

信用等级公告

联合[2009] 211 号

联合资信评估有限公司通过对中粮集团有限公司及其 2009 年度第二期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
2009 年度企业主体长期信用等级为
AAA

中粮集团有限公司
2009 年度第二期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
二零零九年五月三十一日



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。

二、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。

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 2009 年度第二期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；根据跟踪评级的结论，在有效期内该中期票据的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零零九年五月三十一日

中粮集团有限公司

2009 年度第二期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: 30 亿元

本期中期票据期限: 5 年

评级时间: 2009 年 5 月 31 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009.3
资产总额(亿元)	1053.81	1440.02	1305.86	1365.48
所有者权益(亿元)	362.34	639.22	539.68	564.16
长期债务(亿元)	41.7	64.06	96.01	113.84
全部债务(亿元)	451.50	421.81	409.69	439.88
主营业务收入/营业收入(亿元)	747.08	888.65	1012.08	195.44
利润总额(亿元)	38.09	55.40	75.83	11.67
EBITDA(亿元)	57.75	91.05	126.13	--
经营性净现金流 (亿元)	28.67	198.17	87.35	1.65
净资产收益率(%)	7.95	7.19	11.43	--
资产负债率(%)	65.62	55.61	58.67	58.68
全部债务资本化比率(%)	55.48	39.75	43.15	43.81
主营业务利润率/营业利润率(%)	11.59	4.64	5.47	3.16
流动比率(%)	111.49	100.11	120.08	122.29
EBITDA 利息倍数(倍)	7.02	5.12	5.20	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.82	4.63	3.25	--
EBITDA/本期发债额度 (倍)	1.93	3.03	4.20	--

注: ①2009 年一季度财务数据未经审计。

②2006 年执行旧会计准则; 2007 年执行旧会计准则, 但采用新会计准则格式编制; 2008 年起执行新会计准则。

③2007 年财务数据及指标是根据 2008 年年初数 (上期数) 计算。

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

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。

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极低, 安全性极高。

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。

4. 公司 EBITDA 规模较大, 对本期中期票据覆盖程度高。

关注

1. 全球经济下滑, 对公司农产品贸易和加工业务发展增速有一定影响。

2. 中国房地产市场景气度下降对公司地产业务有一定影响。

一、主体概况

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 3 月 2 日更为现名。截至 2008 年底，公司注册资本 31223 万元，全部为国家资本金。公司是中国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 2008 年底，公司拥有 36 家二级控股子公司（按 2008 年经审计财务报表的合并口径）。截至 2008 年底，公司拥有员工约 7 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 10 大业务板块。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 1305.86 亿元，所有者权益 539.68 亿元；2008 年公司实现营业收入 1012.08 亿元，利润总额 75.83 亿元；2008 年公司销售商品、提供劳务收到的现金 1152.37 亿元，经营活动产生的现金流量净额 87.35 亿元。

截至 2009 年 3 月底，公司（合并）资产总额 1365.48 亿元，所有者权益 564.16 亿元；2009 年 1-3 月公司实现营业收入 195.44 亿元，利润总额 11.67 亿元；2009 年 1-3 月公司销售商品、提供劳务收到的现金 228.95 亿元，经营活动产生的现金流量净额 1.65 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

公司已于 2009 年 4 月 15 日注册总额度为 50 亿元的中期票据，其中第一期 20 亿元 3 年期中期票据已于 2009 年 4 月 28 日发行，第二期 30 亿元中期票据（以下简称“本期中期票据”），期限 5 年，拟于 2009 年第二季度发行。本期中期票据无担保。

本期中期票据募集资金计划用于置换银行贷款及补充中长期营运资金，其中置换银行贷款约占募集资金的 75%，补充营运资金约占募集资金的 25%。

三、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

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，农业问题、粮食问题关系到国计民生和社会稳定。在中国，农业是战略产业，粮食是战略物资。

近十年，中国粮食生产出现较大波动。“九五”时期粮食生产连年丰收，1998 年达到历史最高点 5.1 亿吨。随后粮食产量连续下降，到 2003 年下降到 4.3 亿吨，降到了 1990 年以来的最低点。2004 年以来，国家出台了一系列的改革措施，相继推出了“两减免、三补贴”等惠农支农政策，并实施严格的耕地保护制度，加大农业投入力度，2004 年中国粮食生产形势出现重要转机，粮食总产量增加 0.4 亿吨，是建国以来增产最多的一年。2005 年、2006 年和 2007 年，国家继续加大支农惠农的政策力度，粮食生产稳步增长。2007 年粮食总产量达到 50150 万吨，比 2006 年增产 350 万吨，增长 0.7%。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，但中国在粮食生产上仍取得近40年来第一次连续5年增产增收。据国家统计局数据，2008年中国粮食总产量达到52850万吨，创历史最高记录。

从供需上看，中国粮食一直处于紧平衡状态。分品种看，玉米供需基本平衡，小麦、水稻供求偏紧，大豆存在较大缺口，只有薯类生产增长较快，粮食生产结构不平衡的矛盾依然突出，且随着人口增长和生活水平的提高，粮食需求呈现出刚性增长的趋势，粮食的供需偏紧平衡的态势将成为中国中长期的粮食供需常态，粮食进出口则成为了中国调节粮食余粮和国内市场供需的重要手段。中国对粮食进出口实行统一管理。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，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；自2008年1月1日至12月31日，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；自2008年1月1日起对小麦粉、玉米粉、大米粉等粮食制粉实行出口配额许可证管理。另一方面，随着2008年中国连续5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，国务院决定自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。

随着此次美国次贷危机引发的经济危机蔓延全球，国际粮食供求关系发生新的格局大背景下，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。2008年中国两次提高粮食最低收购价，同时，2008年10月开始中国先后两次增加临时存储粮食1650万吨和1400万吨的收购计划，用以带动农民粮食生产的积极性，保障粮食生产稳定。2008年10月12日中国共产党第十七届中央委员会第三

次全体会议通过具有里程碑意义的《中共中央关于推进农村改革发展若干重大问题的决定》指出：粮食安全任何时候都不能放松，必须长抓不懈。

2008年4月8日，国务院召开常务会议，讨论并原则通过《全国新增1000亿斤粮食生产能力规划（2009-2020年）》，规划指出，粮食安全是治国安邦的头等大事，为保规划无折扣实施，政府将增加投资，加强指导协调，完善政策。2009年4月22日，国务院召开常务会议，研究部署当前应对国际金融危机、稳定农业发展促进农民增收的八项政策措施，以稳定农业发展，促进农民增收。2009年5月11日，《国务院关于当前稳定农业发展促进农民增收的意见》正式出台，要求进一步采取更加有针对性、更强有力的举措，加强市场调控，扩内需、促出口、稳价格、推动农业生产，调结构、上水平、增后劲，保护农民生产积极性，稳定农业发展；通过保就业、重民生、促增收，维护农村稳定。

整体看，粮食生产是中国稳定发展的重要保障。随着经济危机在全球范围的蔓延，2009年国际粮食价格将存在大幅增长的可能。在此背景下，中国将注重确保国内粮食的生产，并通过加强粮食收购力量和加快粮食流通效率来稳定国内粮食市场。公司作为国有大型粮食流通企业，并拥有粮食进出口资质，在中国粮食流通领域中占据重要的地位，未来的发展前景较好。此外，大豆作为中国长期依赖进口的主要粮食，是油料加工的主要原料，未来中国将加大扶持鼓励国内粮油产业化龙头企业的发展，公司作为该类型企业，未来将有望得到更多的优惠、扶持政策。

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。

此外，随着全球性经济危机的蔓延，中国在此形势下，GDP(生产总值)、PPI(工业品出厂价格指数)、CPI(居民消费价格指数)在2008年三季度后呈现下滑。国外和国内经济的不景气对中国的食品加工行业带来了一定负面影响，其中对以出口为主的、产品结构相对单一、品牌知名程度不强的食品加工企业的影响最大。公司作为国内食品加工的大型企业，拥有众多全球知名食品品牌，产品结构丰富，销售渠道广阔，在面对此次全球性的经济危机，其抵抗风险能力相对较强，受经济危机影响的程度较小。

四、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 10 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）两家香港上市公司，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 2008 年，公司已连续 15 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 年公司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”；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。2008 年公司旗下“长城”葡萄酒成为北京奥运会葡萄酒独家供应商；“香雪”面包独家供应北京奥运会开幕式。2008 年经中国品牌研究院评审，公司“长城”葡萄酒蝉联成为葡萄酒行业标志性品牌；2008 年公司“福临门”风味豉酱获得中国国际调味品及食品配料博览会金奖；经国家质量技术监督检验检疫总局和中国名牌战略推进委员会评选，公司“香雪”牌面粉，被评为“中国名牌”。在第三届中国酒店“金枕头”奖评选中，公司所属的凯莱集团获“2006 中国最受欢迎本土酒店品牌”，旗下的三亚凯莱度假酒店获“2006 中国十大最受欢迎度假酒店”。

3. 人员素质

截至 2008 年底，公司拥有员工约 7 万人。按文化程度划分，大专以上学历人员占 29.55%，中专学历人员 19.41%，高中及以下学历人员占 51.04%；按职称划分，高级职称人员占总人数 1.07%，中级职称人员占 4.29%，

初级职称人员占 6.13%；按年龄划分，35 岁以下人员占 64.24%，36-45 岁人员占 26.59%，46-55 岁人员占 8.05%，56 岁以上人员占 1.12%。公司人员整体素质较高。

截至 2008 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，51 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。

五、公司治理结构与管理

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。

抵消	-15
----	-----

⑤油脂油料部

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

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%。2009 年 1 季度，中粮屯河公司实现营业收入 4.91 亿元，利润总额 0.27 亿元，分别较去年同期下降 40.74% 和 53.44%。

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。2008 年粮油贸易加工类业务合计实现主营业务收入 799.07 亿元（合并抵消前数据），较 2007 年同期增长了 21.44%；合计实现利润总额 47.51 亿元（合并抵消后数据），较 2007 年同期增长 120.69%。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，国内对部分粮食出口关税的逐步取消，国家对国内大型粮油加工企业扶持政策的逐步落实，该业务发展前景较好。

（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中享有良好的声

誉。“长城”葡萄酒是 2008 年北京奥运会葡萄酒独家供应商。

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。2008 年公司食品加工包装业务合计实现主营业务收入 192.44 亿元（合并抵消前数据），较 2007 年同期增长 5.22%；2008 年合计实现利润总额 8.38 亿元（合并抵消后数据），较 2007 年同期下滑 37.56%。

从公司前两大核心业务粮食贸易加工和食品加工包装来看，受益于 2008 年国内外粮食价格和食品价格上涨的影响，公司前两大核心类业务业绩表现良好，2008 年前两大类业务合计实现 991.52 亿元（合并抵消前数据），比 2007 年同期增长 17.91%；合计实现利润总额 55.89 亿元（合并抵消后数据），较 2007 年增长 59.92%。

（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，最近三年各项经营指标显著提高，年复合增长率达到 31%。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”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。2008 年中国土畜业务板块合计实现主营业务收入 54.07 亿元（合并抵消前数据），较 2007 年同期下滑 11.16%；2008 年合计实现利润总额 3.65 亿元（合并抵消后数据），较 2007 年同期增长 21.98%，利润率较去年同期反而有所提高。

（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、工业地产、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，目前正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 2008 年底，公司拥有其 50.65% 的股份。截至 2008 年底，中粮地产资产总额 90.48 亿元，较 2007 年底增长 50.57%，所有者权益 32.76 亿元，较 2007 年底减少 10.38%；2008 年实现营业收入 10.87 亿元，较 2007 年增长 31.94%，由于房地产行业低迷导致营业毛利润率的下降（由 2007 年的 23.04% 下降至 2008 年

11.20%），以及投资收益的大幅下滑，公司 2008 年实现利润总额 2.01 亿元，较 2007 年下滑 63.66%。2009 年 1 季度，中粮地产实现营业收入 1.16 亿元，比去年同期下滑 47.15%，利润总额 -0.10 亿元，与去年同期减少 0.51 亿元。据中粮地产 2008 年年报披露信息，中粮地产预计房产行业 2009 年继续调整，并预计其 2009 年上半年亏损 2800 万元，存货和资金压力加大。

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，近几年，地产行业受到国家在金融、信贷、土地、税收等各方面政策调控的影响，地产行业发展呈下降趋势，且行业内日趋激烈的竞争加快了地产行业的并购与整合速度，给优质地产企业带来了快速发展的契机。目前，公司从事地产企业的规模较大，且管理规范，地产涉及领域广泛、品牌优势较强，未来具有良好的发展前景。2008 年公司的酒店地产板块业务合计实现主营业务收入 56.41 亿元（合并抵消前数据），利润总额 16.96 亿元（合并抵消后数据）。

（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、大庆市商业银行为金融产品销售平台。

目前，金融事业部管理中英人寿保险公司、中怡保险经纪公司、大庆市商业银行及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。

公司以大庆市商业银行为平台，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%。

2008 年公司金融及其他类业务合计实现收入 50.11 亿元（合并抵消前数据），较 2007 年同期增长 0.54%，实现利润总额-0.66 亿元（合并抵消后数据），较 2007 年同期的 8.42 亿元出现大幅下滑。

综合来看，主要基于粮油贸易加工和食品加工包装等公司核心业务良好的发展势头，公司整体经营持续向好，盈利能力有所提升，2008 年公司实现营业收入 1012.08 亿元，同比增长 13.89%，实现营业利润 55.33 亿元，同比增长 34.24%。

3. 经营效率

近年来，随着收购、整合及投资力度的加大，公司整体发展态势良好，收入规模持续增长，2008 年，公司实现营业收入 1012.08 亿元，同比增长 13.89%，实现营业利润 55.33 亿元，同比增长 33.24%。公司资产质量与业务发展情况良好。

从经营效率主要指标看，2008 年由于公司应收款项（应收账款和应收票据）规模下降，使得销售债权周转次数由上年的 13.30 次提高至 16.96 次。2008 年，公司的存货上升较快，存货周转次数小幅下降为 3.90 次。2008 年公司的总资产周转次数为 0.80 次，较上年提升了 0.13 个百分点。总体看，公司经营效率较高。

4. 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。尽管目前全球经济危机将对公司农产品贸易和加工业务产生负面影响，以及目前国内房地产行业的不景气造成公司房地产业无盈利能力下滑，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。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2006~2008 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 2009 年第一季度财务报表未经审计。

公司 2006 年度财务报告和 2007 年度财务报告均按中国财政部颁布的企业会计准则和《企业会计制度》编制。公司之二级子公司中英人寿保险有限公司、中粮期货经纪有限公司、中粮屯河、丰原生化、中粮地产，三级子公司中谷期货经纪公司依据财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》及相关规定编制 2007 年度财务会计报告。公司根据《关于中央企业执行〈企业会计准则〉有关事项的通知》（国资发评价[2007]38 号）的规定“对于母公司尚未执行新会计准则而所属子企业执行新会计准则的，母公司编制合并财务报表时，可以对子企业按新会计准则编制的报表重新合并”，公司 2007 年度会计报表合并时，对

其境外子公司报表直接合并。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》，并对比较期间的财务报表进行了追溯调整。2006~2009 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 2008 年度经审计的合并财务报表，相关比较以追溯调整过的年初数（上期数）及其计算指标作为比较基数，2009 年一季度未经审计的财务报表仅作为补充。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 1305.86 亿元，所有者权益 539.68 亿元；2008 年公司实现营业收入 1012.08 亿元，利润总额 75.83 亿元；2008 年公司销售商品、提供劳务收到的现金 1152.37 亿元，经营活动产生的现金流量净额 87.35 亿元。

截至 2008 年底，公司（母公司）资产总额 496.06 亿元，所有者权益 258.83 亿元；2008 年母公司实现营业收入 111.99 亿元，利润总额 7.14 亿元；2008 年母公司销售商品、提供劳务收到的现金 125.38 亿元，经营活动产生的现金流量净额-0.37 亿元。

截至 2009 年 3 月底，公司（合并）资产总额 1365.48 亿元，所有者权益 564.16 亿元；2009 年 1-3 月公司实现营业收入 195.44 亿元，利润总额 11.67 亿元；2009 年 1-3 月公司销售商品、提供劳务收到的现金 228.95 亿元，经营活动产生的现金流量净额 1.65 亿元。

截至 2009 年 3 月底，公司（母公司）资产总额 514.28 亿元，所有者权益 269.84 亿元；2009 年 1-3 月公司实现营业收入 1.28 亿元，利润总额 0.26 亿元；2009 年 1-3 月公司销售商品、提供劳务收到的现金 4.91 亿元，经营活动产生的现金流量净额 9.22 亿元。

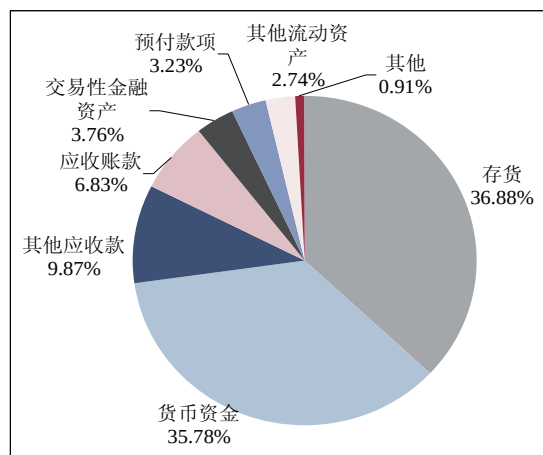
2. 资产质量

近年来，随着经营规模的扩张，公司资产总额总体呈上升趋势，但 2008 年受可供出售

金融资产等非流动资产减少的影响，公司资产总额较年初回落了 9.32%，截至 2008 年底合计 1305.86 亿元。2008 年受非流动资产规模回落影响，公司资产构成中流动资产占比较年初有所上升，截至 2008 年底，流动资产和非流动资产占比分别为 53.27% 和 46.73%。

截至 2008 年底，公司流动资产合计 695.64 亿元，较年初增长了 15.43%，主要来自货币资金和存货的增加，流动资产构成主要以货币资金（占 35.78%）、存货（占 36.88%）、应收账款（占 6.83%）和其他应收款（占 9.87%）为主（见图 1）。

图 1 截至 2008 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 2008 年底，公司货币资金合计 248.88 亿元，较年初增长了 18.39%；现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收票据）合计 279.36 亿元。公司现金类资产规模大，货币资金充足。

截至 2008 年底，公司存货余额 263.04 亿元，较年初增加了 89.63 亿元，增加主要来自食品及相关包装制品加工、粮油糖等农产品贸易、酒店房地产开发经营、土产畜产品加工制造销售等业务的相关存货；存货构成中库存商品占 33.16%，原材料占 22.03%，自制半成品及在产品占 24.39%。2008 年底公司存货净额 256.57 亿元。

截至 2008 年底，公司应收账款净额 47.55

亿元，较年初大幅下降，主要是年内公司加大应收账款回收力度。截至 2008 年底，公司应收账款余额 54.89 亿元，从账龄分析看，1 年以内的占应收账款余额的 79.58%，5 年以上的占 9.87%，公司应收账款以 1 年以内的为主，账龄较短，对于 3 年以上应收账款，公司全额计提坏账准备，截至 2008 年底，公司共计提 7.34 亿元坏账准备，计提比例基本合理。从对应收账款的管理看，公司建立有完整的客户授信管理体系，对新展客户，聘请中介资信调查机构调查资金状况，对老客户保持对其经营状况的紧密跟踪。

截至 2008 年底，公司其他应收款余额 77.29 亿元，主要来自关联单位间的正常往来款。从账龄分析看，1 年以内的占 78.95%，5 年以上的占 4.36%，截至 2008 年底，公司对其他应收款共计提坏账准备 8.63 亿元。2008 年底，公司其他应收款净额 68.66 亿元。

受可供出售金融资产下降的影响，2008 年底公司非流动资产较年初下降了 27.13%，为 610.22 亿元。公司非流动资产构成主要以固定资产净额（占 38.48%）、可供出售金融资产（占 12.25%）、投资性房地产（占 11.62%）和长期股权投资（占 9.07%）为主。

截至 2008 年底，公司固定资产原值 352.20 亿元，主要为房屋及建筑物和机器设备，其占比分别为 39.42%和 53.38%。2008 年底公司固定资产累计折旧 112.19 亿元，计提减值准备 5.20 亿元。

2008 年，公司及下属企业全面执行新会计准则，原持有的部分权益类资产计入可供出售金融资产科目，以公允价值计价，2008 年受中国资本市场大幅调整的影响，公司存量可供出售金融资产公允价值出现较大幅度的下降；加之公司在 2008 年减持了部分股票基金等权益性金融资产。以上因素导致 2008 年底公司可供出售金融资产较 2008 年初下降 78.05%。截至 2008 年底公司可供出售金融资产合计 74.76 亿元，其中可供出售债券占 9.14%，可供出售

的权益类资产占 88.65%。

截至 2008 年底，公司长期股权投资 55.33 亿元，较年初增长了 13.17%，主要是年内公司增加了股权投资。2008 年公司共实现投资收益 43.16 亿元，与上年基本持平，公司投资收益规模较大。

截至 2008 年底，公司投资性房地产合计 70.89 亿元，较年初增长了 84.42%，主要来自地产板块部分商业地产项目竣工转入。

截至 2008 年底，公司（母公司）资产合计 496.05 亿元，其中流动资产和非流动资产分别占 24.91%和 75.09%。母公司流动资产中货币资金、其他应收款和其他流动负债占比较高；作为投资控股类企业，母公司非流动资产主要集中在持有的可供出售金融资产和长期股权投资。

截至 2009 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 1365.48 亿元，较上年末小幅增长 4.57%，资产构成相对保持稳定。截至 2009 年 3 月底，公司流动资产合计 716.72 亿元，较 2008 年底增加 3.03%，其中存货占比有所降低，应收账款和其他流动资产占比上升较快。截至 2009 年 3 月底，公司非流动资产合计 648.76 亿元，较 2008 年底增长了 6.32%，主要来自固定资产、在建工程和长期股权投资的增加，长期股权的增长主要为公司增加 12 亿元对中粮信托投资款。

总体看，公司资产流动性有所增强，现金类资产较充足，整体资产质量较好。

3. 负债和所有者权益结构

截至 2008 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）539.68 亿元，较年初有所下降，主要来自可供出售金融资产公允价值变化所导致的资本公积的波动。从所有者权益构成看，少数股东权益占 32.03%，实收资本占 5.14%，资本公积占 18.49%，未分配利润占 13.98%，盈余公积占 34.48%，外币报表折算差额占 -4.12%。2008 年底归属母公司的所有者权益合

计 366.80 亿元，以盈余公积为主。

近年来，公司负债规模有所波动，截至 2008 年底公司负债合计 766.17 亿元，较年初减少了 4.32%，主要是由于短期借款的减少以及可供出售金融资产公允价值波动引起递延所得税负债规模的下降。公司负债构成中流动负债占主导地位，截至 2008 年底流动负债和非流动负债的占比分别为 75.61% 和 24.39%。

截至 2008 年底，公司流动负债合计 579.30 亿元，较年初减少了 3.77%，其中短期有息债务合计 313.69 亿元，较年初减少了 12.32%。

2008 年公司长期债务保持增长，但受可供出售金融资产公允价值波动引起递延所得税负债规模下降的影响，截至 2008 年底公司非流动负债较年初下降了 5.98%，合计 186.87 亿元，其中长期有息债务共计 96.01 亿元，较年初增加了 49.88%，新增长期债务主要来自公司新发行的 35 亿元中期票据。

2008 年，公司负债规模有所回落，但受可供出售金融资产公允价值波动的影响，公司所有者权益下降幅度相对更为明显，整体的负债水平和债务负担指标均小幅上升，截至 2008 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比例分别为 58.67% 和 43.15%。

2009 年 3 月底，公司负债合计 801.32 亿元，较上年末增长了 4.59%，负债结构相对稳定，仍以流动负债为主（占 73.14%）。截至 2009 年 3 月底，公司所有者权益合计 564.16 亿元，较 2008 年末增长了 4.53%，主要来自资本公积和未分配利润的增加，其中归属于母公司所有者权益合计 387.60 亿元，权益结构较 2008 年末变化不大，仍以盈余公积为主（占 48.00%）。2009 年 1~3 月，公司资产和负债基本实现同比增长，负债水平和债务负担相对保持稳定，截至 2009 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 58.68%、43.81%。

总体看，公司负债以流动负债为主，符合贸易类企业特点，整体的负债水平和债务负担适中。

4. 盈利能力

近年来，公司经营发展态势良好，收入规模持续增长，2008 年公司实现营业收入 1012.08 亿元，较上年增长了 13.89%，主营业务板块中除土产、畜产品加工、制造及销售板块外均实现不同程度增长，其中收入占比最大的粮油贸易加工板块增幅达到了 69.36%，是收入增长的主要来源。

2008 年，受益于公司食品加工包装业务板块毛利率水平的提高，公司整体的营业利润率由上年的 4.64% 提高到了 2008 年的 5.47%，全年公司实现营业利润 55.33 亿元，同比增长 34.24%。2008 年，公司实现投资收益 43.16 亿元，其中交易性金融资产和可供出售金融资产获得的收益为 33.15 亿元，规模较大的投资收益进一步推动了公司利润总额的增长，2008 年公司实现利润总额 75.83 亿元，同比增长 36.89%。在利润规模大幅增长和资产小幅回落的双重作用下，公司总资本收益率及净资产收益分别由上年的 5.98% 和 7.19% 提高到了 2008 年的 9.06% 和 11.43%。

2009 年 1~3 月，公司实现营业收入 195.44 亿元，同比下降了 21.75%，主要原因是受全球经济危机影响，大宗粮食市场需求低迷，粮食贸易及加工产品销量下滑。粮油加工各大产品市场价格下滑，油脂销量同比减少。相应地，公司主营板块毛利率水平受到一定影响，出现小幅下降。2009 年一季度，公司盈利状况一定程度上受到经济波动的影响，目前在部分发达经济体实行定量宽松的货币政策条件下，全球范围内的通胀预期有所加剧，未来一段时期内，包括粮食在内的大宗商品价格存在一定的上行预期，这将有助于支持公司长期的盈利前景。

公司主要业务由下属企业负责经营，母公司收入规模相对较小，盈利能力尚可，2008 年实现营业收入 111.99 亿元，利润总额 7.14 亿元，其中包括投资收益 26.75 亿元；2008 年母公司期间费用 7.29 亿元，占合并报表总额的 14.67%。

整体看，目前公司盈利规模较大，未来随着公司“有限相关多元化、业务单元专业化”战略的推进，公司盈利水平和稳定性都有望进一步巩固，长期盈利前景较好。

5. 现金流

合并报表现金流

从经营活动来看，2008年在收入较快增长的背景下，公司实现销售商品和提供劳务收到现金 1152.37 亿元，同比增长 3.21%，现金收入比由上年的 125.64%下降为 113.86%。2008 年公司经营活动产生的净现金流量净额为 87.35 亿元，较上年大幅回落了 55.92%，主要原因是上年公司收到小麦转储收入约 180 亿元非经常性的经营现金流，若剔除该因素的影响，公司 2008 年经营活动现金流状况正常。

从投资活动来看，2008 年在公司大规模减持金融资产的背景下，公司投资活动产生的现金流入量达到了 228.94 亿元，较上年增长 130.18%。同期内，投资活动产生的现金流出金额为 246.35 亿元，较上年增长 19.14%，主要来自公司在股权投资和购建固定资产、无形资产方面支出的现金。2008 年，公司投资活动产生的现金净流出为 17.41 亿元，较上年回落了 83.77%。

从筹资活动看，公司筹资活动产生的现金流入主要是银行借款，筹资活动产生的现金流出主要是偿还银行借款。2008 年得益于投资活动产生的较大规模的现金流入，公司对外融资压力有所缓解，筹资活动产生的现金流表现为净流出，规模达到了 22.66 亿元。由出售金融资产所获得的投资活动现金流入稳定性较差，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。

2009年1~3月，公司经营活动产生的现金流入249.19亿元，同比回落了27.29%，一方面是收入规模下降的影响，另一方面是对于收到

其他与经营活动有关的现金科目中的垫付款、暂付款收支，2009年公司按照资产负债表项目以净额填列，而在2008年同期则按会计记录以全额列示。同期内，经营活动产生的现金流净额为1.65亿元。2009年1~3月，公司投资活动现金流净额和筹资活动产生的现金流净额分别为-14.34亿元和11.08亿元。

母公司报表现金流

2008年，母公司经营活动产生的现金流入和净额分别为155.99亿元和-0.36亿元，母公司经营活动获现能力较弱。

2008年，由于减持金融资产，母公司投资活动现金流入达到了129.17亿元，投资活动产生的现金流出为91.46亿元，母公司承担了一定的投资职能。

2008 年母公司筹资活动产生的现金流入为 417.35 亿元，占合并报表的 44.59%，筹资活动产生的现金流净额为-23.89 亿元，母公司担负了一定的筹资任务。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008 年公司流动资产小幅增长，流动负债同比有所回落，公司流动比率和速动比率分别由年初的 100.11%和 71.63%上升到年底的 120.08%和 75.79%。2008 年公司筹资活动前现金流量净额债务保护倍数和筹资活动前现金流量净额利息偿还能力分别为 0.17 倍和 2.88 倍，经营现金流动负债比为 15.08%。截至 2008 年底公司现金类资产合计 279.36 亿元，是同期短期债务的 0.89 倍。2009 年 3 月底，公司流动比率及速动比率分别为 122.29%和 84.35%，较 2008 年底进一步提升。2009 年 3 月底公司现金类资产合计 281.20 亿元，是同期短期债务的 0.86 倍。总体看，公司短期支付能力较强。

近年来公司 EBITDA 逐年增长，有效带动了公司长期偿债能力指标的改善。2008 年公司实现 EBITDA 126.13 亿元，同比增长 38.52%，EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 倍数

分别由上年末的 5.12 倍和 4.63 倍，变为 2008 年底的 5.20 倍和 3.25 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2008年底，公司对外担保金额合计 3.21 亿元，全部为下属企业的对外担保，且上述担保款项均已逾期，具有一定的代偿风险。考虑到上述担保数额占公司2008年底合并口径净资产的0.59%，对公司整体影响很小。公司本部及合并报表范围内子企业2008年度涉及诉讼案件共8件，涉诉金额占公司最近一期经审计净资产的比例较小，不会对公司正常生产经营构成影响。自2009年1月1日至2009年3月31日，公司本部未发生对外担保，或有负债等或有事项，未发生金额在人民币5000万元以上的重大法律纠纷案件。

八、金融衍生品业务开展及海外投资情况

1. 金融衍生品业务开展情况

随着我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）2008 年度公司金融衍生品业务开展情况

公司 2008 年度从事的金融衍生品交易业务有期货套期保值业务（含期货业务、期权业务）、远期结售汇业务、利率互换业务和掉期业务。

①期货（权）套期保值业务

期货（权）套期保值业务是公司从事大宗农产品贸易和加工过程中，不可或缺的重要金融工具。2008 年度公司下属公司中国粮油控股有限公司开展套期保值业务，并通过套期保值减低因原材料价格波动所带来的影响。交易品种包括大豆、豆粕、大豆油、菜籽油、棕榈油、小麦、玉米等，实现衍生工具的变现公允价值收益 27.50 亿港元。2008 年末，公司对所属企业从事金融衍生品交易业务进行检查，下属子公司期货业务基本都是围绕套期保值进行，以有效规避市场价格波动风险为目的，未发现有脱离现货业务的投机行为。

②远期结售汇业务

公司每年需从国外进口大量小麦、豆油、大豆等商品，为了规避汇率波动风险，公司下属公司中国粮油控股有限公司开展远期结售汇业务，2008 年，实现远期外汇货币合同公允价值收益 3883.10 万港元。

③其他金融衍生品业务

利率互换业务：公司发行企业债后，通过与国内商业银行合作，采用欧元 CMS（固定期限互换利率）挂钩互换产品，旨在风险可控的前提下适当降低企业债利息支出，达到节约利息成本的目的。

债务调期事项：为了调整债务结构，管理利率、汇率风险及市场其他风险，中粮屯河公司 2007 年 10 月，中粮屯河公司取得中国建设银行项目贷款 1.1 亿元人民币，期限为 4 年，年利率 7.65%。2007 年 12 月 20 日，在人民币贷款利率连续多次上调的背景下，中粮屯河公司从降低公司财务成本出发与中国建设银行新疆区分行签订代客债务调期交易协议，其核心条款为：中粮屯河公司用在该行贷款 1.1 亿元作为初始名义本金，将 2007 年 12 月 20 日至 2011 年 10 月 24 日作为方案约定的计息期，在计息期内设定了一个包含 USDCMS30 $\geq 4.25\%$ 且 USD 6M LIBOR $\leq 7\%$ 的区间结构，若未超出该区间，中粮屯河公司获得收益为：名义本金 $\times 7.65\% \times (N/M) \times \text{实际天数}/365$ （N 为每个计息期内 USDCMS30 $\geq 4.25\%$ 且 USD 6M LIBOR $\leq 7\%$ 的自然日天数；M 为该计息期总自然日天数）。

若方案存续期内，出现 USD 6M LIBOR 向上突破 7% 或美元 CMS30 向下突破 4.25% 其中情况中的一种，则中粮屯河公司承担的损失为：名义本金 $\times 7.25\% \times \text{实际天数}/365$ 。名义本金随公司分期还款递减，截至 2008 年底，中粮屯河公司已归还本金 2,500.00 万元，剩余 8,500.00 万元将在剩余期间按合同约定时间偿还。

（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。

2. 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%。

九、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的影响

公司拟发行本期中期票据额度为 30 亿元，占 2009 年 3 月底公司全部债务的 6.82%，对公司现有债务影响较小。

以 2009 年 3 月底财务数据为基础，加上 2009 年 4 月公司发行的 20 亿元中期票据，在不考虑其他因素的情况下，本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 60.14% 和 46.48%，公司债务负担将有所加重，但仍属合理水平。

2. 本期中期票据偿债能力分析

以 2008 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流量净额对本期计划发行 30 亿元中期票据的保护倍数分别为 4.20 倍、42.70 倍和 2.91 倍。总体看，公司 EBITDA 和经营活动现金流入量

对本期中期票据具有很强的覆盖能力。

目前公司正处于快速发展期，随着建设项目的完全达产，公司的经营规模明显扩大，将进一步提升对本期中期票据的保障能力。

截至 2009 年 3 月底，公司在香港、内地拥有 5 家上市公司，且经营业绩良好，直接融资便利。公司与银行建立良好的合作关系，截至 2009 年 4 月底，公司本部获得授信额度共计 406.00 亿元，目前尚可用余额 165.00 亿元，公司间接融资渠道畅通。

联合资信认为，公司对本期中期票据偿还能力极强。

十、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，对于本期中期票据的覆盖程度高，综合看，本期中期票据违约风险极低。

附件 1-1 2005~2006 年资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2005 年	2006 年
流动资产		
货币资金	1287806.80	1554034.15
短期投资净额	189895.89	272846.13
应收票据	9086.07	11035.65
应收股利		7348.49
应收利息	1581.92	2799.08
应收账款	465484.84	2175020.98
其他应收款	189750.88	423218.90
减：坏账准备		
应收款项净额	655235.72	2598239.88
预付账款	300160.36	680361.59
期货保证金	1359.22	53930.88
应收补贴款		16132.58
应收出口退税	15992.43	33094.23
存货净额	2039894.29	1496922.10
待摊费用	1884.97	6468.89
一年内到期的长期债权投资	3085.85	
其他流动资产	97921.49	126208.01
流动资产合计	4603905.01	6859421.68
长期投资		
长期股权投资	632946.54	960947.32
长期债权投资	76222.20	128482.47
合并价差	6114.30	6001.05
长期投资合计	715283.04	1095430.85
固定资产		
固定资产原值	2352224.48	3122839.75
减：累计折旧	647905.00	862854.04
固定资产净值	1704319.48	2259985.71
固定资产净值减值准备	12973.93	18960.96
固定资产净额	1691345.55	2241024.75
工程物资		141.46
在建工程	209507.21	230895.89
固定资产清理		5.74
固定资产合计	1900852.76	2472067.84
无形资产及其他资产		
无形资产	26106.09	66488.95
股权分置流通权		14418.97
长期待摊费用	2538.95	3788.36
其他长期资产	17277.45	23727.20
无形资产及其他资产合计	45922.49	108423.48
递延税项		
递延税项借项	2121.69	2749.08
资产总计	7268084.99	10538092.92

注：2005 年和 2006 年财务报表已经审计，执行旧会计准则。

附件 1-2 2005~2006 年资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2005 年	2006 年
流动负债		
短期借款	2830156.82	3976353.80
应付票据	12076.77	113907.88
应付账款	466763.31	722947.18
预收账款	38320.67	163087.22
应付利息	2480.77	529.02
应付工资	13861.03	52092.49
应付福利费	10297.31	22184.90
应付股利	1100.56	3885.24
应交税金	-194159.19	33641.18
其他应交款	2492.84	9698.92
其他应付款	273481.07	558353.23
预提费用	5609.82	13975.28
预计负债	3813.67	23528.01
递延收益		7099.29
一年内到期的长期负债	3099.60	7731.88
其他流动负债	354363.00	443666.19
流动负债合计	3823758.06	6152681.70
长期负债		
长期借款	102997.91	417019.91
长期应付款	24108.06	51436.52
专项应付款	176.60	4006.24
住房周转金	0.00	0.00
其他长期负债	224434.78	215072.31
长期负债合计	351717.34	687534.98
递延税项		
递延税项贷款	70858.71	74446.69
负债合计	4246334.11	6914663.36
少数股东权益	590810.08	805923.79
所有者权益	0.00	0.00
实收资本	121729.75	273498.40
资本公积	175219.13	359086.97
盈余公积	1590297.77	2071046.26
减：未确认投资损失	-13817.16	-14978.38
未分配利润	557511.31	128852.52
外币报表折算差额		
所有者权益合计	2430940.80	2817505.77
负债及所有者权益合计	7268084.99	10538092.92

注：2005 年和 2006 年财务报表已经审计，执行旧会计准则。

附件 2 2005~2006 年利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年
一、主营业务收入	4993129.03	7470838.26
减: 折扣与折让		
主营业务收入净额	4993129.03	7470838.26
减: 主营业务成本	4389275.50	6595476.99
主营业务税金及附加	6218.23	10587.16
加: 递延收益		1.96
代销代购收入	1127.71	1402.55
二、主营业务利润	598763.01	866178.62
加: 其他业务利润	63763.89	40058.08
减: 营业费用	232382.41	297908.88
管理费用	209636.35	343518.66
财务费用	13407.00	30503.60
其他	84197.10	89303.76
三、营业利润	122904.04	145001.79
加: 投资收益	47626.25	218639.11
期货收益	13021.41	6535.68
补贴收入	2635.98	20493.64
营业外收入	68164.25	12221.86
其他		
减: 营业外支出	16578.39	21964.42
其他支出		
加: 以前年度调整		
四、利润总额	237773.55	380927.65
减: 所得税	44035.08	96513.66
减: 少数股东损益	31966.08	60782.08
加: 未确认的投资损失	988.75	367.25
五、净利润	162761.14	223999.16
加: 年初未分配利润	415978.27	385601.86
六、可供分配的利润	578739.40	609601.02
减: 提取法定盈余公积	14152.06	30748.50
提取法定公益金	7076.03	
七、可供股东分配的利润	557511.31	578852.52
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	557511.31	128852.52

注: 2005 年和 2006 年财务报表已经审计, 执行旧会计准则。

附件 3-1 2007~2009 年 3 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年末	2008 年初	2008 年末	2009 年 3 月末
流动资产：				
货币资金	2,101,353.33	2,102,210.69	2,488,843.21	2472931
交易性金融资产	227,130.41	331,669.35	261,227.18	317075
短期投资	316,657.90			
应收票据	25,874.16	25,874.16	43,514.59	21963
应收账款	635,465.98	637,797.24	475,451.11	732788
预付款项	533,150.94	532,506.14	225,004.41	400066
应收股利	1,478.82	1,478.82	8,677.04	
应收利息	4,047.31	4,089.42	10,818.40	8992
其他应收款	443,999.26	465,586.09	686,568.06	648441
存货	1,714,815.64	1,714,142.20	2,565,674.79	2223990
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	195,171.18	211,297.63	190,643.02	340929
流动资产合计	6,199,144.95	6,026,651.75	6,956,421.80	7167174
非流动资产：				
可供出售金融资产	171,047.26	3,405,767.32	747,638.39	821500
持有至到期投资	179,570.49	232,902.03	326,017.02	364383
长期股权投资	29,748.90			
长期应收款	28.86	4,819.86	4,850.99	4470
长期股权投资	1,318,734.89	488,957.30	553,347.94	728586
股权分置流通权	26,853.20			
投资性房地产	91,277.30	384,391.91	708,899.67	513155
固定资产原价	3,801,721.42	3,271,217.04	3,521,977.72	
减：累计折旧	1,060,435.82	974,159.03	1,121,922.22	
固定资产净值	2,741,285.59	2,297,058.01	2,400,055.50	
减：固定资产减值准备	34,254.57	52,498.38	51,960.98	
固定资产净额	2,707,031.03	2,244,559.63	2,348,094.52	2634738
在建工程	928,876.18	926,073.05	364,580.90	574144
工程物资	3,000.38	3,000.38	2,998.35	
固定资产清理				18
生物性生物资产		6,748.63	8,175.83	
油气资产				
无形资产	216,357.23	229,073.37	284,031.43	266156
其中：土地使用权	204,238.83	210,548.03	258,968.22	
开发支出				2
商誉	204.27	318,300.84	429,892.06	308536
合并价差	119,405.45			
长期待摊费用	7,193.80	6,576.27	5,948.20	4197
递延所得税资产	23,964.63	68,255.11	109,731.92	73996
递延税款借项	13,487.10			
其他非流动资产	53,653.34	54,077.86	207,946.80	193740
非流动资产合计	5,890,434.32	8,373,503.56	6,102,154.01	6487621
资产总计	12,089,579.27	14,400,155.32	13,058,575.81	13654795

注：2007 年财务报表已经审计，执行旧会计准则，但采用新会计准则格式编制；2008 年起采用新会计准则，2008 年期初数为追溯调整数。

附件 3-2 2007~2009 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）	2007 年末	2008 年初	2008 年末	2009 年 3 月底
流动负债：				
短期借款	3,419,345.64	3,419,345.64	3,026,117.07	3104665
交易性金融负债		9,347.54	1,239.48	
应付票据	135,098.52	135,098.52	45,219.15	121828
应付账款	659,007.49	662,905.77	421,635.71	384001
预收款项	377,501.41	381,084.24	223,847.30	171475
应付职工薪酬	123,919.02	131,564.86	140,624.32	109420
应交税费	126,760.27	128,283.96	103,880.23	127701
应付利息	3,331.80	4,150.12	10,736.54	11952
应付股利	1,858.95	198.01	146.02	101779
其他应付款	554,713.72	880,640.14	1,365,551.23	1278353
一年内到期的非流动负债	13,707.99	13,707.99	64,300.00	33935
其他流动负债	271,000.91	253,950.03	389,725.21	415506
流动负债合计	5,686,245.73	6,020,276.82	5,793,022.27	5860615
非流动负债：				
长期借款	580,417.95	579,776.76	419,326.81	592205
应付债券	60,795.00	60,795.00	540,743.70	546207
长期应付款	432,315.40	134,094.27	55,631.06	33886
专项应付款	5,631.17	10,640.10	7,761.66	7976
预计负债	10,101.78	12,541.78	11,013.00	8627
递延所得税负债	17,983.47	648,880.04	103,532.29	143921
递延税款贷项	74,568.26			
其他非流动负债	541,294.42	540,919.00	730,695.09	819790
非流动负债合计	1,723,107.44	1,987,646.95	1,868,703.62	2152612
负债合计	7,409,353.17	8,007,923.77	7,661,725.90	8013227
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	277,552.57	277,552.57	277,552.57	277553
资本公积	426,649.45	2,555,355.90	997,611.29	1147884
减：库存股			0.00	
盈余公积	2,109,887.31	1,825,910.62	1,860,591.09	1860591
未确认投资损失	-22,280.37			
未分配利润	453,537.07	459,016.94	754,466.22	812212
外币报表折算差额		-96,399.81	-222,248.71	-222249
归属于母公司所有者权益合计	3,245,346.03	5,021,436.22	3,667,972.46	3875991
少数股东权益	1,434,880.07	1,370,795.33	1,728,877.46	1765577
所有者权益（或股东权益）合计	4,680,226.10	6,392,231.55	5,396,849.92	5641568
负债和所有者权益（或股东权益）总计	12,089,579.27	14,400,155.32	13,058,575.81	13654795

注：2007 年财务报表已经审计，执行旧会计准则，但采用新会计准则格式编制；2008 年起采用新会计准则，2008 年期初数为追溯调整数。

附件 4 2007~2009 年 3 月合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2007 年	2008 年上期	2008 年本期	2009 年 1-3 月
一、营业收入	8,916,534.92	8,886,519.12	10,120,812.16	1954387
减: 营业成本	7,859,682.89	7,866,311.49	8,420,820.63	1696071
营业税金及附加	40,627.23	65,552.66	75,118.63	12710
销售费用	452,146.38	453,760.11	587,218.97	151708
管理费用	439,504.58	403,985.07	531,840.83	98033
财务费用	98,751.69	103,507.30	187,475.74	45888
资产减值损失	3,634.55	36,434.96	119,989.21	-11396
其他	888.65	888.65		
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	16,366.05	8,620.92	-76,715.93	18072
投资收益 (损失以“—”号填列)	408,122.77	447,452.55	431,625.66	82775
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	43,137.23	4,881.70	11,206.50	
汇兑收益 (损失以“—”号填列)				-526
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	445,787.80	412,152.36	553,257.89	61693
加: 营业外收入	162,975.95	164,152.76	231,019.88	56042
减: 营业外支出	22,309.11	22,309.12	25,939.84	1003
其中: 非流动资产处置损失	13,792.68	14,114.42	4,294.95	
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	586,454.63	553,996.00	758,337.93	116732
减: 所得税费用	101,101.00	94,680.28	141,249.78	28348
加: #* 未确认的投资损失	36,742.97			
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	522,096.59	459,315.72	617,088.15	88384
其中: 归属于母公司所有者的净利润	372,348.22	328,896.59	348,137.85	57745
少数股东损益	149,748.37	130,419.14	268,950.30	30639

注: 2007 年财务报表已经审计, 执行旧会计准则, 但采用新会计准则格式编制; 2008 年起采用新会计准则, 2008 年上期数为追溯调整数。

附件 5 2007~2009 年 3 月现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年上期	2008 年本期	2009 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	6583402.83	11,280,634.54	11,165,029.61	11,523,717.63	2289501
收到的税费返还	52110.86	110,711.57	111,058.55	114,416.51	14248
收到其他与经营活动有关的现金	529510.12	1,048,645.49	826,262.46	1,171,867.63	188149
经营活动现金流入小计	7165023.81	12,439,991.61	12,102,350.62	12,810,001.77	2491898
购买商品、接受劳务支付的现金	5871199.39	8,492,194.48	8,364,098.43	10,174,169.69	1935353
支付给职工以及为职工支付的现金	196501.01	311,497.21	283,003.83	384,402.93	95811
支付的各项税费	100074.77	275,819.58	275,847.11	455,117.52	127788
支付其他与经营活动有关的现金	710534.97	1,257,297.75	1,197,677.20	922,775.00	316448
经营活动现金流出小计	6878310.14	10,336,809.01	10,120,626.57	11,936,465.13	2475401
经营活动产生的现金流量净额	286713.66	2,103,182.60	1,981,724.05	873,536.65	16497
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	419317.57	1,004,364.18	661,040.78	2,021,085.88	196408
取得投资收益收到的现金	202430.77	143,903.22	159,471.09	129,599.69	38526
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	50651.24	29,953.98	29,953.98	9,059.48	898
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		26,544.13	12,713.45	738.19	
收到其他与投资活动有关的现金	20759.98	134,216.66	131,416.66	128,868.52	1507
投资活动现金流入小计	693159.56	1,338,982.17	994,595.96	2,289,351.76	237339
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	265904.92	648,330.73	648,337.82	572,813.62	79860
投资支付的现金	1056966.92	1,745,916.34	1,286,689.52	1,701,154.58	285699
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		45,249.16	46,266.22	30,146.74	
支付其他与投资活动有关的现金	46117.05	86,364.38	86,364.38	159,344.69	15150
投资活动现金流出小计	1368988.89	2,525,860.61	2,067,657.94	2,463,459.63	380708
投资活动产生的现金流量净额	-675829.33	-1,186,878.44	-1,073,061.98	-174,107.87	-143369
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	101686.85	939,625.94	374,825.94	47,795.13	
取得借款收到的现金	4056910.05	7,883,849.98	8,441,649.98	9,303,508.25	1763300
发行债券收到的现金					500000
收到其他与筹资活动有关的现金	310197.09	36,177.91	35,241.74	7,362.52	16443
筹资活动现金流入小计	4468793.99	8,859,653.83	8,851,717.66	9,358,665.90	2279743
偿还债务支付的现金	3521745.37	8,947,025.75	8,929,586.59	9,303,532.79	2116298
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	103388.13	204,880.81	204,880.81	291,005.86	50726
支付其他与筹资活动有关的现金	327052.55	51,660.44	69,099.60	30,720.59	1890
筹资活动现金流出小计	3952186.05	9,203,566.99	9,203,566.99	9,625,259.24	2168913
筹资活动产生的现金流量净额	516607.94	-343,913.16	-351,849.33	-266,593.34	110830
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	2900.00	-30,525.05	-30,660.91	-61,852.63	130
五、现金及现金等价物净增加额	130392.27	541,865.95	526,151.82	370,982.81	-15912

注: 2007 年财务报表已经审计, 执行旧会计准则, 但采用新会计准则格式编制; 2008 年起采用新会计准则, 2008 年上期数为追溯调整数。

附件 6 公司主要财务指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	5.85	13.30	16.96	--
存货周转次数(次)	3.24	4.57	3.90	--
总资产周转次数(次)	0.78	0.67	0.80	--
盈利能力				
营业利润率(%)	11.59	4.64	5.47	3.16
总资本收益率(%)	4.51	5.98	9.06	--
净资产收益率(%)	7.95	7.19	11.43	--
财务构成				
长期资本化比率(%)	10.32	9.11	15.10	16.79
全部资本化比率(%)	55.48	39.75	43.15	43.81
资产负债比率(%)	65.62	55.61	58.67	58.68
偿债能力				
流动比率(%)	111.49	100.11	120.08	122.29
速动比率(%)	87.16	71.63	75.79	84.35
EBITDA 利息倍数(倍)	7.02	5.12	5.20	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.82	4.63	3.25	--
现金流				
现金收入比(%)	88.12	125.64	113.86	117.15
筹资活动前现金流量净额(万元)	-272210.42	908662.07	699428.78	-126872
本期债项偿债能力				
EBITDA 偿债倍数(倍)	1.93	3.03	4.20	--

注：2007 年的财务指标为根据 2008 年期初数（上期数）计算。

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	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
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%
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
本期中期票据偿债能力	
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
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

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

全部债务= (长期债务+短期债务)

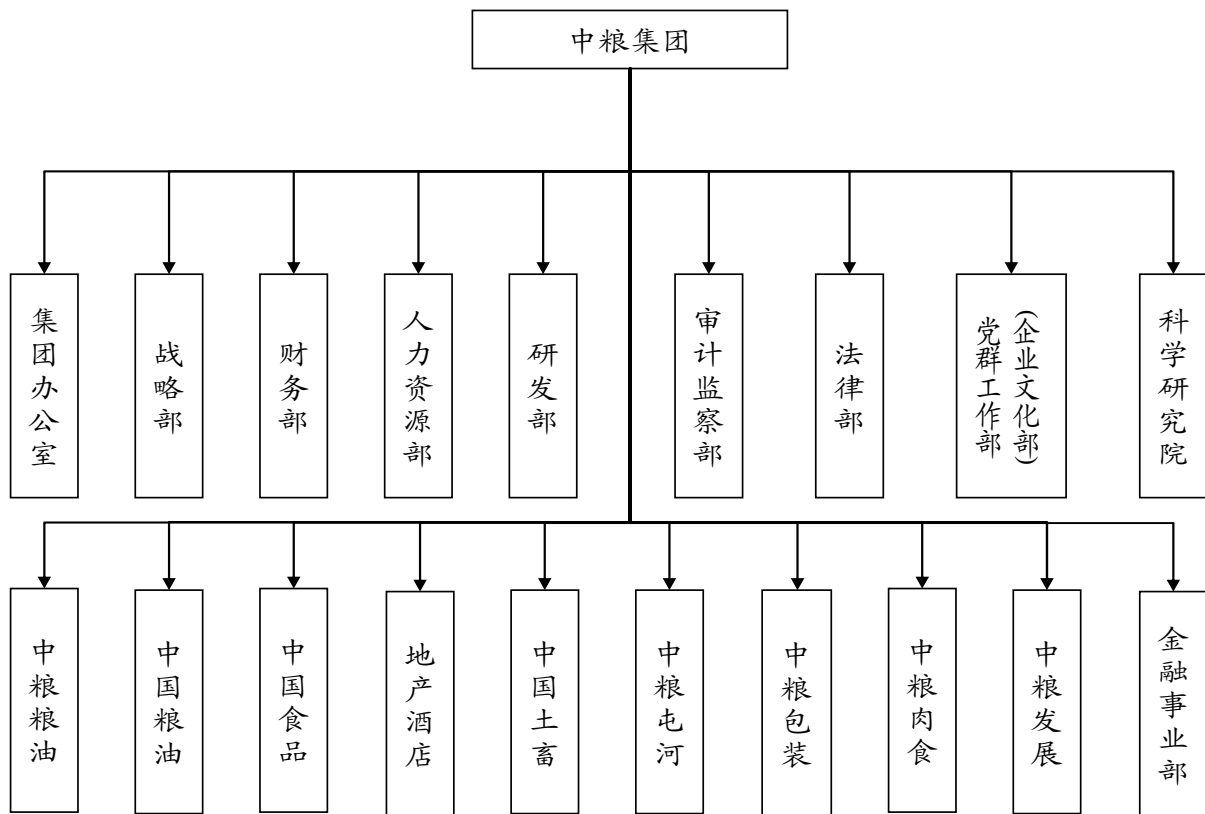
EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 8 公司组织结构图



附件 9 中长期债券信用等级的定义

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

企业主体长期信用等级的含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 中粮集团有限公司 2009 年度第二期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期债券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

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。

联合资信评估有限公司

二零零九年五月三十一日