

信用等级公告

联合[2008] 085 号

联合资信评估有限公司通过对中粮集团有限公司 2008 年第一期 15 亿元中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

中粮集团有限公司
2008 年第一期 15 亿元中期票据的信用等级为
AAA

特此公告。



联合资信评估有限公司
二零零八年四月十五日

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

中粮集团有限公司

2008 年第一期 15 亿元中期票据信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AAA

本期中期票据发行额度: 15 亿元

本期中期票据发行期限: 3 年

评级时间:

2008 年 4 月 15 日

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,中粮集团有限公司(以下简称“公司”或“中粮集团”)拟发行的 2008 年 15 亿元中期票据的信用级别为 AAA。基于对公司主体长期信用级别以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险小,安全性高。

财务数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
资产总额(亿元)	597.61	726.81	1053.81	1146.15
所有者权益(亿元)	152.34	243.09	281.75	325.03
长期债务(亿元)	26.71	10.30	41.70	59.77
全部债务(亿元)	261.60	294.83	451.50	426.21
主营业务收入(亿元)	445.84	499.31	747.08	871.06
净利润(亿元)	10.05	16.28	22.40	29.85
EBITDA(亿元)	26.27	36.73	57.75	--
经营性净现金流(亿元)	-56.52	-23.15	28.67	212.70
主营业务利润率(%)	10.36	11.99	11.59	11.55
净资产收益率(%)	6.59	6.70	7.95	9.18
资产负债率(%)	66.04	58.42	65.62	60.51
全部债务资本化比率(%)	56.31	49.39	55.48	48.49
流动比率(%)	124.88	120.40	111.49	104.75
全部债务/EBITDA(倍)	9.96	8.03	7.82	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.21	6.75	7.02	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.75	2.45	3.85	--

注: 2007 年财务数据未经审计

优势

1. 公司 EBITDA 规模大, 对本期中期票据保障程度较好。

2. 公司经营活动的现金流入量规模大, 对本期中期票据覆盖程度高。

关注

1、近几年公司经营现金流改善明显, 但易受应收、应付项目及存货增减的影响。

分析师

黄 静

010-85679696-8875

huangjing@lianheratings.com.cn

刘小平

010-85679696-8830

liuxp@lianheratings.com.cn

传真 010-85679688

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

信用评级报告声明

- 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、评估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。
- 联合资信与评估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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 中粮集团有限公司 2008 年第一期 15 亿元中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效。有效期内，根据跟踪评级的结论，该中期票据的信用等级有可能发生变化。

一、企业概况

中粮集团有限公司（以下简称“公司”或“中粮集团”）的前身是成立于 1952 年的中国粮谷出口公司、中国油脂出口公司和中国食品出口公司，1953 年中国粮谷出口公司和中国油脂出口公司合并为中国粮谷油脂出口公司，1961 年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 4 月更名为现名。截至 2007 年底，公司注册资本 31223 万元，全部为国家资本金。公司是我国最大的进出口公司之一，是从事农产品和食品进出口贸易历史最长、实力最为雄厚的国有企业。

截至 2006 年底，公司拥有 41 家二级控股子公司（按 2006 年财务报表的合并口径），下设办公室、战略部、财务部、人力资源部、研发部、党群部、审计部和法律部等 8 个职能部门和中粮贸易、中国粮油、中国食品、地产酒店、中国土畜、屯河公司、中粮包装、中粮发展、金融事业部等 9 大业务板块（见附件 5）。截至 2007 年底公司拥有员工约 5 万人。

截至 2007 年底，公司（合并）资产总额 1146.15 亿元，所有者权益 325.03 亿元，少数股东权益 127.63 亿元。2007 年公司实现主营业务收入净额 871.06 亿元，利润总额 54.17 亿元；2007 年公司销售商品、提供劳务收到的现金 1074.15 亿元，经营活动产生的现金流量净额 212.70 亿元，现金及现金等价物净增加额 42.19 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、本期中期票据概况

公司本次申请 35 亿元的中期票据发行额度，计划 2008 年发行第 1 期 15 亿元中期票据，

期限为 3 年，用于优化公司融资结构，降低融资成本。余下的 20 亿元发行额度则于本期 15 亿中期票据发行结束后择机发行。

本期中期票据无担保。

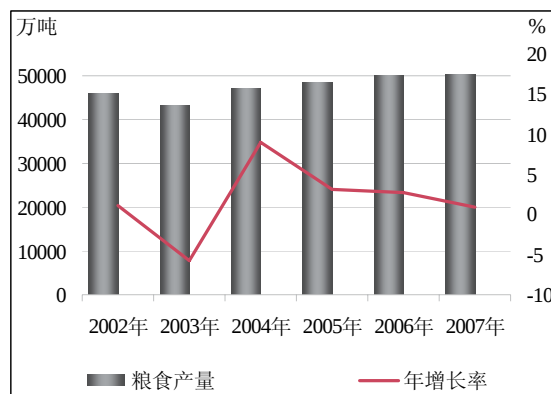
三、企业主体长期信用状况

1. 行业分析

（1）粮食产业

2007 年，随着国家对“三农”建设工作的加强，农业整体发展良好。根据国务院新闻办公室关于“2007 年国民经济运行情况”新闻发布会公布的相关数据显示，2007 年粮食总产量达到 50150 万吨，比 2006 年增产 350 万吨，增长 0.7%，成为历史上第 4 个高产年，这是 1985 年以来我国粮食生产首次实现连续 4 年增产（参见图 1）。

图 1 近年我国粮食产量及增长率



资料来源：国家统计局统计公报和国务院新闻办公室关于“2007 年国民经济运行情况”新闻发布会公布数据

随着加入 WTO 和粮食购销的市场化，未来我国粮食产业发展将呈现以下趋势：①粮食综合生产能力稳定提高，粮食产业竞争力不断增强；②国内国际粮食市场接轨，粮食产业将进一步国际化；③粮食购销体制将进一步市场化，宏观调控体系得到完善；④粮食企业不断改革和重组，并得到发展壮大。

（2）食品工业

近几年，我国食品工业产品结构调整已取得较大进展，各类食品在质量、档次、品种、

功能以及包装等方面基本满足不同消费层次的需求。随着人们生活节奏的加快及对食品质量、健康关注的加强，食品加工业的技术要求也进一步提高，同时食品工业技术的改进与创新将围绕着我国未来食品生产与消费的发展方向，即：① 安全性、营养健康性食品将得到快速发展；② 绿色食品、有机食品市场前景良好；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。

2. 管理分析

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董事会、监事会、经营管理机构分权与相互制衡的法人治理结构。

在管理架构上，继续实行扁平化管理，组织结构属事业部制，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。截至 2007 年底公司拥有员工约 5 万人，下设办公室、战略部、财务部、人力资源部、研发部、党群部、审计部和法律部等 8 个职能部门。

公司自 2005 年实现 6S 管理体系后，“结构清晰、控制有力、分权适度”的组织战略进一步明确。

公司 2007 年公司高层管理人员有所变动：2007 年 4 月，董事会聘任于旭波先生为公司新一任总裁。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。于旭波先生管理能力强，综合素质高。

总体看，公司法人治理结构完善，管理水平高，管理风险小。

3. 经营分析

公司通过推进“集团有限相关多元化，业务单元专业化”的发展战略，经过多次重组、

兼并，筛选并增加了一些相关度较高且业务前景良好的实业项目及公司，出售了部分非控股及非核心业务的公司。2006 年公司兼并了中谷集团，并先后收购了中粮新疆屯河投资股份有限公司 4.77%的股权、安徽丰原生物化学股份有限公司 20.74%的股权、中贸联置业有限公司 33.33%的股权、北京弘泰基业房地产有限公司 23.33%的股权、北京雪莲羊绒股份有限公司 12.01%的股权。随着公司战略性并购与资产重组的加快，公司的主要业务结构已较为明晰。截至目前，公司下设中粮贸易、中国粮油、中国食品、地产酒店、中国土畜、屯河公司、中粮包装、中粮发展、金融事业部等 9 大业务板块。

总体看，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。未来几年，随着世界经济持续增长、外贸环境的逐步改善，以及公司“集团有限相关多元化，业务单元专业化”发展战略的逐步推进，预计公司市场竞争力将进一步加强，从长期来看，公司未来发展前景良好。

综合以上，联系资信认为，公司作为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，近年来经营状况良好，经营风险小。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，偿债能力较强。公司整体信用风险较小。联合资信对公司 2008 年主体评定级别为 AAA，评级展望稳定。

四、企业现金流分析

2004~2006 年，公司经营活动现金流量净额分别为 -56.52 亿元、-23.15 亿元和 28.67 亿元，波动较大，主要是因为 2004 年、2005 年由于公司执行国储小麦进口计划，存货增加，导致经营活动现金流量净额出现负值。2004~2006

年公司现金收入比率下降，主要是国储小麦转储，国家尚未支付转储款项所致。2006 年公司现金收入比率为 88.12%；从投资活动来看，2004~2006 三年公司投资活动产生的现金流量净额分别为-6.16 亿元、-10.13 亿元和-67.58 亿元，三年均为负值，且绝对值逐年增加，主要是公司在股权投资方面的支出有较大幅度上升，使得投资活动现金流出规模增加所致；2004~2006 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-62.68 亿元、-33.28 亿元和-38.91 亿元，三年均为负值，公司对外融资的依赖性较强；从筹资活动看，2004~2006 年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 127.93 亿元、20.83 亿元和 51.66 亿元。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。

2007 年，由于公司小麦转储收入的回收使得公司的经营活动的现金流量净额大幅增加，为 212.70 亿元，现金收入比达到 123.32%，经营活动现金流状况好；投资活动产生的现金仍为净流出，为-146.87 亿元；筹资活动方面，由于公司的经营活动产生的现金为净流入，且规模较大，公司筹资活动以偿还债务为主，2007 年公司筹资活动现金流量净额为-22.11 亿元。2007 年公司现金及现金等价物净增加额为 42.19 亿元。

预计未来公司经营活动获现能力在主营业务收入持续增长的支撑下，将进一步得到改善，但公司投资规模较大，仍需要保持一定规模的对外筹资（详见下表）。

表 1 2008~2011 年公司现金流预测

项 目(亿元)	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年
经营活动现金流入	1033.96	1137.35	1194.22	1253.93
经营活动现金流出	1010.63	1112.25	1167.86	1226.26
经营活动现金净流量	23.33	25.10	26.36	27.67
投资活动现金流入	20.12	28.31	28.00	28.00
投资活动现金流出	119.25	95.58	96.00	96.00
投资活动现金净流量	-99.13	-67.27	-68.00	-68.00
筹资活动现金流入	743.32	780.49	803.90	828.02
筹资活动现金流出	669.37	702.84	723.93	745.64
筹资活动现金净流量	73.95	77.65	79.98	82.38
现金/现金等价物增加额	-2.26	35.48	38.33	42.05

资料来源：公司提供

五、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务影响

公司本期发行中期票据额度为 15 亿元，分别占 2006 年底和 2007 年底全部债务 3.32%和 3.51%，对公司现有债务影响小。此外本期中期票据的发行将有利于改善公司目前长短期债务结构。

以 2007 年底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率将分别由 60.51%、11.66%和 48.49%上升至 61.02%、14.18%和 49.36%，公司债务负担虽略有加重，但仍处于合理范围内。

2. 企业整体偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2004~2006 年公司流动比率略有下降，2006 年底为 111.49%；速动比率总体有所上升，2006 年底为 87.16%，速动比率上升主要是 2006 年公司国储小麦转储，存货减少所致。2004~2006 年公司筹资活动前现金流量净额为负值。

2007 年底，公司流动比率及速动比率分别为 104.75%、74.87%，筹资活动前现金流量净额为 65.83 亿元，2007 年公司经营现金流动负债比率为 37.62%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保护能力较好。

可以看出，转储小麦资金的回收使得公司短期支付能力在 2007 年有较大幅度的提升，短期偿债压力也有所减缓。

从长期偿债能力指标看，2004~2006 年公司 EBITDA 分别为 26.27 亿元、36.73 亿元和 57.75 亿元，EBITDA 利息保护倍数分别为 8.21 倍、6.75 倍和 7.02 倍，EBITDA 对利息保护能力较强；2006 年全部债务/EBITDA 指标分别为 7.82 倍，考虑到贸易型企业的特点，公司偿债能力较强。

3. 本期中期票据偿债能力分析

以 2006 年财务数据为基础, 公司 EBITDA、经营活动现金流入和经营活动现金净流量对本期发行 15 亿元中期票据保护倍数分别为 3.85 倍、47.77 倍和 1.91 倍。

从表 1 公司提供的现金流预测来看, 2008~2011 年公司经营活动现金流入分别为本期发行 15 亿元中期票据 68.93 倍、75.82 倍、79.61 倍和 83.60 倍; 经营活动现金净流量分别为本期发行 15 亿元中期票据 1.56 倍、1.67 倍、1.76 倍和 1.84 倍。

联合资信认为, 公司本期中期票据偿还能力强。

截至 2007 年底, 公司在香港、内地拥有 6 家上市公司, 且经营业绩良好, 直接融资便利。此外, 公司与银行建立良好的合作关系, 截至 2008 年 3 月底, 公司本部从银行获得授信额度共计 320.8 亿元, 未使用额度 111.4 亿元, 全部为流动性授信。公司间接融资渠道畅通。

六、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; 同时, 公司 EBITDA 规模较大, 经营现金流强劲, 对于本期中期票据的覆盖程度高, 综合看, 本期中期票据偿债风险很小。

附件 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年
流动资产					
货币资金	1208690.07	1287806.80	1554034.15	13.39	1975929.47
短期投资	212192.68	189895.89	272846.13	13.39	734435.79
减：短期投资跌价准备					
短期投资净额	212192.68	189895.89	272846.13	13.39	734435.79
应收票据	3549.10	9086.07	11035.65	76.34	64955.72
应收股利			7348.49		3802.15
应收利息	360.93	1581.92	2799.08	178.48	6372.62
应收账款	445048.31	465484.84	2175020.98	121.07	259138.35
其他应收款	212397.33	189750.88	423218.90	41.16	437403.45
减：坏账准备					
应收款项净额	657445.64	655235.72	2598239.88	98.80	
预付账款	138991.78	300160.36	680361.59	121.25	500974.74
期货保证金		1359.22	53930.88		73233.73
应收补贴款	64.70		16132.58	1479.08	33141.08
应收出口退税	5882.51	15992.43	33094.23	137.19	14314.60
存货	1601248.57	2039894.29	1496922.10	-3.31	1689160.00
减：存货跌价准备					
存货净额	1601248.57	2039894.29	1496922.10	-3.31	1689160.00
待摊费用	244.32	1884.97	6468.89	414.56	10408.83
一年内到期的长期债权投资	2156.54	3085.85			
其他流动资产	173886.31	97921.49	126208.01	-14.81	118626.94
流动资产合计	4004713.14	4603905.01	6859421.68	30.88	5921897.45
长期投资					
长期股权投资	351255.47	632946.54	960947.32	65.40	1312247.32
长期债权投资	31821.54	76222.20	128482.47	449.53	214528.05
合并价差		6114.30	6001.05		163695.05
长期投资合计	383077.01	715283.04	1095430.85	69.10	1690470.42
固定资产					
固定资产原值	1918598.40	2352224.48	3122839.75	27.58	4006146.19
减：累计折旧	360603.02	647905.00	862854.04	54.69	1007196.28
固定资产净值	1557995.38	1704319.48	2259985.71	20.44	2928949.91
固定资产净值减值准备	6017.36	12973.93	18960.96	77.51	37299.25
固定资产净额	1551978.02	1691345.55	2241024.75	20.17	2891650.66
工程物资			141.46		
在建工程	6931.24	209507.21	230895.89	477.17	786409.33
固定资产清理			5.74		-21.28
固定资产合计	1558909.25	1900852.76	2472067.84	25.93	3678038.70
无形资产及其他资产					
无形资产	9057.63	26106.09	66488.95	170.94	126087.97
股权分置流通权			14418.97		
长期待摊费用	2153.43	2538.95	3788.36	32.64	9115.40
其他长期资产	15992.63	17277.45	23727.20	21.80	33191.46
无形资产及其他资产合计	27203.69	45922.49	108423.48	99.64	168394.83
递延税项					
递延税项借项	2164.70	2121.69	2749.08	12.69	2748.08
资产总计	5976067.79	7268084.99	10538092.92	32.79	11461549.49

附件 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年
流动负债					
短期借款	2342370.86	2830156.82	3976353.80	30.29	3466102.65
应付票据	6565.59	12076.77	113907.88	316.52	179076.61
应付账款	673661.89	466763.31	722947.18	3.59	586627.30
预收账款	16929.08	38320.67	163087.22	210.38	458514.84
应付利息	1778.21	2480.77	529.02	-45.46	1653.96
应付工资	7613.47	13861.03	52092.49	161.57	61602.42
应付福利费	1771.09	10297.31	22184.90	253.92	14041.28
应付股利	519.92	1100.56	3885.24	173.36	9473.42
应交税金	-134012.79	-194159.19	33641.18	---	28124.69
其他应交款	222.93	2492.84	9698.92	559.59	7874.60
其他应付款	286329.32	273481.07	558353.23	39.64	464849.07
预提费用	1312.40	5609.82	13975.28	226.32	39269.80
预计负债	729.30	3813.67	23528.01	467.99	16788.39
递延收益	69.14	0.00	7099.29	---	
一年内到期的长期负债	0.00	3099.60	7731.88	---	19200.00
其他流动负债	1049.93	354363.00	443666.19	1955.65	300170.39
流动负债合计	3206910.33	3823758.06	6152681.70	38.51	5653369.41
长期负债	0.00	0.00	0.00		
长期借款	267063.76	102997.91	417019.91	24.96	536917.83
应付债券	0.00	0.00	0.00		60795.00
长期应付款	3173.09	24108.06	51436.52	302.62	76103.22
专项应付款	0.00	176.60	4006.24	---	3097.44
住房周转金	0.00	0.00	0.00		
其他长期负债	388753.76	224434.78	215072.31	-25.62	524144.30
长期负债合计	658990.60	351717.34	687534.98	2.14	1201057.79
递延税项	0.00	0.00	0.00		
递延税项贷款	80552.95	70858.71	74446.69	-3.86	80483.24
负债合计	3946453.88	4246334.11	6914663.36	32.37	6934910.44
少数股东权益	506214.88	590810.08	805923.79	26.18	1276309.34
所有者权益	0.00	0.00	0.00		
实收资本	43448.30	121729.75	273498.40	150.89	273498.40
资本公积	224953.80	175219.13	359086.97	26.34	476721.79
盈余公积	134216.45	1590297.77	2071046.26	292.82	2071046.26
减：未确认投资损失	-15968.69	-13817.16	-14978.38	-3.15	-14978.38
未分配利润	1138417.37	557511.31	128852.52	-66.36	444041.63
外币报表折算差额	-1668.21	0.00	0.00		
所有者权益合计	1523399.03	2430940.80	2817505.77	36.00	3250329.70
负债及所有者权益合计	5976067.79	7268084.99	10538092.92	32.79	11461549.49

附件 2 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年
一、主营业务收入	4458401.21	4993129.03	7470838.26	29.45	8710615.01
减: 折扣与折让	10.17				
主营业务收入净额	4458391.04	4993129.03	7470838.26	29.45	8710615.01
减: 主营业务成本	3994557.16	4389275.50	6595476.99	28.50	7647078.11
主营业务税金及附加	2250.67	6218.23	10587.16	116.89	63416.46
加: 递延收益			1.96		
代销代购收入	262.84	1127.71	1402.55	116.89	5650.33
二、主营业务利润	461846.05	598763.01	866178.62	36.95	1005770.77
加: 其他业务利润	38242.71	63763.89	40058.08	2.35	57840.72
减: 营业费用	171619.06	232382.41	297908.88	31.75	486347.50
管理费用	207189.39	209636.35	343518.66	41.48	403377.71
财务费用	28976.70	13407.00	30503.60	-61.63	100143.64
其他	6423.46	84197.10	89303.76	75.55	
三、营业利润	85880.16	122904.04	145001.79	29.94	73742.63
加: 投资收益	36959.71	47626.25	218639.11	143.22	395514.20
期货收益	741.28	13021.41	6535.68	196.93	
补贴收入	271.35	2635.98	20493.64	769.06	82624.47
营业外收入	38993.68	68164.25	12221.86	-44.02	14074.55
其他					
减: 营业外支出	4559.74	16578.39	21964.42	119.48	24288.20
其他支出					
加: 以前年度调整					
四、利润总额	158286.43	237773.55	380927.65	55.13	541667.66
减: 所得税	25967.74	44035.08	96513.66	92.79	125426.96
减: 少数股东损益	30446.56	31966.08	60782.08	41.29	124562.74
加: 未确认的投资损失	-1418.16	988.75	367.25	---	6811.15
五、净利润	100453.98	162761.14	223999.16	49.33	298489.11
加: 年初未分配利润	1014687.49	415978.27	385601.86	-38.35	
其他转入					
减: 合资企业提取奖福基金					
其他调整因素	24542.46				
六、可供分配的利润	1139683.93	578739.40	609601.02	-26.86	298489.11
减: 提取法定盈余公积	844.37	14152.06	30748.50	503.45	
提取法定公益金	422.19	7076.03			
七、可供股东分配的利润	1138417.37	557511.31	578852.52	-28.69	298489.11
减: 应付优先股股利					
提取任意盈余公积			450000.00		
应付普通股股利					
八、未分配利润	1138417.37	557511.31	128852.52	-66.36	298489.11

附件 3-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)	2007 年
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	4715345.37	5237880.60	6583402.83	18.16	10741496.13
收到的税费返还	85466.91	183920.79	52110.86	-21.92	73662.18
收到的其他与经营活动有关的现金	272276.05	395615.96	529510.12	39.45	2104586.81
现金流入小计	5073088.33	5817417.35	7165023.81	18.84	12919745.11
购买商品、接受劳务支付的现金	5169637.73	5301528.91	5871199.39	6.57	7620911.28
支付给职工以及为职工支付的现金	84661.56	134558.78	196501.01	52.35	235859.11
支付的各项税费	98410.44	123684.80	100074.77	0.84	414272.23
支付的其他与经营活动有关的现金	285627.72	489125.22	710534.97	57.72	2521677.38
现金流出小计	5638337.46	6048897.71	6878310.14	10.45	10792719.99
经营活动产生的现金流量净额	-565249.13	-231480.36	286713.66	---	2127025.12
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	148470.43	434389.38	419317.57	68.06	873927.21
取得投资收益所收到的现金	20169.31	37706.05	202430.77	216.81	347188.33
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	237588.02	224029.83	50651.24	-53.83	14786.63
收到的其他与投资活动有关的现金	56143.66	84144.24	20759.98	-39.19	
现金流入小计	462371.42	780269.51	693159.56	22.44	1235902.17
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	257896.48	157903.08	265904.92	1.54	413587.76
投资所支付的现金	202826.57	611536.58	1056966.92	128.28	2291044.77
支付的其他与投资活动有关的现金	63201.76	112160.58	46117.05	-14.58	
现金流出小计	523924.80	881600.25	1368988.89	61.65	2704632.54
投资活动产生的现金流量净额	-61553.38	-101330.74	-675829.33	231.35	-1468730.37
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收权益性投资所收到的现金	3575.00	15761.95	101686.85	433.33	394204.69
借款所收到的现金	2662866.24	2973973.69	4056910.05	23.43	6660873.41
收到的其他与筹资活动有关的现金	13369.87	11411.46	310197.09	381.68	260000.00
现金流入小计	2679811.11	3001147.10	4468793.99	29.13	7315078.10
偿还债务所支付的现金	1344280.00	2711256.87	3521745.37	61.86	7383254.32
分配股利或利润所支付的现金	41400.66	64410.52	103388.13	58.03	132919.18
支付的其他与筹资活动有关的现金	14826.02	17111.71	327052.55	369.67	19998.61
现金流出小计	1400506.68	2792779.11	3952186.05	67.99	7536172.12
筹资活动产生的现金流量净额	1279304.42	208368.00	516607.94	-36.45	-221094.02
四、汇率变动对现金的影响	107.04	-8232.82	2900.00	420.51	-15305.42
五、现金及现金等价物净增加额	652608.95	-132675.92	130392.27	-55.30	421895.32

附件 3-2 现金流量表补充资料

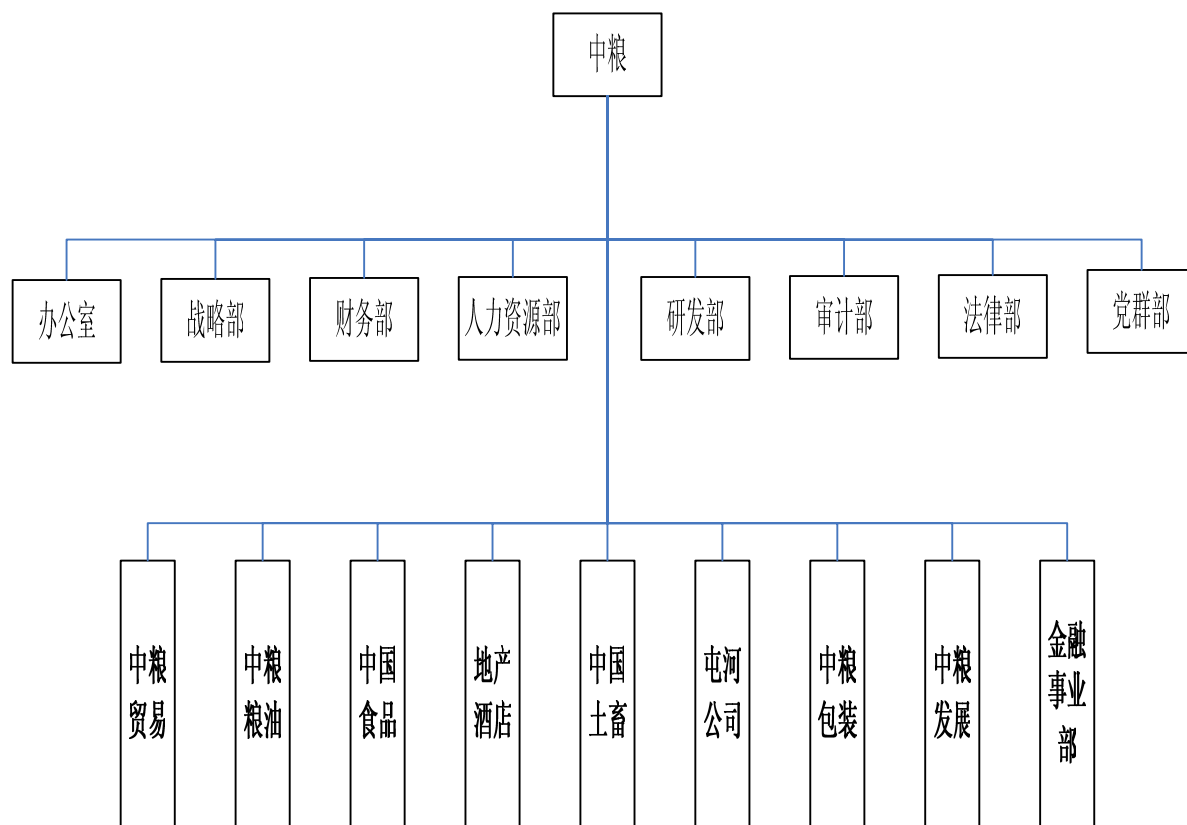
(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	100453.98	162761.14	223999.16	49.33
加: 少数股东损益	30446.56	31966.08	60782.08	41.29
减: 本期未确认投资损失	-1418.16	988.75	367.25	---
计提的资产减值准备	484.53	13371.95	19102.65	527.90
固定资产折旧	71653.76	72367.91	110987.82	24.46
无形资产摊销	340.62	877.93	1829.35	131.75
长期待摊费用摊销	442.06	1866.00	1538.05	86.53
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-37015.56	-56734.35	4874.07	---
待摊费用减少(减:增加)	66.45	67.94	2763.67	544.90
预提费用增加(减:减少)	-606.14	-1413.08	-797.15	14.68
固定资产报废损失	1.61	2571.68		
财务费用	41835.35	47143.51	56395.89	16.11
投资损失(减:收益)	-36959.71	-64069.02	-225175.69	146.83
递延税款贷项(减:借项)	9522.20	3446.40	3232.42	-41.74
存货的减少(减:增加)	-1105874.29	-275033.75	1204728.99	
经营性应收项目的减少(减:增加)	132930.69	-89528.23	-1950339.83	
经营性应付项目的增加(减:减少)	187388.70	-168122.33	679094.08	90.37
其他	38221.92	87968.62	94065.38	56.88
经营活动产生的现金流量净额	-565249.13	-231480.36	286713.66	
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	1208690.07	1287806.80	1554034.15	13.39
减: 货币资金的期初余额	556081.13	1375858.38	1410460.69	59.26
现金等价物的期末余额		-64906.17	-2896.78	
减: 现金等价物的期初余额		-20281.84	10284.41	
现金及现金等价物净增加额	652608.95	-132675.92	130392.27	-55.30

附件 4 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值	2007 年
1. 经营效率					
销售债权周转次数(次)	8.93	10.70	5.85	7.92	6.94
存货周转次数 (次)	3.81	2.33	3.24	3.08	4.80
总资产周转次数 (次)	0.86	0.72	0.78	0.78	0.79
2. 盈利能力					
主营业务利润率 (%)	10.36	11.99	11.59	11.47	11.55
现金收入比 (%)	105.76	104.90	88.12	96.68	123.32
总资本收益率 (%)	3.51	4.17	4.51	4.21	—
净资产收益率 (%)	6.59	6.70	7.95	7.30	9.18
3. 财务构成					
长期债务资本化比率 (%)	11.63	3.30	10.32	8.48	11.66
全部债务资本化比率 (%)	56.31	49.39	55.48	53.82	48.49
资产负债率 (%)	66.04	58.42	65.62	63.54	60.51
4. 偿债能力					
流动比率 (%)	124.88	120.40	111.49	116.84	104.75
速动比率 (%)	74.95	67.05	87.16	78.68	74.87
EBITDA 利息倍数(倍)	8.21	6.75	7.02	7.18	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.96	8.03	7.82	8.31	7.87
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.75	1.05	1.65	1.29	1.55

附件 5 组织结构图



附件 6 子公司情况（合并报表口径）

时间：截至 2006 年底

序号	企业名称	持股比例 (%)	注册资本 (万元)	投资金额(万元)	主营业务
1	中怡保险经纪有限责任公司	50	3,000.00	1,500.00	保险经纪
2	中粮天鼎国际贸易有限公司	51	10,000.00	5,100.00	贸易
3	中英人寿保险有限公司	50	90,000.00	45,000.00	保险，再保险业务
4	杭州中粮美特容器有限公司	75	USD3,050.00	USD 2253.75	容器生产
5	中粮财务有限责任公司	100	100,000.00	100,000.00	金融服务
6	中粮期货经纪有限公司	100	5,000.00	5,000.00	期货经纪
7	中国玉米出口有限责任公司	40	1,000.00	400	玉米出口
8	大连中粮进出口公司	100	300	300	粮食国内贸易
9	大连中粮广场大厦	100	100	100	物业出租及管理
10	大连中粮富鸿花园物业管理有限公司	100	50	50	物业管理
11	北京富强电子商务有限公司	100	100	100	电子商务
12	北京东城凯风饭店	100	40	40	饭店
13	中粮机电进出口有限责任公司	100	1,000.00	100	进出口贸易
14	中粮国际仓储运输公司	100	1,000.00	1,000.00	仓储运输、投资
15	中粮集团（深圳）有限公司	100	4,871.00	4,871.00	进出口贸易、物业出租及管理
16	明诚投资咨询有限公司	100	20,000.00	20,000.00	投资
17	中粮粮油进出口公司	100	3,000.00	3,000.00	粮油进出口贸易
18	无锡华鹏嘉多宝瓶盖有限公司	61.5	USD2,500.00	USD1,537.50	生产销售各种瓶盖和金属包装物品的照相制版及印刷；封盖机械
19	中粮地产（集团）股份有限公司	50.52	69,945.36	78,378.87	房地产开发经营、国内商业、物资供销业、建筑技术咨询、进出口贸易
20	新疆四方糖业（集团）有限责任公司	100	17,219.01	17,219.01	白糖、颗粒粕及酒精的生产销售

21	中粮粮油食品（香港）集团有限公司	100	107,000.00	898,484.67	食品、粮油加工；食品和粮油进出口贸易；地产开发和酒店经营管理及物业管理
22	中粮 BVI 公司	100	7.80 元	322,328.13	贸易
23	中粮（新加坡）有限公司	100	USD110.00	708	出口水果、蔬菜、肉罐头
24	中粮（纽约）有限公司	100	USD30.00	248.32	粮食贸易
25	鹏利实业加拿大有限公司	100	USD800.00	6,413.41	谷物、小麦和其他食品的出口业务
26	鹏利（伦敦）有限公司	100	GBP80.00	992.4	粮油食品加工及进出口贸易
27	鹏利（澳大利亚）有限公司	100	1,160.06	1,160.06	农产品进出口贸易
28	欧华贸易有限公司	100	DEM50.00	243.91	罐头、速冻蔬菜、杂项食品及其它粮油食品
29	丰中贸易株式会社	100	JPY10,000.00	772.63	禽畜、罐头、油脂及水产品贸易
30	中粮金融资本公司	100	USD100.00	827.73	金融业
31	中粮财务有限公司	100	HKD1,500.00	1,605.00	金融业
32	博恩（美国）公司	100	26,232.84	19,303.92	物业管理及开发、商业零售和金融信贷/保险
33	上海中粮置业发展有限公司	100	1,500.00	1,500.00	房地产开发经营
34	中国土产畜产进出口总公司	100	63,757.10	63,757.10	进出口贸易
35	中贸联置业有限公司	66.66	25,002.00	16,668.00	房地产销售；广告咨询；对企业投资、咨询；管理咨询；技术开发、转让、服务
36	北京中粮龙泉山庄有限公司	100	8545	8545	酒店业
37	中粮新疆屯河投资股份有限公司	37.21	80,560.42	27,304.06	番茄加工及番茄制品的制造销售
38	内蒙古中粮番茄制品有限公司	100.00	6,666.00	6,666.00	番茄制品、番茄系列产品及其他水果、蔬菜产品的生产和销售
39	朔州中粮糖业有限公司	100.00	3,500.00	3500	食糖、食用酒精、颗粒饲料产品的生产与销售
40	中粮（营口）物流有限公司	100.00	8,600.00	6450	货物仓储、粮食加工
41	中谷粮油集团公司	100.00	137,827.40	149968.66	粮油、油脂、粮油制品、农副产品进出口业务

附件 7 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
主营业务收入年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1】×100%
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
现金利润比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA 倍数	全部债务//EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
本期中期票据偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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 8 中期票据信用等级的定义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

2008 年 15 亿元中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在本期中期票据发行后第 12 个月进行定期跟踪评级，并在中期票据存续期内进行不定期跟踪评级。

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，提供有关财务报告以及其他相关资料。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本期中期票据的相关信息，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，据以确认或调整本期中期票据的信用等级。

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，如本期中期票据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。

