

信用等级公告

联合[2011] 400 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
二零一一年六月一日



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 2011 年 6 月 1 日至 2012 年 5 月 31 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

二零一一年六月一日



中粮集团有限公司

企业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: 2011 年 6 月 1 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011.3
资产总额(亿元)	1305.86	1785.06	2326.07	2355.27
所有者权益(亿元)	539.68	714.56	790.31	801.65
长期债务(亿元)	96.00	251.09	270.87	402.58
全部债务(亿元)	409.69	594.95	931.08	1031.82
营业收入(亿元)	1012.08	1025.10	1346.56	334.29
利润总额 (亿元)	75.83	82.08	91.33	20.70
EBITDA(亿元)	126.13	124.67	140.43	--
营业利润率(%)	16.05	13.40	12.34	16.87
净资产收益率(%)	11.43	9.07	9.20	--
资产负债率(%)	58.67	59.97	66.02	65.96
全部债务资本化比率(%)	43.15	45.43	54.09	56.28
流动比率(%)	120.08	124.49	111.15	127.71
全部债务/EBITDA(倍)	3.25	4.77	6.63	--

注: 2011 年一季度财务数据未经审计。

分析师

刘小平 张 成

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(以下简称“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,在资产规模、多元化经营、产品品牌、市场网络以及发展前景等方面的突出优势。

尽管短期内国内外宏观经济波动对公司部分业务产生一定负面影响,但基于多元化经营、以及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,公司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. 公司有息债务规模上升,债务负担趋重。
2. 2009 年以来受玉米托市和粮油食品战略储备占压资金影响,公司存货大幅增加,导致经营活动现金流呈净流出状态。
3. 投资收益在公司利润总额中占比较高。

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。截至2010年12月底，公司注册资本3.12亿元，全部为国家资本金。

2010年度公司合并会计报表合并范围内的企业户数共540户（含集团本部），其中二级子公司41户。截至2010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个职能部门和中国食品、中粮包装、中粮肉食、中粮发展、中粮粮油、中国粮油、中粮屯河、地产酒店、中国土畜、金融事业部等业务板块。

截至2010年底，公司（合并）资产总额

2326.07亿元，所有者权益（含少数股东权益）790.31亿元；2010年公司实现营业收入1346.56亿元，利润总额91.33亿元；2010年公司销售商品、提供劳务收到的现金1495.91亿元，经营活动产生的现金流量净额-177.45亿元。

截至2011年3月底，公司（合并）资产总额2355.27亿元，所有者权益（含少数股东权益）801.65亿元；2011年1-3月，公司实现营业收入334.29亿元，利润总额20.70亿元；2011年1-3月公司销售商品、提供劳务收到的现金343.38亿元，经营活动产生的现金流量净额-20.62亿元。

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

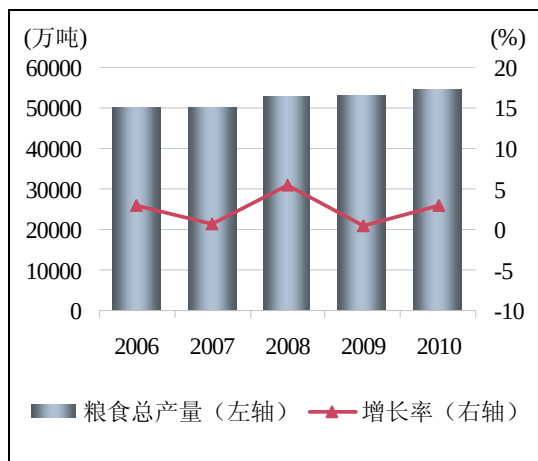
农业是中国国民经济的基础，也是社会稳定的基础。中国作为一个发展中国家和人口大国，粮食问题关系到国计民生和社会稳定。在中国，粮食是战略物资。

粮食连续七年增产 产量增幅取决于耕地

2004~2010年以来，中国粮食产量实现连续七年增产，其中2008~2010年连续3年稳定在5亿吨以上，受粮食播种面积不断扩大和单产量继续提高等影响，增幅较2007年均有所上升。2009年尽管中国遭受了洪涝、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上的突破，当年粮食总产量达到53082.08万吨，总产量仍然实现小幅度增加；2010年中国粮食播种面积109872千公顷（16.48亿亩），比上年扩大886千公顷（1329万亩）；总产量为54641万吨，较上年增加1559

万吨，增长 2.9%，再创历史新高；预计 2011 年全国粮食产量 54900 万吨。

图 1 2006~2010 年中国粮食总产量



资料来源：中华粮网

供需结构长期偏紧 缓解平衡依靠贸易

从粮食品种结构看，中国粮食处于紧平衡状态。分品种看，玉米产需勉强平衡，小麦少量进口，稻谷产需偏紧，大豆进口量大幅增加，国内粮食处于紧平衡状态，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。

国内市场粮食价格持续增长

原粮收购价格方面，在国家大幅提高 2009 年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，2010 年和 2011 年原粮收购价格也呈持续上涨的趋势。稻谷、小麦收购价格分别为 131.45 元、115.22 元，比去年同期分别上升 22.3%、4.85%；玉米收购价格为 129.33 元，同期上升 14.45%。

粮食批发价格方面，国内粮食批发价格总体呈上升态势，2010 年虽然中国粮食生产连续丰收，但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。其中黄玉米价格同比涨幅最大，小麦同比涨幅最小。

玉米价格大幅上涨的主要原因是 2009 年东北主产区因旱灾导致玉米减产，而 2010 年我国经济复苏势头强劲，玉米的饲料、工业和能源需求上升，国内玉米供需较往年偏紧；国内小麦价格涨幅最小主要是目前国内小麦供给充足略有盈余，且国家掌握大量的小麦储备，政策性投放量能保证市场供给；国产大豆受进口数量大幅增加的冲击，市场份额缩减，在国家提高 2010 年大豆托市底价和进口大豆在港成本上升的共同作用下，涨幅有限；大米价格继续受到国家小幅提高最低收购价和竞价销售底价的影响，稳步小幅上涨，其中粳米价格的上涨幅度继续超出灿米价格的上涨幅度。2010 年全国主要批发市场玉米、小麦、大豆、大米成交价格分别为每吨 2750 元、2912 元、3210 元和 1811 元，比去年同期分别上升 6.4%、5.3%、7.1%、13%，但 3 月份价格比去年 12 月份上升 8.4%。

(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。

表 1 近年来中国粮食政策

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。
农资直补	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。
	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

2010 年随着 CPI 的走高, 通货膨胀压力的增强, 政府无论是对农村基建投资; 农资、粮种、粮种补贴; 粮食最低收购价格; 适时临时收储政策; 完善农村保险补贴等方面, 均加大强农惠农政策, 用以保障粮食产量, 平抑物价。

(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较大，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

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、金融事业部十大业务板块，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）和中粮生化（股票代码：000930）三家国内上市公司。

公司自 1994 至 2010 年，公司已连续 17 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进入中央企业 A 级行列。

1. 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。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”。

2. 人员素质

截至2010年底，集团拥有员工约9万人。按文化程度划分，大专以上学历人员占44.32%，中专学历人员18.69%，高中及以下学历人员占36.99%；按职称划分，高级职称人员占总人数5%，中级职称人员占18%，初级职称人员占34%；按年龄划分，35岁以下人员占61%，36-45岁人员占30%，46-55岁人员占8%，56岁以上人员占1%。

截至 2010 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，53 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。

3. 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、管理分析

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、健全内部管理规章制度，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，下设中国食品、中粮包装、中粮肉食、中粮发展、中粮粮油、中国粮油、中粮屯河、地产酒店、中国土畜、金融事业部等业务板块。从总体规模上看，近年公司五大业务分部均保持良好增长态势，2010年较上年同期（按照2010年审计报告调整后的上期数，该段分析均采用调整数）增长31.16%；营业利润小幅增长0.91%，但各业务分部增幅各异，其中酒店、房地产开发经营业务增长68.69%，其他业务分部营业利润均呈现不同程度的下降。从结构上看，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，2009年和2010年以上两大业务营业收入分别占同期营业总收入85.40%和86.48%（未考虑抵消），但营业利润占比相对较低，2009年和2010年两大业务营业利润分别占同期营业利润总额（未考虑抵消）的35.27%和19.51%。从盈利指标看，2010年公司营业净利率较2009年小幅下滑，除酒店、房地产开发经营业务营业净利率大幅提升外，其他各业务分部营业净利率均有不同程度下降。

表2 2010年公司营业总收入、营业利润及营业净利率情况

主营业务类型	业务板块包括	营业总收入（亿元/%）				营业利润（亿元/%）				营业净利率（%）	
		本年数		上年数		本年数		上年数		本年数	上年数
		总额	占比	总额	占比	总额	占比	总额	占比		
食品及相关包装制造加工、制造及销售业务	中国食品	232.43	15.94	205.26	19.17	6.92	1056	8.44	12.93	2.97	4.11
	中粮包装										
	中粮肉食										
	中粮发展										
粮油糖等农产品贸易、加工、期货、物流及相关服务业务	中粮粮油	1028.51	70.54	709.18	66.23	5.87	8.95	14.58	22.34	0.57	2.05
	中国粮油										
	中粮屯河										
酒店、房地产开发经营业务	地产酒店	91.93	6.31	62.92	5.88	35.40	54.00	11.08	16.98	38.50	17.61
土产、畜产品加工、制造及销售业务	中国土畜	57.11	3.92	46.31	4.32	1.45	2.21	1.20	1.84	2.54	2.58
金融及其他	金融事业部	48.05	3.30	47.13	4.40	15.93	24.30	29.97	45.92	33.15	63.59

抵消	-72.31	--	-14.27	--	-3.19	--	-9.40	--	--	--
抵消前合计	1458.04	100	1070.81	100	65.56	100	65.27	100	--	--
抵消后合计	1385.73	--	1056.54	--	62.37	--	61.81	--	4.50	5.84

资料来源：2010 年审计报告附注，其中营业净利率=营业利润/营业总收入

2011 年 1~3 月，公司实现营业总收入 334.29 亿元，较上年同期增长 33.56%。其中，两大核心业务板块营业总收入增长均在 30% 以上；酒店、房地产经营开发业务营业总收入增长 141.34%；土产、畜产品加工、制造及销售业务增幅相对平缓，为 17.91%，金融及其他业务营业总收入同比下滑 17.74%。公司两大核心业务累计实现营业收入 306.10 亿元，占营业总收入的 85.47%，同比增长 39.31%。

2011 年 1~3 月，公司累计实现营业利润 17.46 亿元，较上年同期增长 187.43%，远高于同期营业总收入增幅。其中两大核心业务板块营业利润 13.43 亿元，同比增长 79.40%，主要来源于粮油糖等农产品贸易、加工、期货、物流及相关服务业务的增长，两大核心业务板块营业利润占比 76.82%，增长占比虽高于 2010 年全年 19.51% 的水平，但仍低于 2010 年一季

度 115.71% 的比重；土产、畜产品加工、制造及销售业务营业利润贡献仍较低，占比 3.95%，增长也较为平缓；酒店、房地产开发经营业务营业利润增幅较快的，达到 463.50%，2011 年一季度占比 27.49%；金融及其他业务营业利润为负。

2011 年 1~3 月，公司营业净利率为 5.22%，较 2010 年一季度的 2.43% 和 2010 年全年 4.50% 有所提升。从五大业务分部营业净利率同比变化情况来看，除食品及相关包装制品加工、制造及销售业务小幅下滑外，其他各业务分部营业净利率均有不同程度提升，其中酒店、房地产开发经营业务营业净利率涨幅最快，由 2010 年一季度的 11.29% 提升至本期的 26.36%，该业务分部营业利润和营业净利率的大幅提升，增强了公司 2011 年一季度的整体盈利能力。

表 3 2011 年一季度公司营业总收入、营业利润及营业净利率情况

主营业务类型	营业总收入（亿元/%）				营业利润（亿元/%）				营业净利率（%）	
	2010 年一季度		2011 年一季度		2010 年一季度		2011 年一季度		2010 年一季度	2011 年一季度
	总额	占比	总额	占比	总额	占比	总额	占比		
食品及相关包装制造加工、制造及销售业务	55.41	21.06	83.83	23.41	1.82	28.09	2.32	13.29	3.28	2.77
粮油糖等农产品贸易、加工、期货、物流及相关服务业务	164.31	62.44	222.26	62.06	5.67	87.62	11.11	63.53	3.45	5.00
酒店、房地产开发经营业务	7.56	2.87	18.23	5.09	0.85	13.18	4.81	27.49	11.29	26.36
土产、畜产品加工、制造及销售业务	12.01	4.56	14.16	3.95	0.26	4.05	0.37	2.13	2.18	2.63
金融及其他	23.88	9.07	19.64	5.48	-2.13	-32.95	-1.13	-6.44	-8.93	-5.73
抵消	-12.86	--	-23.84	--	-0.39	--	-0.02	--		
抵消前合计	263.16	100	358.13	100	6.47	100	17.48	100	2.46	4.88
抵消后合计	250.30	--	334.29	--	1.82	--	17.46	--	2.43	5.22

资料来源：公司提供，其中营业净利率=营业利润/营业总收入

2. 主要业务经营情况分析

（一）粮油糖等农产品贸易、加工、期货、物流及相关业务

主营业务主要包括：中粮粮油、中国粮油、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、中粮生化等企业，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份额。在全国拥有 6 家大米加工厂，年加工产能共计 86.5 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。在全国拥有 3 家麦芽加工厂，年产能 74 万吨。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。拥有 11 家面粉加工企业，总年产能约 201.1 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和市场份额占比较大，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。2010年底公司持其股权占比达到59.6%，是其唯一的、有限售条件的、绝对控股股东。中粮屯河公司是世界第二、亚洲最大的番茄加工企业，是中国最大的甜菜糖生产商。

截至2010年底，中粮屯河公司资产总额79.75亿元，同比增长13.73%；受套保工具价值减少导致资本公积下降影响，2010年中粮屯

河公司所有者权益（含少数股东权益）26.31亿元，同比减少12.03%；2010年番茄市场持续低迷，国内原材料及劳动力成本大幅上涨，拖累了中粮屯河公司2010年业绩，2010年公司实现营业收入29.36亿元，同比微增1.98%，毛利率24.4%，同比下降5.5个百分点，实现利润总额-0.42亿元，较2009年的2.84亿元出现明显下滑。

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，公司粮油糖等农产品贸易、加工、期货、物流及相关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。2010年粮油糖等农产品贸易、加工、期货、物流及相关服务业营业收入1028.51亿元（合并抵消前数据），同比增长45.03%；实现营业利润5.87亿元（合并抵消前数据），同比大幅下降59.74%（合并抵消前数据）；营业净利率由上期2.05%降至本期0.57%。该业务分部营业利润及营业净利率下降的主要原因是，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。其次，相关期间费用的大幅上升，进一步削弱了该业务板块的盈利能力。上述三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）食品及相关包装制品加工、制造及销售业务

主营业务主要包括：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、饮料部、中粮五谷道场公司等业务部门。

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，长城葡萄酒连续八年（2003-2010年）市场综合占有率第一。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11家装瓶厂，负责全国16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。

⑤ 中粮五谷道场公司

中粮五谷道场公司是中粮集团“全产业链粮油食品企业”战略的重要组成部分。该公司借助集团在面粉、油脂、酱料、香精等方面便

上游产业的原料控制能力，开展方便面的生产与销售。目前该公司已经在北京、江西、山东、四川、广东等地建立生产基地，销售网络覆盖全国主要地区。

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，公司食品及相关包装制品加工、制造及销售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。2010年公司食品加工包装业务合计实现营业总收入232.43亿元（合并抵消前数据），同比增长13.24%；实现营业利润6.92亿元（合并抵消前数据），较上期下降18.01%；营业净利率也由上期4.11%下降至本期的2.97%，主要原因在于中粮食品和中粮肉食两大业务板块盈利能力的下降，其中中粮食品营业净利率的下降主要在于上游原材料农产品价格涨幅较大；而中粮肉食主要是2010年投资项目较多且尚未带来效应，但前期投入费用较大。

(三) 土产、畜产品加工、制造及销售业务

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”牌乌龙茶已通过国家标准以及日本、欧盟、美国标准的有机产品认证，先后获得“福建省名牌产品”、“福建省著名商标”、“中国驰名商标”等称号，2011年经过国家商务部审批，被认定为第二批“中华老字号”。

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。雪莲羊绒公司“耐高温相变材料微胶囊、高储热量储热调温

纤维及其制备技术”项目2011年初获得“国际2010年技术发明二等奖”，这是迄今为止中粮集团系统获得的国家级最高奖之一，是中粮集团国家级发明类最高奖。

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。2010年公司土产、畜产品加工、制造及销售业务实现营业总收入57.11亿元（合并抵消前数据），扭转了2007-2009年连续三年下滑趋势，同比增长23.32%；2010年实现营业利润1.45亿元，较上期小幅增长，但营业净利率也由上期2.58%小幅下降至本期2.54%。

（四）酒店、房地产开发经营

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 2010 年底，公司拥有其 50.65% 的股份。

截至 2010 年底，中粮地产资产总额为 201.74 亿元，较期初增长 41.08%。受资本公积减少影响，2010 年底所有者权益（含少数股东权益）61.31 亿元，较期初减少 9.60%。2010 年公司实现营业总收入 21.14 亿元，较上年 26.75 亿元同比减少 20.94%，但营业利润率由上期的 27.89% 提升至本期的 33.16%。受益于营业利润率的提升以及投资收益的大幅增长，2010 年公司实现利润总额 7.45 亿元，同比增长 15.70%。

②中粮置业

中粮置业是公司商业地产领域平台，逐渐从以项目拓展为中心，向以项目运作为中心进行提升，目前，已开业的大悦城分别为北京西单大悦城、北京朝阳北路大悦城和沈阳大悦城项目。在北京、天津、上海、广州等一线城市，公司共拥有 10 余个项目，自持并运营的商业物业项目覆盖商业、酒店、写字楼等多种形态，已形成全国战略布局的框架。

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，2010 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合计实现主营业务收入 91.93 亿元（合并抵消前数据），实现营业利润 35.40 亿元（合并抵消前数据），分别较上年同

比增长 46.11%和 219.49%; 营业净利率由上期 17.61%提升至本期的 38.50%。营业利润和营业利润率的提升, 一方面来自于 2010 年结算楼盘主要为毛利率较高的楼盘; 另一方面 2010 年毛利率相对较高的商业租赁收入增长较快; 再次, 该业务板块的投资收益也有较大幅度提升。

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、业务跨区域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。

目前, 金融事业部管理中粮信托、中英人寿、中怡保险、龙江银行及瑞银证券有限责任公司(以下简称“瑞银证券”)等中长期金融类股权投资。

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。

2010 年公司金融及其他类业务实现营业总收入 48.05 亿元(合并抵消前数据), 与上期的 47.13 亿元小幅增长 1.95%, 实现营业利润 15.93 亿元(合并抵消前数据), 较上期下降 46.85%。营业净利率由上期 63.59%下降至 33.15%。

整体看，公司营业总收入稳定增长，2010 为 1385.73 亿元，三年复合增长 9.04%；但受宏观经济波动影响，近三年公司营业利润率呈现下滑趋势，2010 年为 12.34%，较 2009 年小幅下降 1.06 个百分点。

3. 经营效率

从经营效率主要指标看，2010 年公司销售债权周转次数由上年的 18.55 次提高至 20.16 次。公司存货连续大幅上升，导致存货周转次数逐年下降，其中 2010 年为 0.24 次。2010 年公司的总资产周转次数为 0.65 次，较上年基本持平。总体看，公司经营效率一般。

4. 未来三年投资情况

公司遵循第一要务是发展好主营业务，所涉及的行业之间要具备相关、协同性，要有逻辑关系，能互相支持，形成合力的业务组合发展战略。未来三年公司拟主要增加以下业务板块投入，涉及增资项目的，公司将通过自筹方式解决；其他项目的投入资金公司将通过银行贷款或其他自筹方式解决。相对于公司整体资产规模和资金实力，公司实业项目投资规模不大，不会给公司带来明显的资金压力。

表 4 公司在建项目（单位：亿元）

项目名称	项目计划投资总额	已投资	批文
中粮天然五谷道场食品投资有限公司重组与增资	3	2	-
中粮·天津粮油综合基地一期	15.67	7.66	津发改许可【2007】414 号、行政许可【2010】1 号
宁夏农业公司建设 23 万亩现代化的番茄种植基地	3.5	0.81	-
日加工鲜番茄 6000 吨生产线的番茄制品项目	4.3	2.53	宁惠发改备案【2008】66 号
三亚凯莱度假酒店改扩建项目	14.04	1.51	三发改备【2009】19 号
合计	40.51	14.51	

资料来源：公司提供，主要为实业投资项目，不包含金融投资。

5. 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，管理水平高，品牌和规模优势明显，市场份额较大，经营状况良好。尽管，短期内宏观经济复杂多变性，对公司部分业务板块产生一定负面影响，但从长期来看，公司凭借其多元化经营模式和较强的综合竞争实力，抗风险能力强，

整体经营有望保持稳定。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2008~2009 年财务报表由天职国际会计师事务所有限公司审计，2010 年财务报表由信永中和会计师事务所有限公司审计，两所分别对对应年度财务报表出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2011 年一季度财务报表未经审计。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额 2326.07 亿元，所有者权益（含少数股东权益）790.31 亿元；2010 年公司实现营业收入 1346.56 亿元，利润总额 91.33 亿元；2010 年公司销售商品、提供劳务收到的现金 1495.91 亿元，经营活动产生的现金流量净额-177.45 亿元。

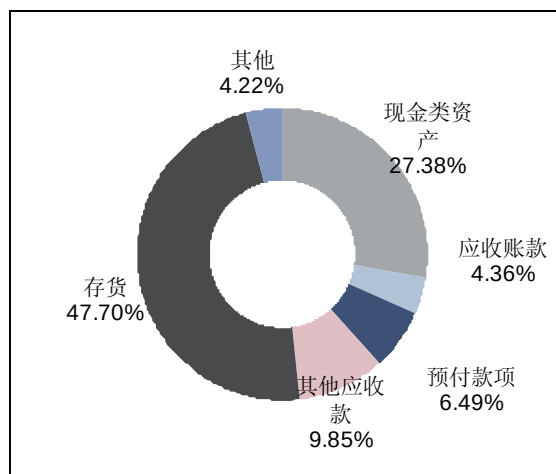
截至 2011 年 3 月底，公司（合并）资产总额 2355.27 亿元，所有者权益（含少数股东权益）801.65 亿元；2011 年 1-3 月公司实现营业收入 334.29 亿元，利润总额 20.70 亿元；2011 年 1-3 月公司销售商品、提供劳务收到的现金 343.38 亿元，经营活动产生的现金流量净额-20.62 亿元。

2. 资产质量

2008~2010 年，随着经营和投资规模的扩张，在存货、可供出售金融资产和长期股权投资等的带动下，公司资产总规模大幅增长，复合增长率为 33.46%。截至 2010 年底，公司资产总额 2326.07 亿元，流动资产和非流动资产占比分别为 55.29%和 44.71%。公司流动资产占比在波动中有所提高，分别较 2008 年底和 2009 年底高 2.02 个百分点和 4.33 个百分点。

截至 2010 年底，公司流动资产合计 1286.01 亿元，三年平均增长 35.97%，主要来自存货的增加，流动资产构成主要以存货（占 47.70%）、现金类资产（占 27.38%）、应收款项（占 14.21%）为主。

图 2 截至 2010 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 2010 年底，公司货币资金合计 279.06 亿元，三年平均增长 5.89%，增速低于资产和收入规模；现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收票据）合计 352.10 亿元。公司现金类资产规模大，货币资金充足。

截至 2010 年底，公司存货 613.40 亿元，较 2008 年底净增加 356.83 亿元，主要是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。公司存货构成中库存商品占 48.13%、自制半成品及在产品占 25.93%、原材料占 21.99%。

截至 2010 年底，公司应收账款净额 56.11 亿元，三年平均增长 8.64%。截至 2010 年底，公司应收账款余额 63.64 亿元，从账龄分析看，3 个月以内的应收占款占比 66.04%，账龄较短。截至 2010 年底，公司共计提 7.53 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。

2010 年底，公司其他应收款净额 126.62 亿元，三年平均增长 35.81%。截至 2010 年底，公司其他应收款余额 135.79 亿元，主要为期货经纪公司客户保证金及与关联方之间的业务往来款。从账龄分析看，3 个月的其他应收款占 84.76%，截至 2010 年底，公司对其他应收款共

计提坏账准备 9.17 亿元。

2010 年底公司非流动资产合计 1040.07 亿元，三年平均增长 30.55%，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 27.03%）、可供出售金融资产（占 23.16%）、投资性房地产（占 11.98%）和长期股权投资（占 11.38%）为主。

截至 2010 年底，公司可供出售金融资产合计 240.92 亿元，较 2008 年底净增加 166.16 亿元，主要来自可供出售权益工具的增长。2010 年公司可供出售金融资产实现投资收益 38.28 亿元，可供出售金融资产收益良好。

截至 2010 年底，公司长期股权投资 118.38 亿元，较 2008 年底增加 63.04 亿元，但较 2009 年仅增加 6.03 亿元；增加部分主要包括：2009 年公司与厚朴基金联手收购蒙牛乳业 20% 股权，净增加 37.8 亿元，同年增加 12 亿元对中粮信托投资款。2010 年公司长期股权实现投资收益 13.15 亿元，较 2008 年的 7.96 亿元有所增加，但受 2009 年较高的股权转让收益影响，2010 年公司由长期股权投资带来的投资收益低于 2009 年 23.66 亿元的水平。

截至 2010 年底，公司固定资产原值 423.69 亿元，三年平均增长 9.68%，主要为房屋及建筑物和机器设备。2010 年底公司固定资产累计折旧 135.37 亿元，计提减值准备 7.16 亿元。

截至 2010 年底，公司投资性房地产原值合计 124.63 亿元，三年平均增长 32.59%，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。

截至 2011 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 2355.27 亿元，较期初增长 1.26%，主要来自于流动资产中存货的增加。资产结构中，流动资产占比由 2010 年底的 55.29% 小幅上升到 56.30%，非流动资产占比相应小幅下降。

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，给公司资产稳定性带来一定影响。

3. 负债和所有者权益结构

2008~2010 年，受因可供出售金融资产公允价值变化导致资本公积的增长，以及未分配利润及少数股东权益增长的带动，公司所有者权益复合增长 21.01%。截至 2010 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）790.31 亿元。从所有者权益构成看，2010 年底归属母公司的所有者权益合计 540.34 亿元，以资本公积（33.41%）、盈余公积（34.61%）和未分配利润（32.11%）为主。公司权益稳定性一般。

2008~2010 年，公司负债规模呈现较快增长趋势，且增幅快于同期所有者权益及资产增幅，三年复合增长 41.58%。截至 2010 年底，公司负债合计 1535.76 亿元，较 2008 年底净增加 769.59 亿元，其中有息债务较 2008 年底净增加 521.39 亿元。非有息负债主要来自应付账款、预收账款和因下属子公司中英人寿根据保监会《保险合同有关会计处理规定》等监管要求，保险责任准备金会计处理的变动，以及下属子公司中粮集团财务公司的同业拆入资金、卖出回购金融资产等带来其他流动负债的增长。从债务结构看，流动负债占比均在 70% 以上，其中 2010 年公司流动负债和非流动负债分别占比 75.34% 和 24.66%。流动负债以短期借款（50.70%）、其他应付款（13.78%）、其他流动负债（10.51%）、应付账款（9.35%）和预收账款（7.26%）为主。公司非流动负债以应付债券（40.28%）、长期借款（31.24%）和其他非流动负债（18.76%，主要为中英人寿寿险准备金及独立账户负债）为主。

近三年公司债务负担有所加重，2010 年底资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至 66.02% 和 54.09%。

2011 年 3 月底，公司负债合计 1553.63 亿元，较期初净增加 17.88 亿元，但有息债务净增加 100.74 亿元（主要为应付债券的增加），

非有息债务相应有所减少。截至 2011 年 3 月底，公司所有者权益合计 801.64 亿元，净增加 11.33 亿元，结构与 2010 年变动较小，增幅高于负债。2011 年 3 月底，公司资产负债水平较 2010 年底小幅下降，为 65.96%，有息债务负担有所上升，全部债务资本化比率为 56.28%，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，公司营业收入复合增长 15.35%，2010 年为 1346.56 亿元。营业收入增长带动了营业成本的增加，同时受国家产业政策影响，近年粮食收购价格呈现上升态势，导致近三年营业成本复合增长率高于营业收入，为 17.50%，2010 年为 1162.67 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 2008 年的 130.65 亿元上升至 2010 年的 170.65 亿元，但在营业收入中占比较为稳定，2010 年为 12.83%。

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，三年平均增幅分别为 21.72%、14.43%。2010 年公司实现投资收益 63.95 亿元，其中可供出售金融资产收益占 59.86%，长期股权投资收益占 20.58%；公司实现营业外收入 30.25 亿元，主要为政府针对粮贸加工及贸易的补助收入。公司投资收益和补贴收入近三年稳定性较强。在投资收益和营业外收入增长的带动下，公司利润总额复合增长 9.74%，2010 年公司实现利润总额 91.32 亿元，其中投资收益和营业外收入在当年利润总额中分别占比 70.02%和 33.12%。剔除非经常性损益，公司主业利润在 2010 年小幅亏损。

从公司盈利指标看，营业业务盈利能力方面：2008~2010 年，公司营业利润率有所下降，

2010 年公司实现营业利润率 12.34%。公司整体盈利能力方面：近三年尽管利润实现稳步增长，但受期间净资产和全部债务较大增幅的影响，公司净资产收益率和总资本收益率整体呈下降趋势，2010 年分别为 9.20%和 5.56%。三年平均值分别为 9.40%和 7.05%。

2011 年一季度公司实现营业收入 334.29 亿元，较上年同期增长 33.56%，营业利润率为 16.87%，稍低于去年同期 17.43%的水平。2011 年一季度公司实现利润总额 20.70 亿元，为去年同期的 1.96 倍。

整体看，近年公司营业收入、利润总额实现稳步增长，期间费用在营业收入中占比较为稳定。但由于国家相关粮油及地产调控政策，对公司相关业务板块具有不利影响，导致公司近几年盈利指标小幅下降。鉴于公司在行业中的地位及竞争优势，以及通过多元化经营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。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008~2010 年，公司流动比率和速动比率平均值分别为 116.94%和 68.13%，其中 2010 年以上两项指标分别为 115.15%和 58.13%，其中受粮油存货大幅增加影响，2010 年速动比率远低于平均值。公司历年现金类资产规模较大，2010 年底为 352.10 亿元，是同期短期债务的 0.53 倍。2011 年 3 月底，公司流动比率及速动比率分别为 127.71%和 65.10%，较 2010 年底略有提升。2011 年 3 月底公司现金类资产合计 336.53 亿元，是同期短期债务的 0.53 倍。总体看，公司短期偿债指标不强，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。

近三年来公司 EBITDA 略有波动，但整体呈现增长趋势。2010 年公司实现 EBITDA 140.43 亿元，三年平均增长 5.52%，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 3.25 倍上升至 6.63 倍。作为贸易类企业，公司长期偿债能力仍保持在较好水平。

截至 2010 年底，公司合并口径对外担保金额合计 1.78 亿元，其中 0.78 亿元已经逾期，或有风险大，其余 1 亿元为公司向新疆三维矿业股份有限公司提供的担保，目前该企业经营正常。整体看，公司担保额度小，或有负债风险对公司的影响不大。

截至 2010 年底，公司在香港、内地拥有 6 家上市公司，6 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 2011 年 3 月底，公司本部从 12 家金融机构获得授信额度共计 552 亿元，未使用额度 220 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 2008~2011.3 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动资产：					
货币资金	2488843.21	2695690.96	2790593.65	5.89	2917909.00
交易性金融资产	261227.18	433906.40	541246.93	43.94	338243.00
应收票据	43514.59	81185.44	189141.96	108.49	109154.00
应收账款	475451.11	487880.83	561142.92	8.64	787689.00
预付款项	225004.41	460868.63	834551.62	92.59	1023975.00
应收保费	0.00	5212.64	11039.62		9165.00
应收分保账款	0.00	6672.73	3474.36		7008.00
应收分保合同准备金	0.00	5860.26	6122.58		6814.00
应收股利	8677.04	0.00	0.00		0.00
应收利息	10818.40	17604.33	28916.92	63.49	33704.00
其他应收款	686568.06	997415.16	1266244.49	35.81	940449.00
存货	2565674.79	3272973.12	6134023.53	54.62	6500468.00
一年内到期的非流动资产	0.00	10494.14	18699.42		19561.00
其他流动资产	190643.02	619431.59	474869.50	57.83	565649.00
流动资产合计	6956421.80	9095196.22	12860067.50	35.97	13259768.00
非流动资产：					
发放贷款及垫款	0.00	0.00	72270.00		0.00
可供出售金融资产	747638.39	2230257.19	2409222.65	79.51	2432588.00
持有至到期投资	326017.02	495180.76	572216.35	32.48	575586.00
长期应收款	4850.99	4877.46	10815.42	49.32	4930.00
长期股权投资	553347.94	1123418.93	1183778.53	46.26	1158994.00
投资性房地产	708899.67	798506.32	1246272.55	32.59	1237758.00
固定资产原价	3521977.72	3864057.79	4236922.72	9.68	4202524.00
减：累计折旧	1121922.22	1196337.81	1353769.05	9.85	1356264.00
减：固定资产减值准备	51960.98	103878.84	71640.53	17.42	97998.00
固定资产净额	2348094.52	2563841.14	2811513.13	9.42	2748263.00
在建工程	364580.90	230296.86	396981.69	4.35	418307.00
工程物资	2998.35	6325.95	18080.70	145.56	0.00
固定资产清理	0.00	269.19	291.52		0.00
生物性生物资产	8175.83	4898.51	7412.87	-4.78	0.00
无形资产	284031.43	349130.80	401672.54	18.92	392915.00
开发支出	0.00	381.36	793.54		0.00
商誉	429892.06	468504.97	467462.94	4.28	468505.00
长期待摊费用	5948.20	25519.82	23120.67	97.15	19577.00
递延所得税资产	109731.92	117021.33	163769.92	22.17	156679.00
其他非流动资产	207946.80	336959.31	614977.75	71.97	678821.00
非流动资产合计	6102154.01	8755389.89	10400652.78	30.55	10292921.00
资产总计	13058575.81	17850586.11	23260720.27	33.46	23552708.00

附件 1-2 2008~2011.3 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	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动负债：					
短期借款	3026117.07	3305450.43	5865873.47	39.23	6049186.00
吸收存款及同业存放	0.00	57400.71	6914.75		3411.00
交易性金融负债	1239.48	4548.85	80639.13	706.59	0.00
应付票据	45219.15	80406.52	162000.79	89.28	130774.00
应付账款	421635.71	843669.09	1082298.32	60.22	1071613.00
预收款项	223847.30	469588.22	840289.74	93.75	907768.00
应付手续费及佣金	0.00	8556.83	9869.71		6345.00
应付职工薪酬	140624.32	137958.23	136779.54	-1.38	105005.00
应交税费	103880.23	6661.41	36882.25	-40.41	52460.00
应付利息	10736.54	11316.45	28168.82	61.98	32813.00
应付股利	146.02	0.00	0.00		0.00
其他应付款	1365551.23	1286754.52	1594468.55	8.06	763576.00
应付分保账款	0.00	5633.46	2662.22		7556.00
保险合同准备金	0.00	12570.10	13823.62		14231.00
一年内到期的非流动负债	64300.00	48206.83	493579.72	177.06	112408.00
其他流动负债	389725.21	1027088.30	1216137.36	76.65	1125193.00
流动负债合计	5793022.27	7305809.95	11570387.98	41.33	10382338.00
非流动负债：					
长期借款	419326.81	955930.32	1183299.94	67.99	1535237.00
应付债券	540743.70	1554924.28	1525444.25	67.96	2490575.00
长期应付款	55631.06	2391.14	40609.13	-14.56	2391.00
专项应付款	7761.66	8138.57	6835.01	-6.16	5764.00
预计负债	11013.00	31819.58	29900.09	64.77	35947.00
递延所得税负债	103532.29	361053.53	290614.70	67.54	329434.00
其他非流动负债	730695.09	484962.26	710508.27	-1.39	754571.00
非流动负债合计	1868703.62	3399219.68	3787211.40	42.36	5153919.00
负债合计	7661725.90	10705029.63	15357599.38	41.58	15536258.00
所有者权益：	0.00	0.00	0.00		0.00
实收资本	277552.57	290783.57	308555.90	5.44	308556.00
资本公积	997611.29	1746381.55	1805314.76	34.52	1764847.00
专项储备	0.00	1180.43	1767.12		1767.00
盈余公积	1860591.09	1869021.62	1869988.15	0.25	1869988.00
一般风险准备	0.00	4652.21	5789.39		5789.00
未分配利润	754466.22	1216808.74	1735178.92	51.65	1795277.00
外币报表折算差额	-222248.71	-219907.02	-323195.73	20.59	-323196.00
归属于母公司所有者权益合计	3667972.46	4908921.10	5403398.51	21.37	5423029.00
少数股东权益	1728877.46	2236635.38	2499722.39	20.24	2593421.00
所有者权益合计	5396849.92	7145556.48	7903120.89	21.01	8016450.00
负债和所有者权益总计	13058575.81	17850586.11	23260720.27	33.46	23552708.00

附件 2 2008~2011.3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1-3 月
一、营业总收入	10120812.16	10565929.56	13857298.07	17.01	3342899.00
其中: 营业收入	10120812.16	10251013.01	13465610.14	15.35	3342899.00
其中: 主营业务收入		10093051.42	13297445.39		3342899.00
其他业务收入		157961.60	168164.76		75413.00
利息收入		7608.80	14743.18		0.00
已赚保费		306932.87	357153.01		0.00
手续费及佣金收入		374.88	19791.73		0.00
减: 营业总成本	8420820.63	10576437.42	13856528.14	28.28	3212306.00
其中: 营业成本	8420820.63	8823935.48	11626672.58	17.50	2727682.00
其中: 主营业务成本		8714553.36	11485182.60		2659126.00
其他业务成本		109382.11	141489.98		68556.00
利息支出		1986.90	267.14		0.00
手续费及佣金支出		32972.26	44153.74		0.00
退保金		5057.98	15756.86		0.00
赔付支出净额		10198.68	22451.67		0.00
提取保险合同准备金净额		222770.62	228381.31		0.00
保单红利支出		2253.36	3291.78		0.00
分保费用		-3030.37	-4785.37		0.00
营业税金及附加	75118.63	53127.87	176870.92	53.45	51192.00
销售费用	587218.97	712723.11	948496.48	27.09	219522.00
管理费用	531840.83	474094.79	580749.30	4.50	136033.00
财务费用	187475.74	155580.14	177349.32	-2.74	70940.00
资产减值损失	119989.21	84766.59	36872.40	-44.57	6936.00
加: 公允价值变动收益	-76715.93	-219.70	-13117.59	-58.65	1267.00
投资收益	431625.66	623275.79	639522.35	21.72	42786.00
汇兑收益	0.00	3501.92	-3425.26		0.00
二、营业利润	553257.89	616050.15	623749.43	6.18	174646.00
加: 营业外收入	231019.88	256685.84	302487.19	14.43	35466.00
减: 营业外支出	25939.84	51962.45	12948.79	-29.35	3161.00
三、利润总额	758337.93	820773.54	913287.83	9.74	206951.00
减: 所得税费用	141249.78	172561.34	186458.81	14.89	53154.00
四、净利润	617088.15	648212.20	726829.02	8.53	153797.00
其中: 归属于母公司所有者的净利润	348137.85	429573.06	541731.93	24.74	60098.00
少数股东损益	268950.30	218639.14	185097.08	-17.04	93698.00

附件 3-1 2008~2011.3 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	11523717.63	11015678.51	14959119.63	13.93	3433831.00
客户存款和同业存放款项净增加额	0.00	45198.61	0.00		0.00
向其他金融机构拆入资金净增加额	0.00	-140000.00	0.00		0.00
收到原保险合同保费取得的现金	0.00	337277.19	364495.07		0.00
保户储金及投资款净增加额	0.00	70194.07	74826.04		0.00
收到利息、手续费及佣金的现金	0.00	7388.22	34786.74		0.00
收到的税费返还	114416.51	51397.90	52207.05	-32.45	21583.00
收到其他与经营活动有关的现金	1171867.63	809695.32	2438503.97	44.25	143132.00
经营活动现金流入小计	12810001.77	12196829.83	17923938.51	18.29	3598546.00
购买商品、接受劳务支付的现金	10174169.69	10283497.72	15240130.26	22.39	3359996.00
客户贷款及垫款净增加额	0.00	-14679.00	73000.00		0.00
存放中央银行和同业款项净增加额	0.00	-6844.18	40751.44		0.00
支付原保险合同赔付款项的现金	0.00	16987.09	46990.67		0.00
支付利息、手续费及佣金的现金	0.00	47194.81	49804.52		0.00
支付保单红利的现金	0.00	441.20	805.15		0.00
支付给职工以及为职工支付的现金	384402.93	471231.57	547449.08	19.34	167697.00
支付的各项税费	455117.52	645277.20	551048.33	10.04	156188.00
支付其他与经营活动有关的现金	922775.00	837880.12	3148423.26	84.71	120857.00
经营活动现金流出小计	11936465.13	12280986.55	19698402.71	28.46	3804738.00
经营活动产生的现金流量净额	873536.65	-84156.72	-1774464.20		-206192.00
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	2021085.88	1601567.39	2050061.28	0.71	1956355.00
取得投资收益收到的现金	129599.69	97458.60	164957.01	12.82	21740.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	9059.48	82590.91	23254.18	60.21	8765.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	738.19	59.19	32869.38	567.28	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	128868.52	42268.17	18707.38	-61.90	0.00
投资活动现金流入小计	2289351.76	1823944.26	2289849.24	0.01	1986860.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	572813.62	546305.23	753714.53	14.71	194699.00
投资支付的现金	1701154.58	2646084.45	2395541.36	18.67	2157411.00
质押贷款净增加额	0.00	4724.18	6059.49		0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	30146.74	69590.46	48945.63	27.42	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	159344.69	44256.86	121605.70	-12.64	0.00
投资活动现金流出小计	2463459.63	3310961.18	3325866.71	16.19	2352110.00
投资活动产生的现金流量净额	-174107.87	-1487016.92	-1036017.47	143.94	-365250.00
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	47795.13	267666.77	269914.89	137.64	0.00
取得借款收到的现金	9303508.25	11035990.85	10877788.61	8.13	5921164.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	1728440.73		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	7362.52	0.62	41498.74	137.41	0.00
筹资活动现金流入小计	9358665.90	11303658.24	12917642.97	17.49	5921164.00
偿还债务支付的现金	9303532.79	9254362.64	9717666.30	2.20	5116025.00

分配股利、利润或偿付利息支付的现金	291005.86	282077.48	262608.49	-5.00	96301.00
支付其他与筹资活动有关的现金	30720.59	19872.06	33177.64	3.92	5573.00
筹资活动现金流出小计	9625259.24	9556312.18	10013452.43	2.00	5217899.00
筹资活动产生的现金流量净额	-266593.34	1747346.06	2904190.54		703265.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-61852.63	16741.28	-37207.34	-22.44	-4508.00
五、现金及现金等价物净增加额	370982.81	192913.71	56501.53	-60.97	127315.00
加：期初现金及现金等价物余额	2059740.61	2450376.41	2643590.13	13.29	2790594.00
六、期末现金及现金等价物余额	2430723.42	2643290.11	2700091.66	5.40	2917909.00

附件 3-2 2008~2011 年现金流量表补充表

(单位: 人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	617088.15	648212.20	726829.02	8.53
资产减值准备	119989.21	84766.59	36872.40	-44.57
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	246532.33	234770.82	238136.24	-1.72
无形资产摊销	10082.37	13192.85	17205.05	30.63
长期待摊费用摊销	3651.07	5855.90	5157.17	18.85
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	73.53	-2946.94	-7029.73	
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	8283.35	1676.68	6.01	-97.31
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	76715.93	219.70	13117.59	-58.65
财务费用(收益以“-”号填列)	188151.83	164057.15	186525.36	-0.43
投资损失(收益以“-”号填列)	-431625.66	-622193.98	-639522.35	21.72
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-49910.66	-7480.20	-47485.08	-2.46
递延所得税负债的增加(减少以“-”号填列)	-10401.04	18985.40	5444.20	
存货的减少(增加以“-”号填列)	-889230.23	-707961.82	-2880699.34	79.99
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	2331295.48	-554490.19	-773904.56	
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-1345933.84	442821.09	1104814.26	
其他	-1225.17	196358.02	240069.56	
经营活动产生的现金流量净额	873536.65	-84156.72	-1774464.20	
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				
3.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	2426002.35	2638507.09	2699166.24	5.48
减: 现金的期初余额	2055027.59	2445655.34	2638807.11	13.32
加: 现金等价物的期末余额	4721.07	4783.02	925.41	-55.73
减: 现金等价物的期初余额	4713.02	4721.07	4783.02	0.74
现金及现金等价物净增加额	370982.81	192913.71	56501.53	-60.97

附件 4 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	16.92	18.55	20.16	--
存货周转次数(次)	3.90	2.99	0.24	--
总资产周转次数(次)	0.73	0.65	0.65	--
现金收入比(%)	113.86	107.46	111.09	102.72
盈利能力				
营业利润率(%)	16.05	13.40	12.34	16.87
总资本收益率(%)	9.06	6.26	5.56	--
净资产收益率(%)	11.43	9.07	9.20	--
财务构成				
长期资本化比率(%)	15.10	26.00	25.53	33.43
全部资本化比率(%)	43.15	45.43	54.09	56.28
资产负债率(%)	58.67	59.97	66.02	65.96
偿债能力				
流动比率(%)	120.08	124.49	115.15	127.71
速动比率(%)	75.79	79.69	58.13	65.10
经营现金流动负债比(%)	15.08	-1.15	-15.34	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.25	4.77	6.63	--

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	(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/营业收入×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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	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+一年内到期的长期负债+应付票据+应付短期融资券

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

附件 6 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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

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。

