2409222.65	1703984.32	1358628.80	-24.90	1399202.00
持有至到期投资	572216.35	720769.09	832948.16	20.65	897483.00
长期应收款	10815.42	4874.06	4865.65	-32.93	4874.00
长期股权投资	1183778.53	1661052.73	1734574.50	21.05	1775673.00
投资性房地产	1246272.55	1332591.76	1615447.09	13.85	1521525.00
固定资产净额	2811513.13	3576276.99	4075615.60	20.40	4004261.00
在建工程	396981.69	557748.79	669484.02	29.86	685188.00
工程物资	18080.70	4832.03	7139.68	-37.16	3440.00
固定资产清理	291.52	1090.31	87.52	-45.21	
生产性生物资产	7412.87	15640.84	19437.64	61.93	19209.00
无形资产	401672.54	461049.91	485520.96	9.94	499351.00
开发支出	793.54	71.60	515.18	-19.43	
商誉	467462.94	484219.52	501864.21	3.61	484220.00
长期待摊费用	23120.67	30665.46	31009.06	15.81	29620.00
递延所得税资产	163769.92	129460.92	157270.23	-2.00	162199.00
其他非流动资产	614977.75	672624.89	837882.92	16.72	887480.00
非流动资产合计	10400652.78	11436753.22	12399191.24	9.19	12433485.00
资产总计	23260720.27	25971532.26	26678406.29	7.09	27384268.00

附件 2-2 2010~2013.3 合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	5865873.47	5883583.99	3488454.43	-22.88	3714788.00
吸收存款及同业存放	6914.75	812.38	1624.10	-51.54	800.00
交易性金融负债	80639.13	8587.25	12236.50	-61.05	3141.00
应付票据	162000.79	112244.31	83366.03	-28.26	63903.00
应付账款	1082298.32	1481931.54	1869852.88	31.44	1580089.00
预收款项	840289.74	1453355.76	1374219.04	27.88	1668059.00
卖出回购金融资产款	0.00	145883.00	59990.00	--	58000.00
应付手续费及佣金	9869.71	9431.14	5280.92	-26.85	4505.00
应付职工薪酬	136779.54	176526.63	185176.68	16.35	158270.00
应交税费	36882.25	92295.86	60487.39	28.06	26560.00
应付利息	28168.82	40337.38	111138.95	98.63	122688.00
应付股利	0.00	14863.66	12588.59	--	0.00
其他应付款	1594468.55	1121896.84	1147377.58	-15.17	1143441.00
应付分保账款	2662.22	6725.54	5843.48	48.15	9104.00
保险合同准备金	13823.62	12283.93	15947.41	7.41	18153.00
一年内到期的非流动负债	493579.72	925627.77	645632.86	14.37	592005.00
其他流动负债	1216137.36	1074592.13	3516217.85	70.04	3405427.00
流动负债合计	11570387.98	12560979.11	12595434.67	4.34	12568933.00
非流动负债：					
长期借款	1183299.94	1895143.27	2090596.24	32.92	2199347.00
应付债券	1525444.25	2133851.33	1928753.74	12.45	2428511.00
长期应付款	40609.13	54522.83	25490.84	-20.77	36124.00
专项应付款	6835.01	16200.06	15086.91	48.57	15857.00
预计负债	29900.09	79670.53	107032.09	89.20	126257.00
递延所得税负债	290614.70	71981.62	79941.68	-47.55	17043.00
其他非流动负债	710508.27	865792.99	1062689.94	22.30	1115591.00
非流动负债合计	3787211.40	5117162.63	5309591.44	18.41	5938730.00
负债合计	15357599.38	17678141.74	17905026.11	7.98	18507663.00
所有者权益					
实收资本	308555.90	273336.95	347583.95	6.14	347584.00
资本公积	1805314.76	1552739.45	1253800.69	-16.66	1275949.00
专项储备	1767.12	2287.15	6134.93	86.33	1869988.00
盈余公积	1869988.15	1869988.15	1869988.15	0.00	2287.00
一般风险准备	5789.39	9775.13	15132.11	61.67	9775.00
未分配利润	1735178.92	2150383.11	2449561.20	18.82	2484433.00
外币报表折算差额	-323195.73	-291013.43	-295920.16	-4.31	-295920.00
归属于母公司所有者权益合计	5403398.51	5567496.51	5646280.86	2.22	5694096.00
少数股东权益	2499722.39	2725894.01	3127099.32	11.85	3182509.00
所有者权益合计	7903120.89	8293390.52	8773380.18	5.36	8876605.00
负债和所有者权益总计	23260720.27	25971532.26	26678406.29	7.09	27384268.00

附件 3 2010~2013.3 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 1-3 月
一、营业总收入	13857298.07	18224748.02	20032924.14	20.24	--
其中: 营业收入	13465610.14	17827668.32	19625514.64	20.73	4391542.00
其中: 主营业务收入	13297445.39	17545527.30	19281816.04	20.42	4290709.00
其他业务收入	168164.76	282141.03	343698.60	42.96	100833.00
利息收入	14743.18	30707.30	31216.05	45.51	
已赚保费	357153.01	337704.34	338090.70	-2.71	
手续费及佣金收入	19791.73	28668.06	38102.75	38.75	
减: 营业总成本	13856528.14	17957805.03	20084111.21	20.39	
其中: 营业成本	11626672.58	15161521.76	17086410.73	21.23	3798780.00
其中: 主营业务成本	11485182.60	14911382.08	16815766.98	21.00	3694253.00
其他业务成本	141489.98	250139.69	270643.75	38.30	104527.00
利息支出	267.14	-35.70	3.33	-88.83	
手续费及佣金支出	44153.74	49300.83	34869.01	-11.13	
退保金	15756.86	37975.62	57267.13	90.64	
赔付支出净额	22451.67	12857.90	17818.31	-10.91	
提取保险合同准备金净额	228381.31	192873.54	197695.89	-6.96	
保单红利支出	3291.78	5389.82	7040.65	46.25	
分保费用	-4785.37	-3643.50	-2974.52	--	
营业税金及附加	176870.92	258066.13	235526.77	15.40	37951.00
销售费用	948496.48	1074131.62	1157377.92	10.46	263085.00
管理费用	580749.30	702696.46	716899.75	11.11	151292.00
财务费用	177349.32	282324.70	376327.79	45.67	85680.00
资产减值损失	36872.40	184345.86	199848.44	132.81	75271.00
其他					
加: 公允价值变动收益	-13117.59	-1363.34	7749.24	--	1669.00
投资收益	639522.35	549630.98	627315.33	-0.96	100532.00
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	95027.26	150813.50	122313.57	13.45	
汇兑收益	-3425.26	-1814.18	-978.36	--	
二、营业利润	623749.43	813396.45	582899.15	-3.33	81684.00
加: 营业外收入	302487.19	234589.49	158940.93	-27.51	37454.00
减: 营业外支出	12948.79	24645.61	17437.79	16.05	1955.00
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	913287.83	1023340.33	724402.29	-10.94	117183.00
减: 所得税费用	186458.81	228369.00	190449.46	1.06	26901.00
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	726829.02	794971.33	533952.84	-14.29	90282.00
其中: 归属于母公司所有者的净利润	541731.93	470968.71	368779.72	-17.49	34872.00
少数股东损益	185097.08	324002.62	165173.12	-5.54	55410.00

附件 4-1 2010~2013.3 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 1-3 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	14959119.63	17839759.79	20343405.24	16.62	4634253.00
客户存款和同业存放款项净增加额	0.00	-6102.37	811.72	--	
收到再保险业务现金净额	0.00	0.00	-4006.39	--	
收到原保险合同保费取得的现金	364495.07	353577.38	354550.61	-1.37	
保户储金及投资款净增加额	74826.04	8346.64	-60538.07	--	
收到利息、手续费及佣金的现金	34786.74	59323.55	66868.99	38.65	
收到的税费返还	52207.05	68299.65	63563.13	10.34	11743.00
收到其他与经营活动有关的现金	2438503.97	3096080.42	3118947.17	13.09	196642.00
经营活动现金流入小计	17923938.51	21419285.07	23883602.40	15.43	4842638.00
购买商品、接受劳务支付的现金	15240130.26	15541234.98	17116286.90	5.98	4227948.00
客户贷款及垫款净增加额	73000.00	-13000.00	10000.00	-62.99	
存放中央银行和同业款项净增加额	40751.44	40900.91	-21878.18	--	
支付原保险合同赔付款项的现金	46990.67	77938.39	27442.29	-23.58	
支付利息、手续费及佣金的现金	49804.52	61796.86	38952.48	-11.56	
支付保单红利的现金	805.15	721.98	1273.94	25.79	
支付给职工以及为职工支付的现金	547449.08	666586.25	779380.87	19.32	211017.00
支付的各项税费	551048.33	720601.80	791390.71	19.84	192677.00
支付其他与经营活动有关的现金	3148423.26	3804922.44	3869516.29	10.86	133904.00
经营活动现金流出小计	19698402.71	20901703.60	22612365.29	7.14	4765546.00
经营活动产生的现金流量净额	-1774464.20	517581.47	1271237.12	--	77092.00
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	2050061.28	2374851.87	2660772.99	13.93	1798155.00
取得投资收益收到的现金	164957.01	128481.02	145461.54	-6.10	43122.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	23254.18	50874.64	59817.06	60.38	12769.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	32869.38	107794.16	905.18	-83.41	
收到其他与投资活动有关的现金	18707.38	236827.23	19320.63	1.63	
投资活动现金流入小计	2289849.24	2898828.92	2886277.40	12.27	1854046.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	753714.53	1377907.96	964975.53	13.15	143724.00
投资支付的现金	2395541.36	2539460.40	3042804.42	12.70	1916749.00
质押贷款净增加额	6059.49	15741.98	3955.66	-19.20	

取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	48945.63	318191.75	40983.51	-8.49	
支付其他与投资活动有关的现金	121605.70	171520.85	3957.86	-81.96	3402.00
投资活动现金流出小计	3325866.71	4422822.94	4056676.98	10.44	2063875.00
投资活动产生的现金流量净额	-1036017.47	-1523994.01	-1170399.57	--	-209829.00
三、筹资活动产生的现金流量：					
吸收投资收到的现金	269914.89	163256.27	503907.23	36.63	
取得借款收到的现金	10877788.61	14464343.20	13972667.94	13.34	4255019.00
发行债券收到的现金	1728440.73	1500000.00	2999963.00	31.74	1299996.00
收到其他与筹资活动有关的现金	41498.74	683235.83	28254.57	-17.49	
筹资活动现金流入小计	12917642.97	16810835.29	17504792.74	16.41	5555015.00
偿还债务支付的现金	9717666.30	14145163.56	17146783.06	32.83	4879450.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	262608.49	534029.43	443219.47	29.91	102675.00
支付其他与筹资活动有关的现金	33177.64	154181.24	129309.23	97.42	9768.00
筹资活动现金流出小计	10013452.43	14833374.24	17719311.76	33.02	4991893.00
筹资活动产生的现金流量净额	2904190.54	1977461.06	-214519.02	--	563122.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-37207.34	-78864.42	-3918.65	--	1126.00
五、现金及现金等价物净增加额	56501.53	892184.10	-117600.12	--	431511.00
加：期初现金及现金等价物余额	2643590.13	2700091.66	3592275.75	16.57	3474676.00
六、期末现金及现金等价物余额	2700091.66	3592275.75	3474675.63	13.44	3906187.00

附件 4-2 2010~2012 年现金流量表补充表

(单位: 人民币万元)

补充资料	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	726829.02	794971.33	533952.84	-14.29
加: 资产减值准备	36872.40	184345.86	199848.44	132.81
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	238136.24	237470.25	240497.27	0.49
无形资产摊销	17205.05	25372.62	14638.21	-7.76
长期待摊费用摊销	5157.17	9306.81	21144.63	102.49
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	-7029.73	-11301.82	-29500.34	--
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	6.01	1197.50	47.82	182.11
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	13117.59	1363.34	-7749.24	--
财务费用(收益以“一”号填列)	186525.36	353643.33	388507.80	44.32
投资损失(收益以“一”号填列)	-639522.35	-549630.98	-627315.33	--
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-47485.08	-302.47	-27809.31	--
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	5444.20	-24315.07	12645.73	52.41
存货的减少(增加以“一”号填列)	-2880699.34	-1291670.39	-131124.44	--
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-773904.56	15672.06	549526.08	--
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	1104814.26	159379.04	134232.50	-65.14
其他	240069.56	612080.08	-305.52	--
经营活动产生的现金流量净额	-1774464.20	517581.47	1271237.12	--
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
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	0.00	58402.22	0.00	--
3.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	2699166.24	3592025.41	3473898.18	13.45
减: 现金的期初余额	2638807.11	2699166.24	3592025.41	16.67
加: 现金等价物的期末余额	925.41	250.34	777.45	-8.34
减: 现金等价物的期初余额	4783.02	925.41	250.34	-77.12
现金及现金等价物净增加额	56501.53	892184.10	-117600.12	--

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	20.16	15.81	15.58	--
存货周转次数(次)	2.44	2.20	2.25	--
总资产周转次数(次)	0.65	0.71	0.73	--
现金收入比(%)	111.09	100.07	103.66	105.33
盈利能力				
营业利润率(%)	12.34	13.51	11.74	12.63
总资本收益率(%)	5.56	6.18	4.71	--
净资产收益率(%)	9.66	9.59	6.09	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	25.53	32.70	31.42	34.27
全部债务资本化比率(%)	54.09	56.92	55.17	56.12
资产负债率(%)	66.02	68.07	67.11	67.59
偿债能力				
流动比率(%)	111.15	115.71	113.37	118.95
速动比率(%)	58.13	56.66	53.36	60.05
经营现金流动负债比(%)	-15.34	4.12	10.09	--
EBITDA 利息倍数	6.09	4.28	3.58	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.63	6.48	7.77	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-12.19	-2.55	0.26	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.30	-0.09	0.01	--

注：2012 年及 2013 年一季度短期债务及相关指标计算包含“其他流动负债”中的短期融资券；2013 年一季度财务数据未经审计。

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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	含 义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。