

信用等级公告

联合[2010] 218 号

联合资信评估有限公司通过对中粮集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

中粮集团有限公司
主体长期信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年七月一日



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.lianheratings.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、中粮集团有限公司主体长期信用等级自 2010 年 7 月 1 日至 2011 年 6 月 30 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

二零一零年七月一日



中粮集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2010 年 7 月 1 日

财务数据

项 目	2008 年初	2008 年底	2009 年底	10 年 3 月
资产总额(亿元)	1440.02	1305.86	1785.06	1850.44
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	639.22	539.68	714.56	712.06
长期债务(亿元)	64.06	96.01	251.09	224.91
全部债务(亿元)	421.81	409.69	594.95	615.79
营业收入(亿元)	888.65	1012.08	1025.10	250.30
利润总额(亿元)	55.40	75.83	82.08	10.56
EBITDA(亿元)	91.05	126.13	124.67	--
营业利润率(%)	10.74	16.05	13.40	17.43
净资产收益率(%)	7.19	11.43	9.07	--
资产负债率(%)	55.61	58.67	59.97	61.52
全部债务资本化比率(%)	39.75	43.15	45.43	46.38
流动比率(%)	100.11	120.08	124.49	122.29
全部债务/EBITDA(倍)	4.63	3.25	4.77	--

注：2008 年初为对 2007 年追溯调整数的数据。2010 年一季度数据未经审计。

分析师

黄 静 刘小平

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

联合资信评估有限公司（简称“联合资信”）对中粮集团有限公司（以下简称“公司”或“中粮集团”）的评级反映了公司作为国资委直属的以粮油食品贸易加工为基础综合化经营的大型中央企业集团，在发展前景、资产规模、多元化经营、产品品牌、市场网络等方面的突出优势。

尽管短期内国内外宏观经济环境对公司农产品贸易加工以及房地产等业务产生一定负面影响，但基于公司相关业务品牌知名度高、产品结构丰富、销售渠道广阔等优势，中粮集团有望较好地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。联合资信对中粮集团的评级展望为稳定。

优势

1. 随着国家加强对粮食市场稳定保障，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。
3. 公司实施“集团有限相关多元化，业务单元专业化”的发展战略，经营风险较低。

关注

1. 粮食贸易流通受国内粮食收购价格提升影响，利润空间有所缩小。
2. 近期国家宏观调控政策给房地产行业发展带来一定不确定性。

一、主体概况

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。跟踪期内，公司注册资本未变，截至2009年底，公司注册资本3.12亿元，全部为国家资本金。

截至2009年底，公司拥有37家二级控股子公司（按2009年经审计财务报表的合并口径）。截至2009年底，公司拥有员工约7.5万人。目前公司下设集团办公室、战略部、财务部、人力资源部、研发部、审计监察部、法律部、党群工作部（企业文化部）和科学研究院等9个职能部门和中粮粮油、中国粮油、中国食品、地产酒店、中国土畜、中粮屯河、中粮包装、中粮肉食、中粮发展、金融事业部等业务板块。

截至2009年底，公司（合并）资产总额1785.06亿元，所有者权益（含少数股东权益）714.56亿元；2009年公司实现营业总收入1025.10亿元，利润总额82.08亿元；2009年公司销售商品、提供劳务收到的现金1101.57亿元，经营活动产生的现金流量净额-8.42亿元。

截至2010年3月底，公司（合并）资产总额1850.44亿元，所有者权益（含少数股东权益）712.06亿元；2010年1-3月公司实现营业收入250.30亿元，利润总额10.56亿元；2010年1-3月公司销售商品、提供劳务收到的现金270.67亿元，经营活动产生的现金流量净额-10.31亿元。

公司地址：北京市东城区建国门内大街8号中粮广场A座7—13层；法定代表人：宁高宁。

二、行业分析

公司主要从事粮油贸易和食品加工业务。

1. 粮食产业

(1) 粮食概况

农业是中国国民经济的基础，也是社会稳定的基础。中国作为一个发展中国家和人口大国，粮食问题关系到国计民生和社会稳定。在中国，粮食是战略物资。

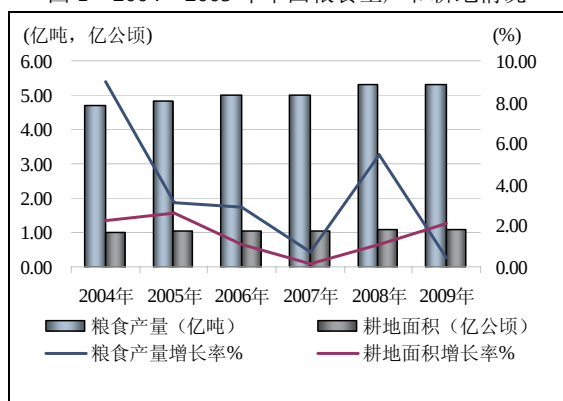
粮食连续六年增产 产量增幅取决耕地

2004~2009年以来，中国粮食产量实现连续六年增产，尽管受益于耕种技术和农机化水平提升，粮食单产量有所增大，粮食单产量由2004年4.62吨/公顷提升至2009年4.87吨/公顷，但短期内中国粮食总产量增幅仍将主要取决于耕地面积。

从近几年粮食产量看。2004年伴随一系列改革政策的实施，2004年中国粮食总产量增幅快速，较上年净增加0.4亿吨，是建国以来增产最多的一年。2005~2007年，粮食产量增幅

受耕地的制约，增幅较 2004 年均有所下滑。2008 年，尽管中国遭受了南方雪灾，汶川大地震，洪涝、干旱、强台风、病虫害等多重自然灾害，但中国粮食生产基于单产量的突破和耕地面积增长的回升，当年粮食总产量达到 52850 万吨，增幅也有所回升。2009 年粮食总产量达到 53082 万吨，比上年净增加 211 万吨，达到历史峰值。

图 1 2004~2009 年中国粮食生产和耕地情况



资料来源：国家统计局统计公告

供需结构矛盾突出 缓解平衡依靠贸易

从粮食品种结构看，中国粮食一直处于紧平衡状态。分品种看，玉米产需基本平衡，小麦、水稻供求偏紧，大豆存在较大缺口，国内粮食已处于紧平衡状态，粮食品种结构不平衡的矛盾突出，粮食外贸（进出口）成为缓解平衡中国粮食结构矛盾的重要手段。

从粮食产销区域看，中国粮食作物主要生长在北方，产销两区市场割裂问题较为严重，加之粮食具有季节生产性，存在粮食周期性需求的矛盾，因此粮食内贸成为调节粮食产销区域分布和季节周期性需求矛盾的重要手段。

(2) 粮食贸易体制

改革开放以来，中国粮食流通体制坚持市场化改革取向，逐步打破以统购统销为基本特征的体制，市场机制在粮食生产和流通中的基础性作用日益凸现出来。从 2004 年开始，国家全面放开粮食收购和销售市场，实行购销多渠道经营，这意味着中国建立在计划经济基础上的粮食流通体制在 2004 年全面结束。

现行粮食管理体制的主要特点是：

① 中央和地方对粮食分级管理，责权分开，实行在国家宏观调控下省级人民政府对粮食生产和流通全面负责的体制。

② 政企分开，粮食行政管理部门代表政府对全社会粮食流通进行管理，粮食购销企业（包括乡镇粮库）主要面向市场，自主经营，独立核算，自负盈亏。

③ 出口配额管理，中央对从事玉米、水稻和小麦粮食作物的进出口业务实行统一配额管理。公司是国内唯一一家拥有玉米、小麦和水稻粮食作物进出口全资质的企业。

由于中国粮食市场化流通体制尚处于初期阶段，为规避市场投机的隐患风险，保障粮食供应安全，稳定粮食贸易市场，中国通过粮食国储来作为粮食贸易市场的调节杠杆，并通过限定粮食最低收购价格来保障农民利益，从而稳定粮食市场价格。

(3) 行业竞争

目前粮食流通行业按主体可划分为国有粮食流通企业、地方粮食流通企业和社会粮食流通企业。

国有粮食流通企业主要从事国家政策性收储业务，其拥有仓储网点多，仓容量大，储备轮换量大的优势，为目前粮食流通领域的领导者。中国现存国有粮食流通企业主要包括：中国储备粮食管理总公司、中粮集团和吉粮粮食集团有限公司。

地方粮食流通企业：原省市县三级粮食系统中的粮食购销企业改制形成，其经营方式相对国有粮食流通企业更加灵活。虽单体经营规模小，但拥有的库点总量庞大，并逐渐成为一些大型加工企业主要合作伙伴。

社会粮食流通企业：指私人粮商，其经营灵活性远远高于其他粮食流通机构，即使在收储资格管理的约束下，其规模实力也同样不可低估。

此外，由于粮源紧张，加之粮食流通盈利逐渐趋薄，很多粮食流通企业已逐步转型进入

粮食加工企业。

整体看，中国粮食流通行业已进入多元化竞争整合时代，国有大型粮食贸易企业将有望在竞争整合中抓住机遇，得到进一步发展。

(4) 粮食政策

中国作为粮食生产和消费大国，粮食生产和粮食市场的稳定至关重要。多年来，中国一直重视粮食安全工作，主要通过增加农资补贴，增加收储粮食总量以及提高最低收购价格等措施，带动农民粮食生产的积极性，保障粮食生产稳定。此外，粮食进出口管理一直是中国调节粮食余粮和国内市场供需的重要手段。近两年，粮食出口政策变化较大，一方面体现在受全球能源危机带来的粮食危机的影响，中国为了保障国内粮食市场供应的稳定，加大了对粮食出口的限制；另一方面，随着 2009 年中国连续 6 年粮食丰收，对部分粮食作物产品存在余粮调节的需求，本着适时、适度的原则中国又逐步放松粮食出口业务。

整体看，中国粮食贸易发展尚处于初期阶段，市场化水平相对较低，宏观政策的调整成为平衡粮食供求的重要手段。

2010 年宏观经济的不确定性加大了国内粮食宏观调控政策不确定性，进而也将加大粮食贸易企业经营风险。

表 1 近两年中国粮食政策

项目	具体内容
粮食收储	2008 年，国家 3 次大幅度提高小麦的最低收购价格（2008 年 2 月、7 月、10 月），同期稻谷收购价亦有提升；2009 年 1 月中旬，国家宣布 2009 年稻谷最低收购价，较上年提高 16% 左右。
	2009 年 9 月发改委宣布 2009 年中晚稻最低收购价执行预案 2010 年 2 月发改委宣布提高稻谷最低收购价格，每 50 公斤早籼稻（三等，下同）、中晚籼稻、粳稻最低收购价格分别提高到 93 元、97 元、105 元，比 2009 年分别提高 3 元、5 元、10 元。
	从 2008 年 10 月到 2009 年 4 月，国家在东北粮食主产区进行了六次收储，有效缓解粮食市场的阶段性过剩。
	2008 年 4 月 8 日，国务院通过《全国新增 1000 亿斤粮食生产能力规划（2009-2020 年）》，政府将增加粮食生产投资，加强指导协调。

农资直补	2008 年国家 3 次增加农资综合直补标准；
	2008 年 10 月，国家发改委提出要建立化肥等农资价格与农资综合直补的联动机制，提高政府补贴及时性。
	2009 年将提高良种补贴标准，扩大补贴范围，补贴范围涵盖小麦、水稻、玉米和东北大豆；扩大农机具补贴范围和种类，提高补贴标准。
	2010 年 1~4 月中央连续下发了 7 个 1 号文件，包括粮种补贴、粮食直补、农资补贴的增加。
出口关税	自 2007 年 12 月 20 日起，中国取消小麦、稻谷、大米、玉米、大豆等原粮及其制粉的出口退税。
	2008 年，对小麦、玉米、稻谷、大米、大豆等原粮及其制粉产品征收 5% 至 25% 不等的出口暂定关税。
	2008 年 12 月 1 日起，取消玉米、杂粮及其制粉出口关税，降低小麦、大米及其制粉出口关税。
	自 2009 年 7 月 1 日起，我国调整部分产品的出口关税，小麦、大米、大豆粮食产品 3-8% 的暂定关税被取消。
出口配额	自 2008 年 1 月 1 日起对小麦粉、玉米粉、大米粉等粮食制粉也开始实行出口配额许可证管理。

资料来源：联合资信整理

(5) 粮食物流

近几年，中国主产区 and 主销区的矛盾决定了中国“北粮南运”、“东粮西运”的态势明显。

对于粮食贸易企业而言，粮食运输是粮食贸易中的重要环节。目前，中国的粮食物流成本比国外高出 10%。粮食从生产区运到销售区的流通费用占粮食销售价格的 30%~35%，而在欧美等地，这一比率约为 20%~25%。

粮食运输方式方面，粮食内贸主要以铁路、公路、水路运输为主，粮食外贸主要以航运为主。铁路运输，一方面铁路垄断性决定收费不尽合理，另一方面运力不足则制约了粮食流通效率。公路运输，是粮食最昂贵的一种运输方式，加之近几年汽柴油价格高涨，公路运输成本进一步增加。水路运输，运输成本低于铁路运价，但存在耗时长、损耗多的问题。

整体看，粮食运输在粮食贸易中占有重要地位，能够掌握粮食运输资源、保障粮食运输效率的粮食贸易企业能够在竞争中占有较大优势。

(6) 套期保值

由于粮食存在产区和消费区割裂以及粮食周期性消费与季节性生产的矛盾，加之粮食价格受供求、政治、经济、宏观政策、进出口、

运输等多种因素影响，粮食价格波动频繁，从事粮食单边贸易风险较大。因此，从事粮食贸易的企业往往借用套期保值的金融手段来规避风险，其主要操作方式有以下三种：

① 买入套期保值操作

买入套期保值是指先在期货市场上买入预期将来买入的现货商品数量相等、交割日期相同或相近的该商品期货合约，当买入现货商品时，卖出该商品的期货合约，用对冲后的期货盈利来弥补因现货市场价格上涨所造成的损失。粮食贸易企业买入套期保值，用以规避实际购入粮食时价格上涨的风险。

② 卖出套期保值操作

卖出套期保值是指先在期货市场上卖出预期将要卖出的现货商品数量相等、交割日期也相同或相近的该种商品的期货合约，当实际卖出该种现货商品时，买进与原先所卖出期货合约，用对冲后的盈利弥补因现货市场出售现货所发生亏损。粮食贸易企业卖出套期保值，用以规避实际销售粮食时价格下跌的风险。

③ 开展期转现业务

期货转现货是指持有同一交割月份合约的多空双方之间达成现货买卖协议后，变期货部位为现货部位的交易。达成协议的双方获得交易所批准后，分别将各自持仓按双方达成的平仓价格由交易所代为平仓。同时双方按达成的现货买卖协议进行与期货合约标的物种类相同、数量相当的现货交换。期转现比“平仓后购销现货”更便捷，它可以节约期货交割成本；可以灵活商定交货等级、地点和方式；可以提高资金的利用效率；同时规避了现货履约风险。

整体看，适时开展套期保值业务是粮食贸易企业适应粮食购销市场化形势发展的需要，是粮食企业提高抗风险能力和市场竞争力的必要手段。

2. 食品工业

食品工业是中国国民经济的重要支柱产业

，也是关系国计民生及关联农业、工业、流通等领域的大产业。

(1) 食品工业发展现状

产品结构调整

近几年，中国食品工业产品结构调整取得较大进展，各类食品在质量、档次、品种、功能以及包装等方面已基本满足不同消费层次的需求。如油脂品种从单一的二级油为主，发展到可生产一级油、高级烹饪油、色拉油和食品工业各种专用油等，全精炼油产量已占油脂总产量的30%左右；粮食加工中，特二级以上精度的小麦粉已占面粉总产量的70%，精米占大米总产量的85%左右；名优产品得到较快发展，产品质量稳定，产量不断增加，产品市场覆盖面扩大。

高新技术的应用

近十年高新技术在食品工业中得到较好应用，大中型企业技术装备水平有了较大提高。如生物工程技术、超高温杀菌、冷冻速冻、超临界萃取、膜分离、分子蒸馏等一大批高新技术在食品行业得到了推广应用，有力地促进了食品工业生产技术水平的提高和产品的更新换代。啤酒、葡萄酒、饮料、乳品、烟草加工等行业中较先进的技术装备，已接近发达国家20世纪90年代中期先进水平，中国食品机械设备制造水平正在逐步适应食品工业的发展和技术改造的要求。

(2) 食品工业存在主要问题

食品工业虽然取得了很大成绩，但其总体水平仍然较低，特别是与国外发达国家相比，差距较大，主要存在以下问题：

食品工业结构不够合理

从行业结构看，食物资源粗加工多，深加工和精加工少；从产品结构看，产品品种花色少、档次低、包装差，产品更新换代慢，产品结构不能完全适应市场需求变化；从地区结构看，西部省区食品工业比较落后，而东部的山东、广东、江苏及中部的河南4省食品工业比较发达。

食品企业总体规模小，生产集中度不高

粮油加工企业合理的经济规模为：面粉加工400~600吨/日、稻谷加工200~400吨/日，而中国78.9%的面粉企业为50~100吨/日的生产规模，80%的稻谷加工设备为日处理50吨以下的小机组；制糖行业平均日处理甘蔗约为1500吨左右，远远低于6000吨的国际平均日处理量。

技术水平相对落后，加工技术储备不足

目前，在中国的食品工业科技成果中，初级加工的成果所占比重大，而精、深加工的成果明显不足；对食品的综合利用，尤其是废弃物的综合利用研究较少，与国际先进水平有较大差距；企业自主开发创新能力低，行业管理所需的基础性技术工作十分缺乏。

食品安全和环境污染问题较多

在食品加工中掺杂使假，以假充真，以非食品原料、发霉变质原料、病死畜（禽）等加工食品的违法活动屡禁不止；一些企业在兴建项目时不做环境影响评价，生产产生的大量“三废”随意排放，对周边环境造成了较严重的污染。这种状况影响了食品出口，破坏了市场经济秩序。

(3) 食品工业未来发展

生产和消费趋势

① 安全性、营养健康性食品将得到较快发展。近几年，国际上发生了疯牛病、口蹄疫、李斯特菌等，为免受其害，各国纷纷在食品的生产、加工、销售以及进出口上采取了更加严格的管理措施，进一步完善了相关的法律法规和安全技术标准。

② 绿色食品、有机食品市场前景良好。这些食品虽起步晚，但发展快，目前正向标准化、系列化、规范化和产业化的方向发展。

③ 各类健康及具有预防、治疗疾病或有助于病后康复等调节身体功能的各种功能性食品，将得到较快发展并占据越来越大的市场份额。

④ 方便快捷性食品将进一步发展。为了

适应人们工作、生活快节奏、高效率的迫切需要，在国际市场上花样繁多的净菜、配菜、方便米饭及各种冷冻、微波、旅游食品等，越来越受到欢迎。目前，全世界方便食品的品种已超过1.5万种，有向主流食品发展的趋势。冷冻食品向小包装、多品种、调理简单方便的家庭化方向发展。

技术发展趋势

各种高新技术已普遍应用于食品工业。电子技术、生物技术、新材料等基础科学技术以及超高压处理、超临界提取、膜分离、分子蒸馏、超微粉碎、微胶囊、真空处理、冻结浓缩、品质评价、食品掺假鉴定、超高温瞬时杀菌等尖端技术在食品工业生产和产品研发中将得到广泛应用。例如生物技术、智能技术等已贯穿于从原料加工到食品安全消费的各个环节中。这些高新技术的应用不仅可保证食品营养、安全、卫生、方便、快捷、风味多样和降低生产成本，而且可节约资源和保护环境等，与传统食品工业技术相比，具有巨大的优势。

三、基础素质分析

1. 企业规模

公司下设中粮粮油、中国粮油、中国食品、地产酒店、中国土畜、中粮屯河、中粮包装、中粮肉食、中粮发展、金融事业部等业务板块，拥有中国食品（股票代码：HK0506）、中粮控股（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）和丰原生化（股票代码：000930）三家国内上市公司。

公司自 1994 至 2009 年，公司已连续 16 年入选美国《财富》杂志世界企业 500 强，居中国食品工业之首。2008 年~2009 年公司已两年在国资委业绩考核中首次进入中央企业 A 级行列。

2. 品牌优势

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。

3. 人员素质

截至2009年底，集团拥有员工约7.5万人。按文化程度划分，大专以上学历人员占40%，中专学历人员18%，高中及以下学历人员占42%；按职称划分，高级职称人员占总人数0.86%，中级职称人员占3.16%，初级职称人员占5.15%；按年龄划分，35岁以下人员占60.14%，36-45岁人员占29.64%，46-55岁人员占8.83%，56岁以上人员占1.39%。公司人员整体素质较高。

截至2009年底，公司现有董事长、副董事长、董事、总裁、副总裁、纪检组长、总会计师、党组成员共12人。公司董事长宁高宁先生，52岁，毕业于山东大学，经济学专业，后赴美国匹兹堡大学留学，获工商管理学硕士学位，曾任华润（集团）有限公司副董事长、总经理兼中国华润总公司总经理。公司现任总裁于旭波先生，毕业于对外经济贸易大学，国际贸易专业，后获得中欧国际工商学院EMBA。1988年加入中粮集团，曾在美国工作多年。公司高层管理人员具有丰富的行业经验，熟悉国际市场，具有丰富的管理经验和较强的营运能力，整体素质高。

4. 外部环境

公司是国有大型骨干中央企业之一，是国务院批准的授权投资机构，在国民经济总体布局中占有重要地位。

公司在粮油食品进出口业务方面具有独

特的优势，在粮油食品进出口、平抑物价、稳定人民生活等方面作用突出，因此在政策上得到国家的大力支持。此外，在国家政策的支持下，2005年中国土产畜产进出口总公司（中土畜）并入公司，扩大了公司的规模，提升了公司在土产、畜产方面的竞争实力；2006年中谷粮油集团公司（中谷集团）并入公司，大大提升了公司在内贸方面的竞争力。

四、管理体制

1. 管理体制

公司是由国务院国资委履行出资人职责的国有独资企业。国资委依照《公司法》和《企业国有资产管理暂行条例》等法律法规，对公司国有资产进行监督管理。目前公司已经形成了较为完善的法人治理结构，设立了董事会、监事会、经营管理机构。董事会处于决策的核心地位，监事会处于监督评价的核心地位，经营管理层负责公司的日常经营管理，是决策的执行人。董事会下设投资审查委员会和6S管理委员会作为决策支持机构，并确保对公司重大事项进行监督。

管理架构上，公司实行扁平化管理，管理模式属于操作管控型，总部直接监控业务单元的经营管理。

2. 管理水平

从管理理念看，公司一直注重培养和提高自身管理能力，不断建立、健全内部管理制度，规范经营管理中各项活动准则，以适应管理多元化企业的需要。公司重点推行“五步组合论”的管理理念的运行，即第一步，选好经理人；第二步，建设团队；第三步，制定发展战略；第四步，执行战略并形成核心竞争力；第五步，考核评价，五步形成完整的管理链条，在循环中推动企业内部管理水平的提升。

内部管理方面，公司推行6S管理体系。6S管理体系作为公司的系统化管理模式，包括

战略管理体系、全面预算体系、管理报告体系、内部审计体系、业绩评价体系、经理人考核体系等 6 个子系统，涵盖战略制定与实施、过程监控与分析、业绩评价与考核等整个战略管理过程。通过各个子系统在不同层次上的交互作用，解决规划与执行、过程与结果、管人与管事、目标设定与风险控制等多重问题。6S 管理体系已经成为公司进行决策、控制、评价和调整的主要依据和手段。

战略管理体系：各业务单元运用“战略制定十步法”，进行五年战略规划及年度经营计划的滚动制定。每年通过经理人年会、经营分析会和战略反思研讨会，及时应对形势变化和经营发展态势，推动管理水平和经营绩效的不断提高。

全面预算体系：各业务单元在发展战略规划的基础上，将其细化为经营计划，据此编制财务预算。

管理报告体系：各业务单元每月提交管理报告，包括财务、客户、流程、学习和成长方面的指标分析。

内部审计体系：从原来的日常财务收支、经理人离任审计转向多维度的战略综合审计，强调对风险的审计功能，监控业务战略的执行情况、经营指标与预算的完成情况以及管理数据的真实性。

业绩评价体系：评价指标用于对战略执行情况动态跟踪和驱动，进行战略反思和调整，同时，为业务单元管理团队 360 度考核评价提供依据。

经理人考核体系：公司改变以往只注重考察经理人业绩的做法，把业绩考核与知识、能力、态度和个性的考核结合起来，综合成知识

(K)、能力(A)、态度(A)、业绩(P)和个性(P) 5 个评价维度，并具体量化为 20 多个指标，构成了对公司经理人的 KAAPP 评价体系。

在加强 6S 管理体系的同时，公司在转型过程中更加强调工作的系统化和精细化，引导各个部门尤其是业务单元在系统思考的前提下，更深入地去了解市场、合理布局、勤加调整。通过关注质量、成本、费用、保存、安全、物流、数量等整合的要件，构筑管理模式的坚实基础。

总体看，公司作为一家大型央企，目前管理机制良好，内部管理水平较高，管理风险低。

五、生产经营

1. 业务现状

公司已发展成以粮油食品贸易加工为基础、多元化投资、综合化经营的大型企业集团。公司的主要业务结构已较为明晰。公司主要涉及粮油贸易加工、食品加工包装、土畜产品加工制造、酒店房地产开发和金融及其它五类业务，下设中粮粮油、中国粮油、中国食品、地产酒店、中国土畜、中粮屯河、中粮包装、中粮肉食、中粮发展、金融事业部等业务板块。从表 1 看，公司粮油贸易加工和食品加工包装为公司的核心业务，其涉及的业务板块包括中粮粮油、中国粮油、中粮屯河、中国食品、中粮包装、中粮肉食和中粮发展。2008 年和 2009 年以上两大业务合计收入分别占同期主营业务收入 88.14%和 88.37%（未考虑抵消），两大业务合计利润分别占同期主营业务利润的 74.29%和 75.51%。

表 1 2009 年公司 5 类业务经营情况

业务类型	业务板块包括	主营业务收入（亿元/%）				主营业务成本（亿元/%）				主营业务毛利率（%）	
		上期数		本期数		上期数		本期数		上期数	本期数
		总额	占比	总额	占比	总额	占比	总额	占比	总额	总额
食品加工包装	中国食品	183.17	18.41%	203.12	19.85%	146.55	17.35%	155.77	17.68%	19.99%	23.31%
	中粮包装										

	中粮肉食										
	中粮发展										
粮油贸易加工	中粮粮油	693.80	69.73%	701.02	68.52%	618.75	73.26%	640.91	72.76%	10.82%	10.71%
	中国粮油										
	中粮屯河										
酒店、房地产开发	地产酒店	56.34	5.66%	62.14	6.07%	29.21	3.46%	36.57	4.15%	48.16%	41.15%
土畜产品加工制造	中国土畜	53.88	5.42%	45.15	4.41%	43.84	5.19%	37.96	4.31%	18.65%	15.92%
金融及其他	金融事业部	7.74	0.78%	11.73	1.15%	6.29	0.74%	9.64	1.09%	18.83%	17.79%
抵消		-34.28	--	-13.85	--	-41.94	--	-9.40	--	--	--
抵消前合计		994.94	--	1023.16	--	844.63	--	880.86	--	--	--
抵消后合计		960.66	--	1009.31	--	802.69	--	871.46	--	14.35%	13.66%

资料来源：2009 年审计报告附注

2. 主要业务经营情况分析

(一) 粮油贸易加工业务

粮油贸易加工业务包括：中粮粮油、中国粮油和中粮屯河三大业务板块。

(1) 中粮粮油

中粮粮油是集粮食采购、储运、销售、内外贸于一体的综合贸易运营商，为客户提供粮食原料采购、仓储物流和套期保值服务。中粮粮油业务种类包括小麦、玉米、稻谷等主粮贸易、油脂油料贸易、杂粮杂豆和食品原料贸易、饲料原料贸易与加工、粮油收储业务、粮油物流业务、粮油期货业务等。2009 年 3 月，公司下属无锡科研设计院研发的原创创新技术“粮食储藏通风调质方法及其装置”获国家发明专利，填补了粮食储藏领域储粮保湿的技术空白，可以有效解决粮食储藏过程中的水分损失，改善了粮食储藏品质和加工品质，提高了公司的经济效益。

中粮粮油下设小麦部、玉米部、粮贸部、饲料部、油脂油料部、食品原料部、中谷期货和物流部等业务部门。

①小麦部

小麦部主营小麦国内外贸易业务，从原来的单一从事进出口贸易，向建立完善小麦收储和贸易一体化系统转型。为提高国内小麦品质，实现粮源掌控，小麦部在小麦主产区实行小麦收购定点布局，增设收购网点，积极落实订单

农业，在优麦产区和小麦集散地建设小麦物流中心，将小麦贸易的触角向产业链前端延伸，进入种植与农业服务环节。并在物流中心增加配麦环节，改善国产小麦“品种多、品质杂、内在品质不齐”的状况。

②玉米部

玉米部主营玉米国内外贸易业务，在国内重点开拓点对点的直销模式，完善客户管理体系，逐步形成了以玉米深加工企业和饲料加工企业为主的营销网络，目前 90% 的客户为终端玉米加工企业。通过铁路、集装箱、水运等多种途径相结合的方式加强物流保障，初步形成了内陆华东、中南、西南区域以铁路为主，沿海海南、广东、广西等区域以海运为主的市场布局。

③粮贸部

粮贸部主营玉米、稻谷的国内贸易业务，不断加强收储资源整合和网络建设，选择粮源丰富、品种优良、物流便利、方便客户的区域，推广“中心库模式”，以位置较好的骨干库为中心向周边辐射，在东北、华北主产区形成了较强的粮源掌控能力。在华东、华南主销区，对下属区域公司进行转型，建立综合营销服务模式，降低客户原料成本和存储风险，为客户提供优质、稳定的产品和服务。

④饲料部

饲料部主营饲料加工和饲料原料贸易，年

工业饲料生产能力 150 万吨，是国内最大的饲料添加剂销售商。饲料加工以畜禽水产配合饲料为主打产品；饲料原料贸易以综合技术服务为支撑，提供蛋白原料、饲料添加剂等多种饲料原料产品。饲料部根据客户对品牌、价格、采购时机的不同需要，制定相应的经营计划，最大限度满足客户需求。

⑤油脂油料部

主要经营品种有油菜籽、大豆、棕榈油和豆油，以控制国产油料资源为目标，优先发展国内油料品种。近年来，油脂油料部按照品种专业化的原则，对下属业务部门进行了合并和重组，建立了完善的内部风险控制体系，覆盖华北、华东和广东的营销网络已经成形。

⑥食品原料部

主营杂粮杂豆和食品原料进出口业务，品种包括大豆、红小豆、芸豆、绿豆、花生、芝麻等。通过强化市场预测分析，与农场、供货商、加工仓储企业建立战略合作联盟关系，不断降低供应链成本。

⑦中谷期货

中谷期货定位为农产品专业化的期货公司，农产品套保资金占总保证金的 70% 以上。中谷期货建立贴近客户的“研投一体”服务模式，聚焦农产品期货研发，满足客户的套期保值需求。

⑧物流部

物流部按照国家粮食物流业务发展的总体规划 and 粮油贸易、加工的流向、流量进行规划布局，提高粮食中转能力，为中粮整体的粮油主业提供物流服务。

在全球农产品贸易量继续保持较高增长态势的预期下，中粮粮油将推进“六结合”的商业模式（收储与农业服务结合，内贸与外贸结合，流通与加工结合，贸易与收储、物流和营销结合，现货与期货结合，政策性业务与市场化经营结合），通过形成以客户需求为驱动，精细管理、周密计划、风险可控的业务模式，满足不断增长的客户需求。

此外，由于粮食作物进出口受到国家的严格管理，公司作为中国粮食贸易主要渠道，主要完成国家下达的粮食进出口指标，在行业内具有很强的垄断优势。

(2) 中国粮油

中国粮油的主业集中于粮油价值链的加工环节，辅以相关的贸易业务，包括油脂加工、非粮生物质能源、大米贸易及加工、麦芽加工、小麦加工以及期货业务。

在经济形势不断变化、原料和产品价格大幅度波动的情况下，中国粮油通过完善整体战略布局、加强采购和生产环节控制、内部资源协同、稳妥进行套期保值、强化风险控制等措施增强该业务板块的运营能力。

中国粮油下设油脂部、生化能源事业部、大米部、啤酒原料部、小麦加工事业部和中粮期货公司等业务部门。

①油脂部

油脂部目前管理 12 家拥有控股权益的油脂加工厂，年加工能力超过 600 万吨，其中大豆加工能力约 480 万吨。生产基地分布于天津、山东、江苏、湖北、广东、新疆等重点地区，可覆盖华北、长江流域、华南和新疆市场。

公司的油脂业务从 1992 年开始，经过十几年的发展，已经具备一流的国际采购和风险管理能力、强大的销售网络和客户服务能力，在生产和物流方面具备丰富的管理经验和技术积累。公司旗下拥有“四海”、“喜盈盈”等知名产品品牌。

②生化能源事业部

生化能源事业部近年来整合华润生化、华润酒精、华润酿酒、吉林燃料乙醇、丰原生化等企业，拥有中国最大的燃料乙醇生产规模，主要生产燃料乙醇、食用酒精、无水乙醇及其它生物化工产品。

根据国务院《可再生能源中长期发展规划》，全部新增产能均以非粮（如木薯、甘薯及甜高粱）为生产原材料。生化能源事业部从产业特性和企业资源出发，以纤维素乙醇的工业

化生产为重点，将继续研究与发展非粮生物质能源产业及高附加值生化产品与技术。

③大米部

大米部主要从事大米及蒸谷米贸易及加工。中粮为中国两家持牌大米出口商之一，占中国大米出口四分之三的股份。在全国拥有 7 家大米加工厂，年加工产能共计 44 万吨；下属的江西米业蒸谷米产能 22 万吨，是亚洲最大的蒸谷米加工厂之一。

公司大米销售以日本、韩国、香港、中美洲、南太平洋及非洲等传统市场为主；蒸谷米出口遍及中东、非洲、东欧、中亚及美洲。在确保大米国际贸易业务稳定发展的同时，大米部大力开发国内市场，加速销售网络布局，提升可持续竞争能力。

④啤酒原料部

啤酒原料部主要从事啤酒大麦的进口、销售及麦芽的生产与加工，所管理的大连麦芽厂和江阴麦芽厂，均采用当今世界最先进的塔式制麦工艺。中粮江阴麦芽项目总规划年产麦芽 50 万吨，一期工程于 2007 年 6 月竣工，是国内第一条年产能超过 10 万吨的麦芽生产线，年产 18 万吨的二期工程是全球单一产能最大的生产线，三期全部建成后将成为全球最大的啤酒麦芽加工基地。啤酒原料部与青岛啤酒、燕京啤酒、百威啤酒、生力啤酒、雪花啤酒、麒麟啤酒、蓝带啤酒及朝日啤酒等国内外知名啤酒酿造商建立了长久合作关系。

⑤小麦加工事业部

小麦加工事业部主要从事面粉与面粉产品的加工和分销，是中国最大的小麦加工商之一。所属 9 个生产设施位于东北、华北、长三角及华中地区，总年产能约 150 万吨，为达能、纳贝斯克、康师傅及华龙等客户，以及家乐福、沃尔玛等零售商提供高质量的产品和服务。

小麦加工事业部积极提高业务竞争力，优化产品组合。与丰田通商在北京成立的合营企业，生产“香雪”品牌烘焙面包、冷冻面包及蛋糕，为 2008 年北京奥运会、残奥会主要竞赛

场馆供应全部所需面包，荣获奥组委颁发的奥运供应荣誉证书。

⑥中粮期货

中粮期货作为综合型的期货经纪公司，代理业务涉及国内所有的期货品种，信息研发领域涉及农产品、工业品、软商品及金融衍生品等各个方面，在国内经纪业界拥有良好的品牌认知度。

由于公司粮油深加工所需原材料和粮油贸易对市场依赖程度较高，而市场价格波动频繁，较大影响了公司生产成本和利润空间。为了在一定程度上减小甚至规避价格变动风险，公司除了与国内外客商保持良好和稳定的合作关系、建立战略合作伙伴关系外，同时还凭借期货操作方面的技术、信息等优势进行套期保值。

中国粮油业务板块从事的粮油加工业务规模 and 市场份额占比较大，加工技术在该行业具有领先优势，市场竞争力强，并且通过期货交易手段，能在一定程度上规避市场风险。

(3) 中粮屯河

中粮屯河业务板块以中粮新疆屯河股份有限公司（简称“中粮屯河公司”）和中粮工业食品进出口公司（简称“中粮工业公司”）从事的业务为主。

①中粮屯河公司

中粮屯河公司以非粮农产品加工为主业，主营番茄加工及贸易、制糖及贸易、林果加工及贸易三大业务，并已建立了完整涵盖种子研发、种植、原料收购、加工、物流及产品销售等环节的产业链。

2008 年 4 月 22 日 中粮屯河公司完成向公司的定向增发，总股本将扩张到 100560 万股，2009 年底公司持其股权占比达到 59.6%，成为唯一的、有限售条件的、绝对控股股东。

截至 2008 年底，中粮屯河公司资产总额 60.85 亿元，所有者权益（含少数股东权益）29.47 亿元，分别较 2007 年底增长了 28.36%、121.27%，其中中粮屯河公司所有者权益大幅上涨主要是定向增发所致；2008 年由于中粮屯河

主导产品——番茄制品国际市场价格高涨，使其番茄产品销量、销价及盈利大幅增加，使得当年中粮屯河公司经营业绩增长态势良好。2008年中粮屯河公司实现营业收入34.30亿元，利润总额3.14亿元，分别较去年同期增长15.24%和29.96%。

截至2009年底，中粮屯河公司资产总额70.13亿元，所有者权益(含少数股东权益)30.67亿元，分别较上年增长15.25%、4.07%。2009年实现营业总收入28.79亿元，较上年略有减少。截至2010年一季度末，中粮屯河公司资产总额70.71亿元，所有者权益(含少数股东权益)31.85亿元；2010年1-3月实现营业收入6.29亿元。

② 中粮工业公司

中粮工业公司主要围绕从事罐藏食品生产和销售，主要产品有蘑菇罐头、芦笋罐头和各种肉类罐头，三类产品出口量均占国内同类产品出口量的10%以上。目前中粮工业公司生产与经营的产品包括“梅林”、“水仙花”、“珠江桥”、“天坛”、“象山”等国际知名的罐头品牌产品。

整体看，粮油贸易加工类业务下设的中粮粮油、中国粮油和中粮屯河的三大板块业务结构清晰，行业龙头地位优势显著。2009年粮油贸易加工类业务合计实现主营业务收入701.02亿元(合并抵消前数据)，较上期略有增长；实现主营业务利润60.11亿元(合并抵消前数据)，较上期净减少14.94亿元(合并抵消前数据)；主营业务毛利率由上期10.82%下降至本期8.57%。该业务盈利下降主要原因是，伴随着现阶段国内、国际复杂宏观形势，粮食一方面作为稳定社会基础，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。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。未来随着国家加快粮食流通来确保国内粮食市

场供应的稳定，国家对国内大型粮油加工企业扶持政策的逐步落实，该业务盈利能力将得以改善。

(二) 食品加工包装业务

食品加工包装业务包括：中国食品、中粮包装、中粮肉食和中粮发展四大业务板块。

(1) 中国食品

中国食品是公司主营品牌食品饮料的业务板块，致力于为客户奉献营养、健康的优质食品，业务范围包括酒类、糖果、小包装食用油、厨房调味品及饮料等。“长城”葡萄酒、“福临门”食用油、“金帝”巧克力、“黄中皇”绍兴酒等品牌产品在市场上享有良好的声誉。

“长城”葡萄酒是2008年北京奥运会葡萄酒独家供应商，长城桑干酒庄酒是博鳌亚洲论坛2009年会的指定葡萄酒。

中国食品大力建设开放式营销平台，不断提升整体品牌运营能力、渠道掌控能力和产品创新能力，提高高附加值产品比例，丰富业务组合，扩大经营规模，创造更大的价值。

中国食品下设酒业部、食品营销公司、巧克力部和饮料部等业务部门。

① 酒业部

公司酒业部主要经营葡萄酒、绍兴酒和洋酒等业务，旗下主要从事酒业的企业为中粮酒业有限公司，是中国专业化、一体化酒类品牌运营商，是2008年奥运会葡萄酒独家供应商。中粮酒业有限公司下属的葡萄酒生产企业主要包括中国长城葡萄酒有限公司、中粮华夏长城葡萄酒有限公司和中粮长城葡萄酒(烟台)有限公司。“长城”品牌为中国第一葡萄酒品牌，在河北昌黎、河北沙城、山东烟台3个葡萄产区，按照国际标准投资兴建了数万亩国际名种酿酒葡萄种植园；产品远销法国、德国、英国、日本等20多个国家和地区，出口量位居全国第一。除了葡萄酒之外，中粮酒业有限公司下辖的中粮绍兴酒有限公司主要经营从事黄酒系列产品，目前拥有“黄中皇”等知名绍兴酒品牌。

② 食品营销公司

中粮食品营销有限公司（简称“食品营销公司”）是由上海福临门食品有限公司、深圳宝丰宇兴公司于 2006 年整合而成的专业营销公司，主要负责集团旗下品牌食品的营销管理、分销及部分外来品牌产品分销代理业务，主要经营“福临门”、“四海”牌小包装食用油、“福临门”芝麻香油等优质产品。目前中粮食品营销有限公司已拥有北京、上海、武汉、广州、成都等 14 个分公司、26 家办事处和 50 多个联络处，销售网络遍及全国。

③ 巧克力部

巧克力部旗下拥有中粮金帝食品（深圳）有限公司、深圳市金帝营销有限公司等专业从事巧克力、糖果生产和销售业务。中粮金帝食品（深圳）有限公司成立于 1990 年 6 月，目前拥有国内一流水平的生产车间和现代化实验中心，所生产出的“金帝”巧克力在行业内率先完成 QS 认证，同时获得国家免检商品、中国名牌产品等荣誉称号，目前市场占有率已稳居行业第二。主要产品包括“金帝”巧克力。

④ 饮料部

饮料部主要负责经营碳酸饮料、果汁饮料、茶、咖啡与水饮料等业务，旗下的中粮可口可乐饮料有限公司是由公司和美国可口可乐公司合资成立的饮料公司，是国内唯一由中资企业控股的可口可乐装瓶集团。目前中粮可口可乐饮料有限公司拥有 6 家装瓶厂，参股经营 14 家可口可乐罐装厂，负责全国 14 个省区可口可乐的生产和销售，拥有易拉罐、塑料瓶、玻璃瓶、瓶装水、桶装水及糖浆等各式生产线，主要产品包括：可口可乐、雪碧、芬达、健怡可乐、醒目、美汁源果粒橙、酷儿（果汁型饮料）、水森活（纯净水）、天与地矿物质水、雀巢咖啡及雀巢“冰极”冰爽茶、茶研工坊系列等品牌。

中国食品业务板块所经营的食品品种众多，且均具有较高的知名度，营销渠道畅通，加工业务规模较大。

(2) 中粮包装

中粮包装为客户提供各类综合包装方案的设计及制品生产服务，主要生产印涂铁、金属制罐制盖及塑胶容器，在金属产品包装上拥有丰富的经验，是中国金属包装行业规模最大的企业。

中粮包装坚持贯彻“先有市场，后有工厂”的发展模式，以市场和客户需求为导向，形成了合理的区域布局，目前拥有 7 家包装厂，分布于杭州、无锡、番禺、天津、张家港、成都、镇江等地区。

近年来，中粮包装不断提升马口铁产品线的市场占有率和盈利能力，扩展大桶、化工罐等细分市场，提高增值服务能力。

中粮包装将继续推进设计、制版、印铁、制盖及配套技术的发展，通过精益成本控制构建可移植的能力优势，满足各地域客户的不同需求。

(3) 中粮肉食

中粮肉食业务板块是 2008 年公司从中粮发展业务板块中脱离出新增业务板块，是以武汉畜肉业务和山东禽肉业务为基础构建成立。

中粮肉食主营畜肉、禽肉的生产与销售，供港活畜禽出口、肉类产品进出口业务，拥有“家佳康”冷鲜肉和“富瑞”鸡肉等品牌的肉类产品。

近年来，中国的肉类食品市场出现了较明显的供需波动，稳定和调控市场关系重大，同时也为整个行业的转型和发展带来了巨大机遇。中粮肉食将不断加强上游基地建设，积极壮大技术、品牌和营销力量，在差异化的基础上，利用在布局、规模等方面的协同效应，加强成本控制，为消费者提供营养、健康的肉类食品。

(4) 中粮发展

中粮发展业务板块负责根据公司整体战略、回报率、规模等标准，对于非主营业务的资产和股权进行清理。其资产管理部是专职清理公司特殊资产的业务部门，范围包括公司明

确定性的不良资产（股权、债权、物权等）以及不符合公司发展战略、非主营业务和即将退出行业的资产。

中粮发展业务板块的业务发展空间较大，随着培养潜在业务力度的加大及新业务拓展能力的加强，该板块的业务收入将逐步攀升。另外，公司通过资产管理部对其资产进行有序的管理，有利于公司对优质资产的把握与并购的实施。

整体看，公司食品加工包装类业务下设的中国食品、中粮包装、中粮肉食和中粮发展 4 大业务板块拥有较高的产品品牌知名度，且产品品种多样，产品结构丰富、销售渠道广泛，整体竞争实力强，受市场短期价格冲击的风险影响小。2009 年公司食品加工包装业务合计实现主营业务收入 203.12 亿元（合并抵消前数据），较上期净增加 19.95 亿元（合并抵消前数据）；实现主营业务利润 47.35 亿元（合并抵消前数据），相对上期的下滑呈现快速回升趋势，较上期增长 29.30%；主营业务毛利率也由上期 19.99% 提升至本期 23.31%。

从公司前两大核心业务粮食贸易加工、食品加工包装来看，尽管两大板块业务收入均较上年有所提升，且粮食贸易加工业务盈利也较上期有所提升，但受粮食贸易加工行业盈利下挫的影响，2009 年公司两大核心业务主营业务利润合计实现 107.46 亿元（合并抵消前数据），较上年同期净减少 4.21 亿元。公司两大核心业务整体盈利能力也较上期有所下降，两大业务合计的主营业务毛利率由上期 14.59% 下降至本期的 13.49%。

（三）土畜产品加工制造

中国土畜经营业务包括茶叶、木材、羊绒、香精香料、船务等产业。自从 2004 年并入中粮之后，中国土畜大力进行业务重组和资产整合，调整产业结构和商业模式。中国土畜下设中茶公司、木材部、雪莲羊绒公司、利海船务公司、香精香料公司等业务单元。

①中茶公司

中茶公司集茶叶种植、加工、销售、科研于一体，在福建、浙江、云南、湖南等中国茶叶原产地建有多家生产企业和原料基地，茶叶销售位居国内市场第一，是中国茶叶行业规模最大的企业。中茶公司以“中茶”、“猴王”、“海堤”、“蝴蝶”等品牌经营普洱茶、绿茶、红茶等多类茶叶品种，并从事可与咖啡豆的贸易、加工业务。2009 年 4 月 24 日，中茶公司下属厦门茶叶进出口有限公司的“海堤”商标被国家工商总局认定为“中国驰名商标”。

②木材部

木材部主营原木、板材、木地板及木制品的贸易与加工，拥有 50 余年的木材业务经验，原木进口量居于国内第一位。近年来，木材部通过将传统的进出口贸易模式向上游产业链延伸，建立了从林地资源、采伐堆场、装卸到远洋航运的完整物流链，更好地为客户提供全方位的服务。

③雪莲羊绒公司

2007 年公司完成了对北京雪莲羊绒股份有限公司的收购和重组，由此大力推动雪莲羊绒从传统的加工生产企业向国际品牌运营商的转变。目前羊绒及羊绒制品主要出口美国、日本和欧洲，羊绒出口规模居行业前列。通过创新款式设计，研制防紫外线、智能调温等新型羊绒制品，扩大零售终端数量等措施，雪莲羊绒将不断提升行业影响力，获取良好的投资回报。

雪莲品牌荣获“2008 北京十大时装品牌金奖”。雪莲羊绒公司研发的“含锗保健功能羊绒混纺无缝内衣”和“数码双面印花羊绒精纺围巾在第 28 届全国毛纺年会”荣获二等奖，“数码双面印花羊绒披肩围巾”和“数码双面印花精纺丝光羊毛围巾”获三等奖。

④利海船务公司

利海船务公司主要从事国际海上货物运输的管理与服务。

⑤香料香精公司

中土畜三利香精香料有限公司（以下简称

“香精香料公司”)主要经营天然香料、合成香料、松香及松节油系列产品的加工与贸易,是国际主要香精企业的原料供应商。

整体看,中粮土畜从事经营的土畜产品质量较高,且品牌知名度较好,加之利海船务公司在运输上的优势,更有助于提升公司土畜产品的海外销量。2009年中国土畜业务板块合计实现主营业务收入45.15亿元(合并抵消前数据),是继2007年开始连续两年呈现下滑,较上期净减少8.73亿元;2009年实现主营业务利润7.19亿元(合并抵消前数据),较上期下降28.47%,主营业务毛利率也略有下降,由上期18.65%下降至本期15.92%。

(四) 酒店地产开发

酒店地产开发类业务包括地产酒店业务板块。

地产酒店主营业务包括住宅地产、商业地产、住宅地产、酒店及旅游业务,为消费者提供舒适的工作和生活空间。设有中粮地产、中粮置业、酒店事业部、中粮海南公司、中粮深圳公司和BNU公司等事业部门。

① 中粮地产

中粮地产围绕住宅地产领域,以提供高档住宅为定位,辅以中高档住宅和其他功能混合的都市综合体,通过合理的业务组合实现均衡发展。

从20世纪90年代初开始,中粮集团通过旗下香港鹏利国际集团参与房地产业务。2005年11月,公司成为“深宝恒”的第一大股东。2006年4月,“深宝恒”更名为“中粮地产”,整合包括香港鹏利国际在内的各方资源,建立了中粮集团住宅地产业务开发的平台。中粮地产项目集中于环渤海经济圈、长三角经济圈、珠三角经济圈和沿江中西部四大区域,目前已经在十多个城市拥有数十个住宅地产项目,包括北京名都园、深圳中粮·澜山、长沙北纬28°、成都凯莱帝景、成都御岭湾、南京九龙湖畔·颐和南园、苏州同里等低密度高尚住宅,以及厦门鹭江海景、广州都市华庭、深圳Color社区

等高档及中高档高层电梯公寓。中粮地产通过在全国各目标城市推广客户细分研究成果,完善基于客户需求的产品研发体系,提升品牌营销能力,强化运营体系建设,不断为客户创造现代生活空间。2008年10月,中粮投资的上海鹏利辉盛阁公寓正式开业,位于浦东陆家嘴核心CBD区域,项目总建筑面积9.8万平方米,由5栋超高层豪华装修的江景公寓组成,以满足国际化高端客户的需求。

中粮地产为公司境内上市的控股子公司。截至2009年底,公司拥有其50.65%的股份。

截至2009年底,中粮地产资产总额为132.87亿元,较上年增长46.85%。所有者权益(含少数股东权益)64.63亿元,较上年净增加31.87亿元。2009年实现营业总收入20.14亿元,较上年同期大幅增长,净增加额为9.27亿元。截至2010年一季度末,中粮地产资产总额138.22亿元,所有者权益(含少数股东权益)63.95亿元;2010年1-3月实现营业收入3.38亿元。

② 中粮置业

中粮置业是中粮进军商业地产领域的平台,逐渐从以项目拓展为中心,向以项目运作为中心进行提升,正在运作和筹建的商业地产项目主要有北京西单大悦城、北京朝阳北路大悦城和天津大悦城。

③ 酒店事业部

酒店事业部对十多家不同星级的凯莱系列酒店进行统一管理。公司利用北京凯莱大酒店成为2008年北京奥运会签约酒店的契机,进行核心酒店的重新定位与软硬件提升工作。通过与铂尔曼等国际著名酒店管理集团的合作,打造中国一流酒店品牌,为客户提供高档优质的服务。

④ 中粮海南公司

中粮海南公司是公司在海南区域性的经营平台,以旅游地产业务为重心,涉及物业管理、景区经营及酒店投资与管理等。公司投资开发的三亚亚龙湾国家旅游度假区,拥有中心广场、

环湖公园、蝴蝶谷、湖滨商业街、蓝色海岸等特色旅游项目，作为游客海南之旅首选的景点之一，亚龙湾吸引了国内外众多实力雄厚的发展商进驻，陆续建成了凯莱、天域、万豪、红树林、希尔顿、喜来登、皇冠假日、假日、铂尔曼、丽思卡尔顿、金棕榈、天鸿和环球城大酒店等一批高星级度假酒店，以及高尔夫球场及海上观光娱乐等项目。

⑤中粮深圳

中粮深圳公司主营食品物流服务和物业资产管理，是中粮在华南地区的重要业务平台。中粮深圳公司以冷链物流业务为发展方向之一，建设食品物流园项目，其中综合性冷藏中心已经启动，为客户提供冷藏仓储、运输配送等冷藏物流服务。

⑥BNU 公司

BNU 公司是设于美国的综合地产公司，主要从事房地产投资、房地产经营及管理。目前，BNU 公司拥有拉斯维加斯春山公寓、金塔公寓，以及凤凰城文化中心三个房地产项目和一个商务中心。其中拉斯维加斯春山公寓因其优良舒适的环境而被评为 2005 年度当地最佳公寓之一。

整体看，2009 年公司的酒店地产板块业务合计实现主营业务收入 62.14 亿元（合并抵消前数据），实现主营业务利润 25.57 亿元（合并抵消前数据），均较上期有所减少。主营业务毛利率由上期 48.16%下降至 41.15%，整体盈利仍处于较好水平。

未来一方面 2010 年地产调控政策密集出台，将给房地产市场短期带来一定负面影响，但长期将有利于房地产行业健康发展。

此外，在此轮房地产宏观调控过程中，公司被国资委圈定为 16 家地产主业央企之一，伴随其他非地产主业央企陆续退出房地产市场，公司未来面临着较好的发展机遇。

（五）金融业务及其它

金融业务及其它业务以金融事业部从事业务为发展重点。

（1）金融事业部

金融事业部主要通过建立金融混业平台，有效分散金融风险，发挥协同效应，推动产融结合，探索农业产业金融新模式。金融事业部规划以中粮信托为金融股权投资平台、业务跨区经营平台和金融产品创新平台，以中英人寿、中怡保险、龙江商业银行(原名：大庆市商业银行)为金融产品销售平台。

中英人寿保险公司由公司与英国英杰华集团合资成立，业务已拓展至广东、北京、四川、福建、山东、湖南、河北、江苏、辽宁 9 个省市近 40 个重点城市，业务规模居外资寿险公司前列。中怡保险经纪公司由公司与美国怡安集团合资成立，是首家获准在中国境内从事保险、再保险经纪和风险管理咨询业务的中外合资保险经纪公司，是提供有效风险管理和风险转移解决方案的专家，在北京、南京、广州、成都、上海等主要城市的分公司相继成立，业务规模及利润居合资保险经纪公司前列。

公司以龙江商业银行为平台，为农业产业上下游提供金融服务，创新农村金融的发展模式。已试行“农户（企业）—合作组（社）—产业—政府—金融机构”合作机制，截至目前公司已有 9 家分支机构和 1 家村镇银行开办了涉农贷款业务，农业金融在大庆、肇东等地形成一定规模。

瑞银证券是 2006 年 12 月 11 日由北京国翔资产管理有限公司、瑞士银行有限公司、中国建银投资有限责任公司、国家开发投资公司、中粮集团和国际金融公司对原北京证券有限责任公司重组后共同出资组建的新证券有限责任公司，主要包括投资银行部、证券部、股东收益部、财富管理部以及资产管理部。注册资本为人民币 14.9 亿元，公司持股比例为 14%。

中粮信托有限责任公司（英文名称：COFCO TRUST CO., LTD.）是 2009 年 7 月 1 日获中国银行业监督管理委员会批准开业。中粮信托注册地在北京，是由中国银监会直接监管的非银行金融机构。中粮信托注册资本 12 亿

元，中粮集团有限公司持股 90%，中粮财务有限责任公司持股 5%，中粮粮油有限公司持股 5%。经银监会批准，中粮信托许可经营项目为：资金信托；动产、不动产信托；有价证券信托；其他财产或财产权信托；作为投资基金或者基金管理公司的发起人从事投资基金业务；经营企业资产的重组、购并及项目融资、公司理财、财务顾问等业务；受托经营国务院有关部门批准的证券承销业务；办理居间、咨询、资信调查等业务；代保管及保管箱业务；以存放同业、拆放同业、贷款、租赁、投资方式运用固有财产；以固有财产为他人提供担保；从事同业拆借；法律法规规定或中国银行业监督管理委员会批准的其他业务。

2009 年公司金融及其他类业务合计实现收入 11.73 亿元（合并抵消前数据），较上期大幅增长 51.49%，实现主营业务利润 2.09 亿元（合并抵消前数据），增幅慢于同期收入增幅。主营业务毛利率由上期 18.83%下降至 17.79%。

近几年公司核心两大业务发展基本稳定，2009 年随着食品加工包装业务回暖，公司主营业务收入合计实现 1009.31 亿元（合并抵消后数据），较上期有所增长，且核心两大业务合计主营业务毛利率也基本维持上期水平，为 13.66%。

2010 年一季度公司实现主营业务收入 247.54 亿元，较上年同期增长 22.04%，主营业务毛利率为 18.14%，较上年同期 13.14%有所提升。

3. 经营效率

从经营效率主要指标看，2009 年公司销售债权周转次数由上年的 16.92 次提高至 18.55 次。2009 年，公司的存货上升较快，存货周转次数小幅下降为 2.99 次。2009 年公司的总资产周转次数为 0.65 次，较上年略有下降。总体看，公司经营效率较高。

4. 近几年公司投资情况

公司投资资金筹资方式主要来源银行借款

和自有资金。近几年公司主要投资的项目如下：

(1) 酒店事业项目

公司旗下的凯莱集团下属三亚和北京的酒店重塑项目，计划总投资为 25.31 亿元。目前项目按投资计划推进，三亚凯莱酒店计划 2011 年 11 月竣工，北京凯莱酒店计划 2013 年 3 月竣工。

(2) 饮料事业项目

公司饮料事业部于 2008 年开始，投资江西南昌可乐瓶装厂以及新疆乌鲁木齐可口可乐瓶装厂。截至 2009 年底，江西南昌项目共计投入资金 1 亿元，新疆乌鲁木齐项目共计投入资金 1.11 亿元，目前两个项目全部正常投产，运转良好。

(3) 包装板块项目

中粮包装（武汉）有限公司项目已于 2009 年 4 月 25 日奠基，该项目总投资 8000 万美元，首期预计 2010 年 9 月竣工投产。项目建成后，将成为年产 8 亿罐、年销售额近 5 亿元人民币的个性化金属包装企业；截至 2010 年 3 月底，公司向该项目投资共计 1.1 亿元，项目主体工程已封顶，设备已开始发运，计划 2010 年 10 月，投入生产。

中粮包装下属杭州中粮制罐有限公司于 2009 年 11 月 17 日开业并投产，该公司注册资金 2200 万美元，现有一条全新的铝易开盖两片罐生产线和一条美国进口的全自动制罐生产线，其中铝易开盖两片罐生产线，年生产能力达 7 亿罐、工业产值 4.2 亿元，主要用于软饮料、啤酒、耐高温蒸煮茶饮料等行业。

(4) 金融业务板块项目

在本轮全球金融危机的影响下，中国金融体系受到了不同程度的冲击，公司拟增加对金融业务板块的支持力度，以增强公司金融业务板块抗风险和抗经济周期的能力。2009 年 7 月 1 日，中粮信托有限责任公司获中国银行业监督管理委员会批准开业，注册资本 12 亿元人民币，其中中粮集团持股 90%，中粮财务有限责任公司持股 5%，中粮粮油有限公司持股 5%。

(5) 股权投资项目

2009 年 7 月，公司联手厚朴基金组建 COFCO Dairy Holdings Limited(公司持股 70%)以 61 亿港元收购中国蒙牛 20%股权，成为其第一大股东，在蒙牛董事会 13 名董事中占 4 个名额，均为非执行董事。公司现阶段不参与蒙牛的具体经营管理，不改变现有的经营团队的连续性和稳定性，也不改变其目前的战略方向。根据企业会计准则，公司对该项股权投资进行权益法核算，本期确认投资收益 9099 万元。

公司于 2009 年 12 月 23 日宣布已与全球最大的垂直一体化猪肉加工集团 Smithfield Foods 以及欧洲最大的跨国食品集团之一 Artal Group 正式签署收购协议，以 1.94 亿人民币收购后两者在华合资企业万威客食品有限公司 100%股权，并将其纳入中粮集团肉食产业链发展计划中。

(6) 食品制造项目

中国首个临港型大米加工厂——中粮米业（大连）有限公司，于 2009 年 11 月 14 日在大连市大窑湾港 DCT 集装箱码头正式开业投产，该加工厂总投资额 3.14 亿元的，是公司在东北投资的首个大米加工基地，年可加工大米 23 万吨。该加工厂的建成，不仅对推动东北水稻产业化进程有着开拓性意义，而且，对于“北粮南运”也具有积极作用。

5. 金融衍生品业务及海外投资情况

随着中国融入世界经济程度的加深，在生产、经营和消费上受国际市场的影响加大，面临的价格风险也越来越大，特别是加入 WTO 后，农产品市场进一步放开，国内粮食生产者将面对更加激烈的竞争，对公司主要业务之一大宗农产品贸易和加工的生产成本和利润空间有一定的影响。以进口为例，需要经过采购、运输、仓储、加工、销售等诸多环节，历时超过 3 个月，期间有庞大的“管道库存”，包括工厂库存和在途库存，这些库存随时面临跌价的风险。为了在一定程度上减小甚至规避价格变动风险，公司凭借自身期货操作方面的技术、

信息等优势开展以农产品期货（权）套期保值业务为主的金融衍生品业务。

2001 年，中国证监会、国家经济贸易委员会、对外贸易经济合作部、国家工商行政管理总局、国家外汇管理局联合颁布了《国有企业境外期货套期保值业务管理办法》，公司是少数几家获得国家批准的可以从事境外农产品期货交易的优质企业之一。公司根据国务院、证监会关于国有企业从事套期保值的有关规定，按照决策和操作分开、资金调拨和业务操作权限分开、前台和后台部门分置的原则，建立了完备的套期保值流程制度和专业的套期保值团队。公司不从事期货投机业务，严格根据现货头寸情况进行期货市场的操作，以有效降低库存面临跌价损失的风险，较好地锁定利润。近几年的操作实践证明，公司套期保值业务操作规范有效，成功地规避了价格波动带来的市场风险，保障了业务的平稳运行和健康发展。

(1) 2009 年公司金融衍生品业务开展情况 中粮屯河股份有限公司

截至 2009 年底，中粮屯河与中国银行新疆分行签订的元气外汇买卖合约的期末公允价值为 1364.28 万元，中粮屯河持有尚未交易的远期外汇合约名义本金为 143.46 万美元，并将于 2010 年 6 月 15 日至 2010 年 7 月 15 日到期。

中国粮油控股有限公司

中国粮油控股有限公司已订立多项商品期货合同，以管理将来买卖大豆、豆粕、大麦及玉米时所面对的价格风险。2009 年度有关非对冲衍生金融工具的公允价值净亏损为 1,933,027,000 港元，已计入收益表内；此外，中国粮油已订立多项远期外汇合同，以管理并不符合对冲会计处理标准的汇率风险。2009 年度非对冲外汇衍生工具的公允价值净盈利为 1,521,000 港元，已计入收益表内。

(2) 金融衍生品业务的风险控制与规范

①建立、完善了金融衍生品业务管理办法为规范公司期货套期保值业务，有效防范市场风险，确保经营稳定发展，公司制定了《中

粮集团期货业务(暂行)管理办法》，从组织机构、授权、套期保值计划及业务程序、风险管理、报告、档案管理、保密、合规检查等方面对期货业务的开展进行规范。

②规范衍生品业务的工作思路

目前，公司积极着手进一步完善风险管控体系，通过科学的机构设置，建立统一的监控平台和健全的监控制度，根据合理的业务流程，采取高效的风险控制措施，实现对交易业务的实时监控，最终建立公司统一监控、集中控制风险的业务模式，持续提升健全的经营治理结构、完善的财务结构以及风险管理能力。

(3) 公司海外投资情况

生猪养殖及加工业在中粮集团战略中已定位为主业之一，而 Smithfield 公司（以下简称 SFD）是美国最大的生猪养殖、猪肉加工和销售企业，占有美国猪肉市场 25% 的份额。根据公司战略发展需要，为学习 SFD 的先进技术和管理经验，建立长期的战略合作关系，中粮集团收购后者 700 万股份，占 SFD 普通股的 4.95%。

2009 年 7 月 6 日，公司联手厚朴基金组建 COFCO Dairy Holdings Limited（我集团持股 70%）以 61.18 亿港元收购中国蒙牛乳业有限公司 20.03% 的股权。（详见公司投资情况）

6. 未来发展

(1) 公司未来发展战略

公司发展战略是“集团有限相关多元化，业务单元专业化”。结合具体经营条件，现阶段，公司战略可进一步表述为：成为以粮油食品贸易加工为主的、多业务的投资控股企业，主业集中在粮食贸易、加工，食品加工、销售，土畜产，地产，酒店及金融服务业；通过充分发挥粮食贸易主渠道及中国食品主要供应商的地位，满足客户对粮食、食品日益高品质的需求；建立国内外贯通的粮食贸易、分销、物流、加工体系，建立品牌食品的研发、生产、物流、分销体系，由此建立真正国际的大粮食、大食

品加工及贸易商的地位。

公司未来发展将本着“自然之源、重塑你我”的理念出发，构建基于客户需求的商业格局，从资产组合、管理模式、共同理念和核心能力四个维度增强公司的全面能力，并将继续加大产品品质和量水平的提升，加强巩固公司在行业中的主导地位。

(2) 公司未来五年发展目标

一是成为粮食贸易（内、外贸）的主渠道，粮食流通的领导者，主导中国粮食市场化流通系统；二是成为粮食、农产品的主要加工商，为食品行业提供多样化的优质原料；三是成为生物质能源的主要提供者、领导者，成为粮食生物化工的主要领导企业；四是成为多样化品牌食品的供应商，中国家喻户晓的食品提供者；五是成为中国土产畜产行业的主要领先企业；六是成为城市中高档住宅的主要提供者；七是成为有品味的、代表中国文化的、优雅的“中式酒店”的领导者；八是成为金融行业和市场的优秀投资组合管理者。

综上所述，公司作为世界 500 强企业之一，管理水平较高，品牌和规模优势明显，市场份额大，经营状况好。尽管目前粮食贸易行业利润空间有所缩小，以及目前国内房地产严厉宏观调控对该行业短期发展带来的不利影响，但从长期来看，公司多元化经营和综合竞争实力强，整体发展将可保持稳定。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2007~2009 年财务报表均由天职国际会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，公司 2010 年第一季度财务报表未经审计。

公司本部及合并范围内的其他子企业从 2008 年起全面执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》，并对 2007 年的财务报表进行了追溯调整。2007~2010 年 3 月 31 日会

计报表合并范围有所变化。

为增强财务数据的可比性，以下财务分析主要基于 2009 年、2008 度和追溯调整 2008 年初数据为比较基数，2010 年一季度未经审计的财务报表仅作为补充。

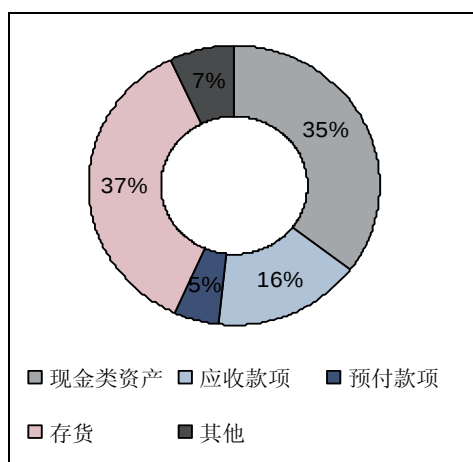
截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 1785.06 亿元，所有者权益（含少数股东权益）714.56 亿元；2009 年公司实现营业总收入 1025.10 亿元，利润总额 82.08 亿元；2009 年公司销售商品、提供劳务收到的现金 1101.57 亿元，经营活动产生的现金流量净额-8.42 亿元。

截至 2010 年 3 月底，公司（合并）资产总额 1850.44 亿元，所有者权益（含少数股东权益）712.06 亿元；2010 年 1-3 月公司实现营业收入 250.30 亿元，利润总额 10.56 亿元；2010 年 1-3 月公司销售商品、提供劳务收到的现金 270.67 亿元，经营活动产生的现金流量净-10.31 亿元。

2. 资产质量

近三年来，随着经营规模的扩张，公司资产总额总体呈上升趋势，年均复合增长 11.34%。其中，2008 年受可供出售金融资产等非流动资产减少的影响，公司资产总额有所减少，2009 年在可供出售金融资产、存货、长期股权投资的带动下，资产规模大幅增长。截至 2009 年底合计 1785.06 亿元，流动资产和非流动资产占比分别为 50.95%和 49.05%。

图 2 截至 2009 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司年度审计报告

截至 2009 年底，公司流动资产合计 909.52 亿元，较 2008 年底增长了 30.75%，主要来自存货的增加，流动资产构成主要以存货（占 35.99%）、现金类资产（占 35.30%）、应收款项（占 16.33%）为主（见图 2）。

截至 2009 年底，公司货币资金合计 269.57 亿元，较 2008 年底增长 8.31%；现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收票据）合计 321.08 亿元。公司现金类资产规模大，货币资金充足。

截至 2009 年底，公司存货 327.30 亿元，较 2008 年底净增加 70.73 亿元，增加主要来自粮油贸易加工业务和房地产开发等相关存货；存货构成以库存商品、原材料、自制半成品及在产品为主。

截至 2009 年底，公司应收账款净额 48.79 亿元，基本与 2008 年底持平。截至 2009 年底，公司应收账款余额 56.47 亿元，从账龄分析看，以 3 个月以内为主，公司应收账款账龄较短。截至 2009 年底，公司共计提 7.68 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，对新发展客户，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。

截至 2009 年底，公司其他应收款余额 108.60 亿元，主要来自关联单位间的正常往来款。从账龄分析看，以 3 个月以内为主，截至 2009 年底，公司对其他应收款共计提坏账准备 8.86 亿元。2009 年底，公司其他应收款净额 99.74 亿元。

2009 年底公司非流动资产合计 875.54 亿元，较 2008 年底增长 43.48%，主要来自可供出售的金融资产和长期股权投资的增长。非流动资产构成主要以固定资产净额（占 29.28%）、可供出售金融资产（占 25.47%）、长期股权投资（占 12.83%）和投资性房地产（占 9.12%）为主

截至 2009 年底，公司可供出售金融资产合计 223.03 亿元，较 2008 年底净增加 148.27 亿

元，主要来自可供出售权益工具的增长。2009 年公司可供出售金融资产实现投资收益 37.01 亿元，其中长期股权实现投资收益 23.66 亿元，较 2008 年的 31.55 亿元有所增加。

截至 2009 年底，公司长期股权投资 112.34 亿元，较 2008 年底净增加 57.01 亿元。增加部分主要包括：公司与厚朴基金联手收购蒙牛公司 20% 股权，净增加 37.8 亿元，及增加 12 亿元对中粮信托投资款。2009 年公司实现投资收益 62.33 亿元，其中长期股权实现投资实现收益 23.66 亿元，较 2008 年的 7.96 亿元大幅增加。

截至 2009 年底，公司固定资产原值 386.41 亿元，较 2008 年底变动不大，主要为房屋及建筑物和机器设备。2009 年底公司固定资产累计折旧 119.64 亿元，计提减值准备 10.39 亿元。

截至 2009 年底，公司投资性房地产原值合计 101.51 亿元，较 2008 年底有所增长，主要来自地产板块部分商业地产项目竣工转入。公司投资性房地产结构以房屋建筑物为主，公司计提 21.24 亿元累计折旧和 0.42 亿元减值准备。

截至 2010 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 1850.44 亿元，较 2009 年底小幅增长 3.66%，资产构成相对保持稳定。截至 2010 年 3 月底，公司流动资产合计 981.16 亿元，较 2009 年底增加 7.88%，主要来自预付款项的增长。截至 2010 年 3 月底，公司非流动资产合计 869.29 亿元，较 2009 年底略有下降 0.71%。

整体看，公司资产流动性强，资产收益较好，资产变现速度较快，变现能力较强。但同时公司资产分布中易受市场影响的金融资产和房地产类资产占比较大，对公司资产稳定性有一定影响。

3. 负债和所有者权益结构

近三年，公司所有者权益主要受可供出售金融资产公允价值变动存在一定波动，但整体在未分配利润和少数股东权益增长带动下呈现年均复合增长 5.73%。截至 2009 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）714.56 亿元，较

2008 年底增长 32.40%，主要因可供出售金融资产公允市价变化导致资本公积的增长。从所有者权益构成看，2009 年底归属母公司的所有者权益合计 490.89 亿元，以资本公积、盈余公积和未分配利润为主。

近三年来，公司负债规模有所波动，但整体呈现增长趋势，且增幅快于同期所有者权益增幅，三年均复合增长 15.62%。

截至 2009 年底，公司负债合计 1070.50 亿元，较 2008 年底净增加 304.33 亿元，其中长短期有息债务净增加 185.25 亿元，主要来自长期债务的增长。非有息负债主要来自应付账款、预收账款和因可供出售金融资产出售以及公允价值变动的影响带来其他流动负债的增长。另外，在此期间因中英人寿保险有限公司寿险责任准备金和独立账户负债的变动带来的非有息负债中其他非流动负债的大幅下滑。

近三年，公司有息债务结构逐步改善。截至 2009 年底公司全部债务合计 594.95 亿元，其中短期债务占 57.80%，长期债务占 42.20%。近三年公司债务负担有所加重，资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至 59.97% 和 45.43%。

2010 年 3 月底，公司负债合计 1138.39 亿元，较 2009 年底净增加 67.89 亿元，其中有息债务净增加 20.84 亿元，公司有息债务结构变动不大，仍偏重短期债务。截至 2010 年 3 月底，公司所有者权益合计 712.06 亿元，较 2009 年底略有减少，所有者权益结构较 2009 年底变动不大。2010 年 3 月底，公司负债水平和债务负担略有上升，资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至 61.52%、46.37%。整体仍处于合理范畴

整体看，负债水平和债务负担适中。

4. 盈利能力

近几年随着美国金融危机在全球范围内蔓延、升级、演化，国际和国内宏观经济形势复杂性日益加剧。在此经营环境下，公司整体经

营仍保持稳定发展趋势。近三年，公司营业收入年均复合增长 7.40%。

具体从公司 5 类业务经营情况看，2009 年公司粮油贸易加工业务受粮食收购价格、粮食贸易政策的影响，盈利呈现下滑，但基于公司在该行业经营地位和竞争优势，公司受到负面影响小，主营业务毛利率下滑不明显，但受该行业盈利能力的限制，该业务整体盈利能力一般；公司食品加工包装行业收入和盈利，自 2008 年受经济危机出口下滑的影响后，于 2009 年呈现回升，且该业务整体盈利水平较好。酒店房地产开发作为公司高收益业务，近几年发展较快，整体盈利水平较高，但易受房地产市场影响，收入和盈利均呈现一定波动；土畜产品加工制造作为传统业务，整体盈利能力一般，并在公司对其结构和经营模式调整过程中，收入连续两年呈现下降趋势，但盈利水平相对保持较好。金融业务及其他，在辅助发展其他四大类业务的同时，近几年也得到了发展，收入和盈利水平均有所提升。

近三年，随着公司发展，债务的增多，公司期间费用呈现快速增长，增速均快于同期营业收入和营业利润的增幅。其中增长较快为财务费用和销售费用。

近三年，除营业收入带来的利润外，公司投资收益和营业外收入对公司利润形成了有益补充，且增幅相对营业收入较快，三年均复合增幅分别为 18.02%、25.05%。2009 年公司实现投资收益 62.33 亿元，主要来自可供出售金融资产和长期股权投资。2009 年公司实现营业外收入 25.67 亿元。

近三年，在投资收益和长期股权投资增长的带动下，公司利润总额年均复合增长 21.72%，2009 年公司实现利润总额 82.08 亿元。

从公司盈利能力看，营业业务盈利能力方面：近三年，公司营业利润率呈现波动，但整体呈上升趋势，2009 年公司实现营业利润率 13.40%，较 2007 年 10.74% 有所提升。公司整体盈利能力方面：近三年尽管利润期间大幅增

长，但受期间净资产和全部债务增幅的影响，公司净资产收益率和总资本收益率均呈现波动，但整体也呈现上升趋势，2009 年分别为 9.07% 和 6.26%。

2010 年一季度公司实现主营业务收入 250.30 亿元，较上年同期净增加 54.86，营业利润率为 17.43%，较上年同期和 2009 年均有所提升。2010 年一季度公司实现利润总额 10.56 亿元，较上年同期有所减少，主要是投资收益的减少。

整体看，目前公司盈利规模较大，公司多元化经营有效分散外部环境带来的风险，公司整体经营抗风险能力强。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009 年公司流动资产快于同期流动负债增幅，公司流动比率和速动比率分别由 2007 年底的 100.11% 和 71.63% 上升到 2009 年底的 124.49% 和 79.69%。截至 2009 年底公司现金类资产合计 321.08 亿元，是同期短期债务的 0.93 倍。2010 年 3 月底，公司流动比率及速动比率分别为 122.29% 和 78.98%，较 2009 年底略有下降。2010 年 3 月底公司现金类资产合计 317.69 亿元，是同期短期债务的 0.81 倍。总体看，公司短期支付能力较强。

近三年来公司 EBITDA 略有波动，但整体呈现增长趋势。2009 年公司实现 EBITDA 124.67 亿元，较 2008 年初净增加 33.62 亿元，但受同期债务增加的影响，公司全部债务/EBITDA 倍数由 2008 年初的 4.63 倍上升至 4.77 倍。总体看，作为贸易类企业，公司长期偿债能力保持在较好水平。

截至 2009 年底，公司在香港、内地拥有 7 家上市公司（2009 年新增两家上市公司。其中：中粮包装，股票代码 0906HK，于 2009 年 11 月 16 日在香港新发行上市；蒙牛乳业，股票代码 2319HK，为公司 2009 年新收购），7 家公司经营业绩良好，直接融资便利。此外，公司与

银行建立良好的合作关系，截至 2010 年 4 月底，公司本部从 13 家金融机构获得授信额度共计 488 亿元，未使用额度 208 亿元，公司间接融资渠道畅通。

七、综合评价

公司是国资委下属的大型国有独资企业，目前已发展成为以粮油食品贸易加工为基础、综合化经营的大型企业集团。公司法人治理结构完善，管理水平高，管理风险小。公司通过实施“集团有限相关多元化，业务单元专业化”的发展战略，分散了经营风险，经营状况良好。

公司目前资产规模大，盈利能力正常，与贸易类集团公司相比，公司负债水平适中，偿债能力强，直接与间接融资渠道畅通。综合以上，公司整体信用风险极低。

附件 1-1 2008~2010 年 3 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年初	2008 年末	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动资产：					
货币资金	2102210.69	2488843.21	2695690.96	13.24	2813268.00
交易性金融资产	331669.35	261227.18	433906.40	14.38	346449.00
应收票据	25874.16	43514.59	81185.44	77.14	17192.00
应收账款	637797.24	475451.11	487880.83	-12.54	671213.00
预付款项	532506.14	225004.41	460868.63	-6.97	971823.00
应收保费			5212.64		
应收分保账款			6672.73		
应收分保合同准备金			5860.26		
应收股利	1478.82	8677.04		-100.00	0.00
应收利息	4089.42	10818.40	17604.33	107.48	23910.00
其他应收款	465586.09	686568.06	997415.16	46.37	914403.00
存货	1714142.20	2565674.79	3272973.12	38.18	3475206.00
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	10494.14		0.00
其他流动资产	211297.63	190643.02	619431.59	71.22	578115.00
流动资产合计	6026651.75	6956421.80	9095196.22	22.85	9811579.00
非流动资产：					
可供出售金融资产	3405767.32	747638.39	2230257.19	-19.08	2118942.00
持有至到期投资	232902.03	326017.02	495180.76	45.81	524858.00
长期应收款	4819.86	4850.99	4877.46	0.60	23616.00
长期股权投资	488957.30	553347.94	1123418.93	51.58	1125260.00
投资性房地产	384391.91	708899.67	798506.32	44.13	804193.00
固定资产原价	3271217.04	3521977.72	3864057.79	8.68	
减：累计折旧	974159.03	1121922.22	1196337.81	10.82	
固定资产净值	2297058.01	2400055.50	2667719.97	7.77	
减：固定资产减值准备	52498.38	51960.98	103878.84	40.67	
固定资产净额	2244559.63	2348094.52	2563841.14	6.88	2532463.00
在建工程	926073.05	364580.90	230296.86	-50.13	248312.00
工程物资	3000.38	2998.35	6325.95	45.20	
固定资产清理			269.19		
生物性生物资产	6748.63	8175.83	4898.51	-14.80	
无形资产	229073.37	284031.43	349130.80	23.45	332130.00
其中：土地使用权	210548.03	258968.22		-100.00	
开发支出			381.36		
商誉	318300.84	429892.06	468504.97	21.32	468505.00
长期待摊费用	6576.27	5948.20	25519.82	96.99	25964.00
递延所得税资产	68255.11	109731.92	117021.33	30.94	106681.00
其他非流动资产	54077.86	207946.80	336959.31	149.62	381942.00
非流动资产合计	8373503.56	6102154.01	8755389.89	2.25	8692866.00
资产总计	14400155.32	13058575.81	17850586.11	11.34	18504445.00

注：2008 年初数为对 2007 年追溯调整的数据。2010 年一季度数据未经审计。

附件 1-2 2008~2010 年 3 月合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年初	2008 年末	2009 年末	变动率 (%)	2010 年 3 月
流动负债：					
短期借款	3419345.64	3026117.07	3305450.43	-1.68	3535808.00
吸收存款及同业存放			57400.71		
交易性金融负债	9347.54	1239.48	4548.85	-30.24	
应付票据	135098.52	45219.15	80406.52	-22.85	89332.00
应付账款	662905.77	421635.71	843669.09	12.81	861886.00
预收款项	381084.24	223847.30	469588.22	11.01	778997.00
应付手续费及佣金			8556.83		
应付职工薪酬	131564.86	140624.32	137958.23	2.40	118684.00
应交税费	128283.96	103880.23	6661.41	-77.21	2180.00
应付利息	4150.12	10736.54	11316.45	65.13	13678.00
应付股利	198.01	146.02		-100.00	
其他应付款	880640.14	1365551.23	1286754.52	20.88	1213106.00
应付分保账款			5633.46		
保险合同准备金			12570.10		
一年内到期的非流动负债	13707.99	64300.00	48206.83	87.53	283611.00
其他流动负债	253950.03	389725.21	1027088.30	101.11	1125652.00
流动负债合计	6020276.82	5793022.27	7305809.95	10.16	8022934.00
非流动负债：					
长期借款	579776.76	419326.81	955930.32	28.41	688693.00
应付债券	60795.00	540743.70	1554924.28	405.73	1560447.00
长期应付款	134094.27	55631.06	2391.14	-86.65	108552.00
专项应付款	10640.10	7761.66	8138.57	-12.54	10043.00
预计负债	12541.78	11013.00	31819.58	59.28	32892.00
递延所得税负债	648880.04	103532.29	361053.53	-25.41	354735.00
递延税款贷项					
其他非流动负债	540919.00	730695.09	484962.26	-5.31	605580.00
非流动负债合计	1987646.95	1868703.62	3399219.68	30.77	3360942.00
负债合计	8007923.77	7661725.90	10705029.63	15.62	11383876.00
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	277552.57	277552.57	290783.57	2.36	290784.00
资本公积	2555355.90	997611.29	1746381.55	-17.33	1649042.00
减：库存股					
专项储备			1180.43		
盈余公积	1825910.62	1860591.09	1869021.62	1.17	1869022.00
一般风险准备			4652.21		4627.00
未确认投资损失					
未分配利润	459016.94	754466.22	1216808.74	62.82	1242584.00
外币报表折算差额	-96399.81	-222248.71	-219907.02	51.04	-219907.00
归属于母公司所有者权益合计	5021436.22	3667972.46	4908921.10	-1.13	4836152.00
少数股东权益	1370795.33	1728877.46	2236635.38	27.74	2284417.00
所有者权益（或股东权益）合计	6392231.55	5396849.92	7145556.48	5.73	7120569.00
负债和所有者权益（或股东权益）总计	14400155.32	13058575.81	17850586.11	11.34	18504445.00

注：2008 年初数为对 2007 年追溯调整数的数据。2010 年一季度数据未经审计。

附件 2 2008~2010 年 3 月合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2008 年上期	2008 年当期	2009 年	变动率(%)	2010 年 1-3 月
一、营业总收入			10,565,929.56	9.04	2,502,955.00
其中: 营业收入	8,886,519.12	10,120,812.16	10,251,013.01	7.40	2,502,955.00
其中: 主营业务收入			10,093,051.42		2,475,382.00
其他业务收入			157,961.60		27,573.00
利息收入			7,608.80		
已赚保费			306,932.87		
手续费及佣金收入			374.88		
减: 营业总成本			10,576,437.42		
其中: 营业成本	7,866,311.49	8,420,820.63	8,823,935.48	5.91	2,047,477.00
其中: 主营业务成本			8,714,553.36		
其他业务成本			109,382.11		2,026,296.00
利息支出			1,986.90		21,181.00
手续费及佣金支出			32,972.26		
退保金			5,057.98		
赔付支出净额			10,198.68		
提取保险合同准备金净额			222,770.62		
保单红利支出			2,253.36		
分保费用			-3,030.37		
营业税金及附加	65,552.66	75,118.63	53,127.87	-9.97	19,135.00
销售费用	453,760.11	587,218.97	712,723.11	25.33	207,524.00
管理费用	403,985.07	531,840.83	474,094.79	8.33	107,401.00
财务费用	103,507.30	187,475.74	155,580.14	22.60	50,888.00
资产减值损失	36,434.96	119,989.21	84,766.59	52.53	39,826.00
其他	888.65			-100.00	
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	8,620.92	-76,715.93	-219.70		-8,050.00
投资收益 (损失以“-”号填列)	447,452.55	431,625.66	623,275.79	18.02	38,107.00
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	4,881.70	11,206.50	72,442.46	285.22	
汇兑收益			3,501.92		
二、营业利润 (亏损以“-”号填列)	412,152.36	553,257.89	616,050.15	22.26	60,761.00
加: 营业外收入	164,152.76	231,019.88	256,685.84	25.05	46,739.00
减: 营业外支出	22,309.12	25,939.84	51,962.45	52.62	1,877.00
其中: 非流动资产处置损失	14,114.42	4,294.95	4,475.31	-43.69	
三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	553,996.00	758,337.93	820,773.54	21.72	105,623.00
减: 所得税费用	94,680.28	141,249.78	172,561.34	35.00	32,851.00
加: ** 未确认的投资损失					
四、净利润 (净亏损以“-”号填列)	459,315.72	617,088.15	648,212.20	18.80	72,772.00
其中: 归属于母公司所有者的净利润	328,896.59	348,137.85	429,573.06	14.28	25,775.00
少数股东损益	130,419.14	268,950.30	218,639.14	29.48	46,997.00

注: 2008 年上期为对 2007 年追溯调整数的数据。2010 年一季度数据未经审计。

附件 3 2008~2010 年 3 月现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年上期	2008 年当期	2009 年	变动率(%)	2010 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	11165029.61	11523717.63	11015678.51	-0.67	2706749.00
客户存款和同业存放款项净增加额			45198.61		
向其他金融机构拆入资金净增加额			-140000.00		
收到原保险合同保费取得的现金			337277.19		
保户储金及投资款净增加额			70194.07		
收到利息、手续费及佣金的现金			7388.22		
收到的税费返还	111058.55	114416.51	51397.90	-31.97	13062.00
收到其他与经营活动有关的现金	826262.46	1171867.63	809695.32	-1.01	163941.00
经营活动现金流入小计	12102350.62	12810001.77	12196829.83	-33.65	2883752.00
购买商品、接受劳务支付的现金	8364098.43	10174169.69	10283497.72	10.88	2480530.00
客户贷款及垫款净增加额			-14679.00		
存放中央银行和同业款项净增加额			-6844.18		
支付原保险合同赔付款项的现金			16987.09		
支付利息、手续费及佣金的现金			47194.81		
支付保单红利的现金			441.20		
支付给职工以及为职工支付的现金	283003.83	384402.93	471231.57	29.04	122570.00
支付的各项税费	275847.11	455117.52	645277.20	52.95	161759.00
支付其他与经营活动有关的现金	1197677.20	922775.00	837880.12	-16.36	222022.00
经营活动现金流出小计	10120626.57	11936465.13	12280986.55	10.16	2986881.00
经营活动产生的现金流量净额	1981724.05	873536.65	-84156.72		-103129.00
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	661040.78	2021085.88	1601567.39	55.65	670135.00
取得投资收益收到的现金	159471.09	129599.69	97458.60	-21.82	15957.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	29953.98	9059.48	82590.91	66.05	2831.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	12713.45	738.19	59.19	-93.18	
收到其他与投资活动有关的现金	131416.66	128868.52	42268.17	-43.29	0.00
投资活动现金流入小计	994595.96	2289351.76	1823944.26	35.42	688923.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	648337.82	572813.62	546305.23	-8.21	74308.00
投资支付的现金	1286689.52	1701154.58	2646084.45	43.41	658238.00
质押贷款净增加额			4724.18		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	46266.22	30146.74	69590.46	22.64	
支付其他与投资活动有关的现金	86364.38	159344.69	44256.86	-28.41	
投资活动现金流出小计	2067657.94	2463459.63	3310961.18	26.54	732546.00
投资活动产生的现金流量净额	-1073061.98	-174107.87	-1487016.92	17.72	-43623.00
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	374825.94	47795.13	267666.77	-15.49	26468.00
取得借款收到的现金	8441649.98	9303508.25	11035990.85	14.34	2010958.00
收到其他与筹资活动有关的现金	35241.74	7362.52	0.62	-99.58	
筹资活动现金流入小计	8851717.66	9358665.90	11303658.24	13.00	2037426.00
偿还债务支付的现金	8929586.59	9303532.79	9254362.64	1.80	1716958.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	204880.81	291005.86	282077.48	17.34	50268.00
支付其他与筹资活动有关的现金	69099.60	30720.59	19872.06	-46.37	3950.00
筹资活动现金流出小计	9203566.99	9625259.24	9556312.18	1.90	1771176.00
筹资活动产生的现金流量净额	-351849.33	-266593.34	1747346.06		266250.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-30660.91	-61852.63	16741.28		-1922.00
五、现金及现金等价物净增加额	526151.82	370982.81	192913.71	-39.45	117576.00
加: 期初现金及现金等价物余额	1533588.79	2059740.61	2450376.41	26.40	2695691.00
六、期末现金及现金等价物余额	2059740.61	2430723.42	2643290.11	13.28	2813267.00

注: 2008 年上期为对 2007 年追溯调整数的数据。2010 年一季度数据未经审计。

附件 4 公司主要财务指标

项 目	2008 年上期	2008 年当期	2009 年	2010 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	6.20	16.92	18.55	
存货周转次数(次)	4.83	3.90	2.99	
总资产周转次数(次)	0.70	0.73	0.65	
现金收入比(%)	125.64	113.86	107.46	108.14
盈利能力				
营业利润率(%)	10.74	16.05	13.40	17.43
总资本收益率(%)	6.00	9.06	6.26	
净资产收益率(%)	7.19	11.43	9.07	
财务构成				
长期资本化比率(%)	9.11	15.10	26.00	24.00
全部资本化比率(%)	39.75	43.15	45.43	46.37
资产负债率(%)	55.61	58.67	59.97	61.52
偿债能力				
流动比率(%)	100.11	120.08	124.49	122.29
速动比率(%)	71.63	75.79	79.69	78.98
经营现金流动负债比(%)	32.92	15.08	-1.15	-1.29
全部债务/EBITDA(倍)	4.63	3.25	4.77	

注：2008 年上期为对 2007 年追溯调整数的数据。2010 年一季度数据未经审计。

附件 5 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

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

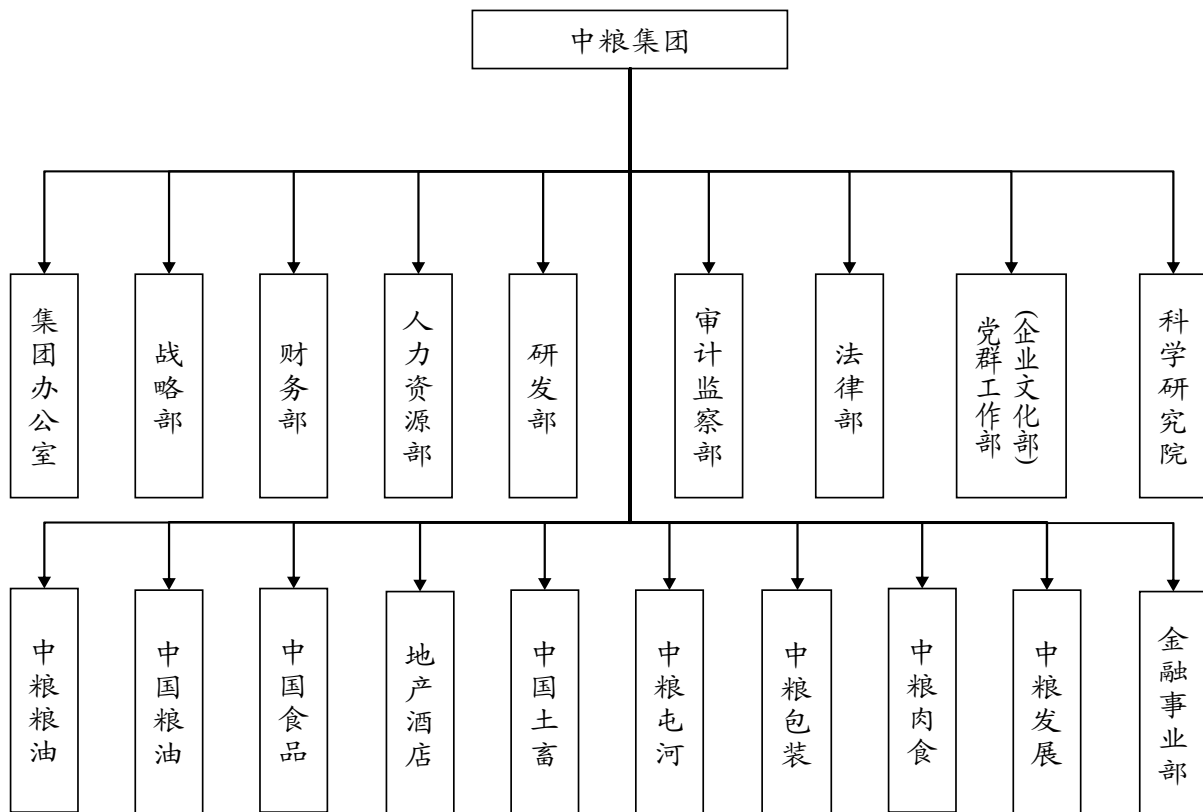
EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

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 6 公司组织结构图



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

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）将在中粮集团有限公司主体长期信用等级有效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。

中粮集团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。中粮集团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中粮集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现中粮集团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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如中粮集团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，直至中粮集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如中粮集团有限公司主体长期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中粮集团有限公司、主管部门、交易机构等。

