

信用等级公告

联合[2013] 548 号

联合资信评估有限公司通过对中粮集团有限公司及其拟发行的 2013 年度第三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
主体长期信用等级为
AAA

中粮集团有限公司
2013 年度第三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
二零一三年六月三日



中粮集团有限公司

2013 年度第三期中期票据信用评级报告

评级结果:

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: 50 亿元

本期中期票据期限: 3 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

发行目的: 偿还公司本部贷款

评级时间: 2013 年 6 月 3 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
资产总额(亿元)	2326.07	2597.15	2667.84	2738.43
所有者权益(亿元)	790.31	829.34	877.34	887.66
长期债务(亿元)	270.87	402.90	401.93	462.79
全部债务(亿元)	931.08	1095.90	1079.90	1135.17
营业收入(亿元)	1346.56	1782.77	1962.55	439.15
利润总额 (亿元)	91.33	102.33	72.44	11.72
EBITDA(亿元)	140.43	169.07	138.92	--
经营性净现金流 (亿元)	-177.45	51.76	127.12	7.71
营业利润率(%)	12.34	13.51	11.74	12.63
净资产收益率(%)	9.66	9.59	6.09	--
资产负债率(%)	66.02	68.07	67.11	67.59
全部债务资本化比率(%)	54.09	56.92	55.17	56.12
流动比率(%)	111.15	115.71	113.37	118.95
全部债务/EBITDA(倍)	6.63	6.48	7.77	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.09	4.28	3.58	--
EBITDA/本期中期票据 (倍)	2.81	3.38	2.78	--

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

分析师

张 成 谢凌艳 肖 雪

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

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全产业链为基础的大型中央企业集团,在资产规模、产品质量与品牌知名度、市场网络以及发展前景等方面的突出优势。

尽管公司部分业务板块的收入规模及盈利能力易受国内外宏观经济波动以及相关产业政策影响,但公司丰富的产品结构、全产业链的发展定位有助于公司抵御外部经济周期变动,并保持相对稳定的经营及信用基本面。联合资信对中粮集团的评级展望为稳定。

公司充足的现金类资产和较大规模的经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度高; EBITDA 对本期中期票据保障程度良好。基于对公司主体长期信用状况和本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 随着国家加强保障粮食市场稳定,提高粮食流通效率,以及对粮食出口贸易管制的逐步放松,公司发展的外部环境得到改善。
2. 公司资产规模大,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“全产业链粮油食品企业”的发展战略,主营业务结构明晰,经营风险较低。
4. 公司充足的现金类资产和较大规模的经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度高; EBITDA 对本期中期票据保障程度良好。

关注

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

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中粮集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评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 2013 年度第三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。

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2012年底，公司注册资本12.35亿元，全部为国家资本金。

截至2012年底，纳入公司会计报表合并范围内的二级子公司共36家。目前公司下设战略部、财务部等职能部门（见附件1-2）。公司旗下拥有中粮粮油、中国粮油、中国食品、中粮屯河、中粮肉食、中粮包装、中粮置地、中国土畜、金融事业部、中粮工程科技有限公司、我买网11大一级经营单位及蒙牛乳业。

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

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

公司注册地址：北京市朝阳区朝阳门南大街8号；法定代表人：宁高宁。

二、本期中期票据概况

公司于2013年注册总额度为140亿元的中期票据，其中第一期50亿元已于2013年3月发行（以下简称“13中粮MTN1”），期限3年；第二期40亿元已于2013年5月发行（以下简称“13中粮MTN2”），期限3年。

公司此次计划发行2013年第三期中期票据，发行金额50亿元，发行期限3年（以下简称“本期中期票据”）。本期募集资金将全部用于偿还公司本部贷款。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实

现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进

结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5 月 23 日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

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

金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款利率调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业分析

公司主要从事粮油贸易和食品加工业务。

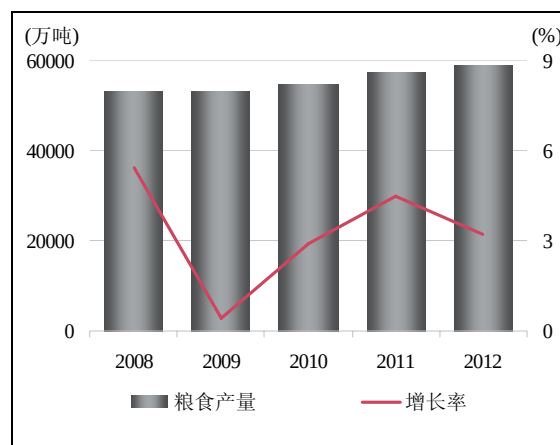
1. 粮食产业

(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。

粮食连续九年增产 产量增幅取决于耕地

图 1 2008~2012 年中国粮食总产量



资料来源：国家统计局

2004~2012 年以来，中国粮食产量实现连续九年增产，其中 2008~2012 年连续 5 年稳定在 5 亿吨以上，主要是受粮食播种面积不断扩大和单产量持续提高等影响。2012 年全国粮食种植面积比 2011 年增加 69 万公顷，达 11127 万公顷；全年粮食总产量为 58957 万吨，较上年增产 1836 万吨，增长 3.2%，再创历史新高。其中，主要粮食品种中，稻谷产量 20429 万吨，增产 1.6%；小麦产量 12058 万吨，增产 2.7%；玉米产量 20812 万吨，增产 8.0%。

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上涨

原粮收购价格方面，2009 年以来，在国家不断提高粮食最低收购价和不断加大粮食收储力度等综合政策措施下，原粮收购价格呈持续上涨的趋势。根据中储粮全国粮油价格监测系统统计显示，2013 年 3 月 15 日全国原粮综合收购价格指数为 146.17，其中稻谷、玉米收购价格指数分别为 145.72 和 149.96，小麦收购价格指数为 140.91，均较 2009 年数据大幅上升。

粮食批发价格方面，2010 年以来，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。根据中华粮网粮油价格批发指数统计显示，2012 年 4 月 29 日全国粮油批发价格指数为 136.65，较 2009 年底上升 25.46%。2011 年全国主要粮食批发市场玉米平均价格每吨为 2540 元，同比增长 36.45%，较高的增幅主要由于一方面近两年国家库存因自然灾害带来的减产同期处于历史最低位；另一方面同期国际玉米价格高于国内价格，市场价格上涨压力较大。2011 年全国主要粮食批发市场小麦和大豆平均价格分别为 2074 元和 4320 元，分别同比增长 4.53% 和 5.29%，增幅相对较小。

(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显出来。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，近年来随着中国粮食生产连年丰收，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。

2011 年 2 月经国务院批准，提高早籼稻（三等，下同）、中晚籼稻、粳稻最低收购价分别到每 50 公斤 102 元、107 元、128 元，比 2010 年分别提高 9 元、10 元、23 元。

2011 年 9 月，发改委宣布提高 2012 年生产的白小麦（三等，下同）、红小麦和混合麦最低收购价均提高到每 50

	中晚籼稻和粳稻最低收购价分别提高到每 50 公斤 120 元、125 元和 140 元，比 2011 年分别提高 18 元、18 元和 12 元 从 2008 年 10 月到 2009 年 4 月，国家在东北粮食主产区进行了六次收储，有效缓解粮食市场的阶段性过剩。 2008 年 4 月 8 日，国务院通过《全国新增 1000 亿斤粮食生产能力规划（2009-2020 年）》，政府将增加粮食生产投资，加强指导协调。
农资直补	2008 年国家 3 次增加农资综合直补标准； 2008 年 10 月，国家发改委提出要建立化肥等农资价格与农资综合直补的联动机制，提高政府补贴及时性。 2009 年将提高良种补贴标准，扩大补贴范围，补贴范围涵盖小麦、水稻、玉米和东北大豆；扩大农机具补贴范围和种类，提高补贴标准。 2010 年 1~4 月中央连续下发了 7 个 1 号文件，包括粮种补贴、粮食直补、农资补贴的增加。 2011 年 3 月，农业部、财政部下发了《2011 年农业机械购置补贴实施指导意见》，明确了补贴机具的种类、标准和申报程序等。
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，政府继续加大了强农惠农政策，不断增加农村基建投资，保障农资及粮种供应，增加粮种补贴，提高粮食最低收购价格，实施临时收储政策，完善农村保险补贴等，用以保障粮食产量，平抑物价。

(5) 粮食物流

近几年，中国主产区和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提高。水路运输，运输成本低于铁路运价，但存在耗时长、损耗多的问题。

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

(6) 套期保值

由于粮食存在产区和消费区割裂以及粮食周期性消费与季节性生产的矛盾，加之粮食价格受供求、政治、经济、宏观政策、进出口、运输等多种因素影响，粮食价格波动频繁，从事粮食单边贸易风险较大。因此，从事粮食贸易的企业往往借用套期保值的金融手段来规避风险，其主要操作方式有以下三种：

① 买入套期保值操作

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

② 卖出套期保值操作

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

③ 开展期转现业务

期货转现货是指持有同一交割月份合约

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

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

2. 食品工业

食品工业是中国国民经济的重要支柱产业，也是关系国计民生及关联农业、工业、流通等领域的大产业。

(1) 食品工业发展现状

产品结构调整

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

高新技术的应用

近十年高新技术在食品工业中得到较好应用，大中型企业技术装备水平有了较大提高。如生物工程技术、超高温杀菌、冷冻速冻、超临界萃取、膜分离、分子蒸馏等一大批高新技术在食品行业得到了推广应用，有力地促进了食品工业生产技术水平的提高和产品的更

新换代。啤酒、葡萄酒、饮料、乳品、烟草加工等行业中较先进的技术装备，已接近发达国家20世纪90年代中期先进水平，中国食品机械设备制造水平正在逐步适应食品工业的发展和技术改造的要求。

(2) 食品工业存在主要问题

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

食品工业结构不够合理

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

食品企业总体规模小，生产集中度不高

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

技术水平相对落后，加工技术储备不足

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

食品安全和环境污染问题较多

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

经济秩序。

(3) 食品工业未来发展

生产和消费趋势

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

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

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

④ 方便快捷性食品将进一步发展。为了适应人们工作、生活快节奏、高效率的迫切需要，在国际市场上花样繁多的净菜、配菜、方便米饭及各种冷冻、微波、旅游食品等，越来越受到欢迎。目前，全世界方便食品的品种已超过1.5万种，有向主流食品发展的趋势。冷冻食品向小包装、多品种、调理简单方便的家庭化方向发展。

技术发展趋势

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

五、基础素质分析

1. 产权状况

国务院国有资产监督管理委员会持有公司 100% 股权，为公司唯一股东及实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

规模优势

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

公司旗下拥有中粮粮油、中国粮油、中国食品、中粮屯河、中粮肉食、中粮包装、中粮置地、中国土畜、金融事业部、中粮工程科技有限公司、我买网 11 大一级经营单位及蒙牛乳业，拥有中国食品（股票代码：HK0506）、中国粮油（股票代码：HK0606）、中粮包装（股

票代码 HK0906）、蒙牛乳业（股票代码：HK2319）四家香港上市公司，以及中粮屯河（股票代码：600737）、中粮地产（股票代码：000031）和中粮生化（股票代码：000930）三家国内上市公司。

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

品牌优势

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

研发实力

公司在管理、产品、技术方面积极创新来积累长效竞争优势，根据产业特性，组建研发部和中粮科学研究院，负责集团层面的新产品研发、粮油技术研发、生化技术研发和工程技术服务任务；各业务板块与研发部、中粮科学研究院进行创新协作；中粮酒业、大米部等业

务单元还根据所处行业情况成立研发中心，推进产品与技术的创新。

中粮科学研究院形成了一批具有自主知识产权的新产品、新技术，其中小麦粉散装发放系统、气浮法提高蛋白粉收率技术、木薯燃料乙醇成套技术等保障了食品清洁与安全，推动我国清洁、可再生、非粮能源的发展。2010年，中粮科学研究院共申请专利41项，“粮食储备‘四合一’新技术研究开发与集成创新”获得2010年度国家科学技术进步一等奖，是粮食行业近十年来获得的国家科技最高荣誉。2012年2月，在由中共中央、国务院在北京隆重举行国家科学技术奖励大会上，中粮集团总裁助理、生化能源事业部总经理岳国君为第一完成人的“木薯非粮燃料乙醇成套技术及工程应用”项目获得国家科学技术进步奖二等奖。2012年8月，中粮工程科技公司研发的“油脂干式冷凝真空脱臭系统”和“包装粮低温储藏制冷空调机组”两项技术获得国家知识产权局批准的实用新型专利。

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

3. 人员素质

截至2013年3月底，公司拥有在职员工89829人。按文化程度划分，博士学位人员占0.20%，硕士学位人员占3.00%，学士学位人员占20.00%，大专学历人员占17.98%，其它人员占58.82%；按岗位划分，经营管理人才占总人数的30.82%，专业技术人才占15.94%，技能人才占53.24%；按年龄划分，30岁以下人员占49.88%，30-50岁人员占46.04%，50岁以上人员占4.08%。

公司董事长、党组书记宁高宁先生，1958年出生，毕业于山东大学，政治经济学专业，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。2004年12月起任公司董事长、党组书记。

公司现任总裁于旭波先生，1966年出生，毕业于对外经济贸易大学，国际贸易专业，后进修于中欧商务管理学院，取得工商管理硕士学位。1988年加入中粮集团，历任业务员、副总经理、总经理，总裁助理、副总裁等职，曾在海外工作多年。2007年4月起任公司总裁。

总体看，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。公司员工结构合理，能够满足公司发展需求。

4. 外部环境

作为国有重要骨干企业，公司在保障粮食安全和解决“三农”问题上能够发挥重要作用；在引领粮油食品产业升级、保障食品安全和提高人民身体素质等方面能够做出重要贡献。

公司自成立之日起，一直是调剂国内粮、油、糖等大宗贸易余缺的主渠道，一直是参与国家宏观经济调控的骨干企业。多年以来，公司依托自身市场化经营能力，积极参与和服务国家粮食宏观调控。作为首批农业产业化国家重点龙头企业之一，公司大力发展订单农业，推广农业技术服务，推动农业集约化、产业化经营。公司把提升自身核心竞争力融入新农村建设、农业产业升级和农民增收之中，为支持所在地区的新农村建设发挥了重要作用。

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。

六、管理分析

1. 管理体制

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，确保对公司重大事项进行监督。公司总部作为国有资产授权经营机构，对国家承担国有资产的保值增值责任。公司董事会现由八名董事组成，其中职工董事一名、内部董事二人、外部董事五人，均由国务院国有资产监督管理委员会委派。公司监事会由国务院国有资产监督管理委员会委派的代表和公司职工代表组成。

2. 管理水平

在管理架构方面，公司推进组织结构扁平化，赋予业务板块更多经营自主权，形成“小职能、大业务”的管理格局。

公司积极推动各级经理人对于“五步组合论”的理解和运用，贯穿于团队和领导力建设整个过程中，促进各管理环节之间逻辑关系的建立和完善。“五步组合论”的第一步是选好经理人，第二步是组建团队，第三步是制定发展战略，第四步是执行战略并形成核心竞争力，第五步是考核评价经理人。这五步形成一个完整的管理链条，在不断循环中推动公司经营管理水平的逐步提升。

内部控制体系方面，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。

此外，在内部控制制度方面，公司根据适用法律法规的规定，制定了包括《中粮集团资

金及风险管理办法》、《中粮集团本部资金管理办法》、《中粮集团投资管理指引》、《中粮集团外汇及利率风险管理操作指引》、《中粮集团期货业务（暂行）管理办法》等在内的多项基本管理与内控制度，对公司的资金使用、投资决策、外汇及利率风险、套期保值业务等重大事项进行决策和管理，有效防范风险。同时，为加强对下属子公司的管理，公司制定了一系列经营管理制度，用以规范下属子公司日常经营行为，有效控制风险；主要制度包括经营单位管理制度、资金管理制度、全面预算管理制度、管理报告制度、人事管理制度、食品安全制度、金融衍生品业务管理制度、对外投资管理制度、对外担保制度以及关联交易制度等。其中经营单位管理制度方面，公司为增强一体化经营程度，提高整体竞争力，根据专业化经营、扁平化管理的原则，将业务划分为 11 个一级经营单位和蒙牛乳业，并在各一级经营单位内细分了专业化的业务单元，实行事业部制管理。下属子公司由相应的一级经营单位进行专业化的归口管理，各一级经营单位根据中粮集团的整体发展思路，详细制定本经营单位的发展战略，统一协调经营单位内下属子公司的经营管理，有效提高了子公司管理的专业性，增强了公司对下属子公司控制的有效性。

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。

七、生产经营

1. 业务现状

公司通过整合中粮粮油、中国粮油、中国食品三大粮油食品业务群，形成了在粮食“大通道”经营理念下的上、中、下三游产业结构，主营业务结构较为明晰。公司下设中粮粮油、

中国粮油、中国食品、中粮屯河、中粮肉食、中粮包装、中粮置地、中国土畜、金融事业部、中粮工程科技有限公司、我买网 11 大一级经营单位及蒙牛乳业，涉及大宗农产品贸易、初加工、深加工、食品消费品等业务，与农村、农业、农民等与国计民生及涉农发展问题息息相关。

具体来看，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。从总体规模上看，近年来公司各业务板块保持良好发展态势，2012 年实现主营业务收入 1928.18 亿元，同比增长 9.90%，其中除土产、畜产品加工、制造及销售业务和金融、其他业务同比下降以外，其他三大业务收入均出现不同程度的增长。从收入结构上看，粮油糖等农产品贸易、加工、期货、物流及相关业务和食品及相关包装制品加工、制造及销售业务为公司的核心业务，2012 年以上两大板块业务收入分别占同期主营业务收入 81.31%和 17.97%（未考虑抵消）。

从毛利率来看，2010~2012 年，公司毛利率分别为 13.63%、15.01%和 12.78%。其中食品及相关包装制品加工、制造及销售业务的毛利率在 2011 年有明显提高，主要受益于食品板块拓宽境内销售渠道，销售收入快速增长的同时，有效控制成本。2012 年，食品及相关包装制品加工、制造及销售业务和粮油糖等农产品贸易、加工、期货、物流及相关业务两大主营板块的毛利率较 2011 年末均有所下降，主要是由于产品利润率有所降低；使得公司整体毛利率略有下降。

表 2 2010~2012 年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

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

资料来源：公司提供

2013 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 429.07 亿元，占 2012 年全年的 22.25%。其中两大核心业务板块合计实现营业收入 388.80 亿元，占主营业务收入比重为 90.61%；酒店、房地产经营开发和土产、畜产品加工、制造及销售业务实现收入分别为 21.29 亿元和 8.05 亿元，

占主营业务收入比重合计为 6.84%。

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

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

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

资料来源：公司提供

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

主营业务主要由中粮粮油、中国粮油、中粮屯河等三大一级单位经营。2012 年该板块主营业务收入 1567.88 亿元（合并抵消前数据），同比增长 13.13%，但由于成本增长过快，毛利率由去年同期的 8.15%降至 6.96%。国家为稳固粮食生产，提升农民种粮积极性，自 2009 年开始不断提升粮食收购价格，增大了粮食贸易流通企业经营成本；另一方面，由于粮食作为民生必要消费，其市场价格受到国家抑制。

（1）中粮粮油

中粮粮油为公司下属一级经营单位，同时

是集粮油原料采购、储运、销售、内外贸易于一体的综合运营商，从事国内外粮油流通、国产油料加工和饲料加工等业务。经营范围主要包括农业服务、粮油仓储物流、粮油饲料贸易、油脂油料加工、饲料加工等五个领域；经营品种包括小麦、玉米、稻谷、杂粮豆类、油料、食用油脂、饲料原料及产品等。作为连接粮油生产者和粮油、饲料加工企业的桥梁和纽带，中粮粮油为中国农民提供优质的种植和收储服务，为加工企业提供稳定可靠的原料保障和技术支持；同时也为消费者提供营养健康的食用油脂，为养殖业提供安全高效的饲料产品及服务。

中粮粮油一级经营单位下设小麦部、玉米部、粮贸部、饲料部、油脂油料部、食品原料

部和期货部等业务部门。

①小麦部

小麦部专营小麦国内外贸易业务。建立完善小麦收储和贸易一体化系统。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，加强小麦物流中心建设。

该部多年来以打造专家型小麦原料供应商为使命，致力于为下游企业提供专业化原料解决方案，已逐步成为国内诸多知名面粉企业稳定的小麦原料供应商。小麦团队由小麦本部、中粮粮油广东经营部、中粮（新乡）小麦有限公司（现代粮食产业化基地）、6家粮库构成，收储能力57万吨，5家粮库具备中央储备粮代储资格。自2006年开展内贸经营以来，小麦部稳步拓展购销渠道，网络已覆盖河南、河北、山东、江苏、安徽五大小麦主产区及两广、福建等东南沿海小麦主销区，累计经营规模近500万吨；通过在优质小麦产区开展订单农业，实现“优质优价”，实现农民增收，为推动优质小麦规模化种植和品牌化经营进行探索。

②玉米部

玉米部，主营玉米进出口及内贸业务，主要销售对象为玉米深加工和饲料加工企业。通过建立进口/收储——物流——出口/销售环节组成、一体化运营为特点的国内贸易模式，建立完善客户管理体系。目前，玉米部掌控着国内主要产区的优质粮源，并通过铁路、集装箱、海运等多种途径相结合的方式加强物流保障，形成了在内陆华东、中南、西南区域以铁路为主，在沿海广东、广西、海南、福建等区域以海运为主的市场布局。同时，根据客户的不同需求，提供差异化的玉米原料解决方案。目前该部大部分客户为终端玉米加工企业，通过完善客户管理体系，建设并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。

③粮贸部

粮贸部主营玉米、稻谷、小麦等大宗粮食贸易业务，开展国内产区粮食收购、仓储物流、销区营销及期货套期保值及代理进出口业务。目前粮贸部在大连、营口、锦州、南通等港口城市建有中转库点，年转运能力达200多万吨。同时，在国内粮食主要产区构建了布局合理、设施完善、网点众多的粮食收储体系，年收储能力达400多万吨，经营量2000多万吨。粮贸部积极推进“品种+区域”战略落地，现已形成了以产区粮源收储基地为基础，以销区营销网络为依托，以物流中转体系为支撑的粮食贸易发展新格局。

④饲料部

饲料部从事饲料加工和饲料原料贸易，现拥有饲料加工厂6座，年生产能力120万吨。该部以农副产品为原料，采用国际先进的加工设备及配方理念，大力吸收最新技术、推动产品创新。同时，根据中国饲料原料的营养特点，为广大养殖户提供品质稳定、安全高效的畜、禽、水产饲料系列产品。该部生产的高品质的饲料产品因具有环保、绿色、无污染的产品特性得到了养殖户的认可，获得了良好的市场美誉度和产品竞争力。

⑤油脂油料部

油脂油料部主要从事油脂、油料的国内购销、进出口贸易、仓储、运输、油菜籽加工等业务，经营品种有油菜籽、大豆、棕榈油、豆油及相关产品等。油脂油料部以控制国产油料资源为目标，优先发展国内油料品种。

⑥食品原料部

主营粮油饲料类农副产品的国际贸易及国内贸易，产品主要包括食用大豆、红小豆、芸豆、绿豆、荞麦等杂粮杂豆的出口及国内贸易；大豆、豆油、棕榈油、芝麻等油脂油料的自营及代理进出口业务；豆粕、菜粕、棉粕、木薯、豌豆等的进口及国内贸易。

⑦期货部

期货部主要从事大宗商品研发投资、国际

期货套保和期现套利三项业务。其中，研发投资业务为核心业务，国际期货和期现套利为研发投资业务的基础支撑平台。期货部坚持把奉献高品质、专业化的商情研发和运营策略产品作为使命，为中粮集团打造全产业链粮油食品企业提供商情研发、风险管控等方面的协同服务，保障中粮集团核心主业的持续发展。

总体看，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参与者，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并辅以相关的贸易业务，是中国农产品加工和贸易行业最具规模和知名度的企业之一。主要从事生化能源、油脂加工、大米贸易及加工、啤酒原料加工、小麦加工等业务。主要产品包括食用油、大米、面粉、面条、面包、啤酒麦芽、燃料乙醇、食用酒精、无水乙醇、淀粉、甜味剂、动物饲料等。

中国粮油一级经营单位下设油脂部、生化能源事业部、大米部、啤酒原料部、小麦加工事业部等业务部门。

① 油脂部

油脂部主要从事大豆、棕榈油、进口油菜籽、花生、新疆油料资源的加工、仓储运输、贸易和分销业务，是国内最具实力的食用油脂和豆粕生产商。中国粮油控股在江苏、山东、天津、广西、湖北、广东、江西、安徽、重庆共有 15 个加工厂，年压榨产能为 1092 万公吨、精炼产能为 417 万公吨，生产基地分布于天津、山东、江苏、湖北、广东、新疆等地区，重点覆盖华北、长江流域、华南和新疆市场。2011 年新建 4 家菜籽厂及 2 家大豆压榨厂，2012 年广西厂房扩建新增 54 万公吨压榨产能，产能布局更加完善。

油脂部业务从 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”、“福临门”等知名产品品牌。

② 生化能源事业部

生化能源事业部主要负责管理中粮投资控股的生化能源企业，相关产品主要分为两大类，生物能源类及饲料产品类，包括燃料乙醇、淀粉、果糖、DDGS 饲料、玉米胚芽油、食用酒精、L-乳酸、聚乳酸。下设吉林中粮生化能源销售有限公司、安徽丰原生物化学股份有限公司、中粮生化能源（肇东）有限公司（下辖中粮黑龙江酿酒有限公司）等企业。

目前，生化能源部正积极开发以玉米等农作物为原料的生物质能源产品，一方面发展石油的替代能源燃料乙醇，另一方面生产 L-乳酸、聚乳酸等可降解的材料。

③ 大米部

大米部主要从事大米及蒸谷米贸易及加工，该部是中国最大的大米出口商，业务遍及全球市场、是中国唯一的蒸谷米生产商，生产能力居亚洲第一，同时也是中国主要的小包装大米生产商、供应商，拥有从原料采购、生产加工、物流、市场销售到品牌培育的产业链。拥有亚洲最大、世界一流的蒸谷米加工工厂——江西米业，并建成中国首家临港大米精加工工厂——大连米业。目前，在全国拥有 14 家大米加工厂，已拥有 17 个加工生产基地，其中包括在建的 9 个现代化大米加工项目建设投产后，总计产能将达到 400 万吨。

近年来，大米部以融进出口贸易、实业化为一体，建立和收购大米加工企业，通过研发新产品，建立了“工厂+贸易+品牌”的新商业模式，进一步增强市场竞争力和发展动力；打造了“福临门”、“五湖”、“东方明珠”等全国性大米品牌。

④ 啤酒原料部

啤酒原料部专门从事啤酒大麦的进口、销售及麦芽的生产与加工。下设大连中粮麦芽有限公司、中粮麦芽（江阴）有限公司及上海中

粮啤酒原料有限公司，其中大连中粮麦芽有限公司是亚洲最大的麦芽加工企业；上海中粮啤酒原料有限公司是国内最大的进口啤酒大麦销售公司。啤酒原料部与青岛啤酒、燕京啤酒、百威啤酒、雪花啤酒、麒麟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、面制品等食品的加工和销售，是中国最大的小麦加工商之一，是食品工业及连锁餐饮领域的龙头企业，与国内众多食品厂商及大型终端零售商建立了合作关系。目前小麦加工事业部拥有沈阳、德州、郑州、濮阳、泰兴五个加工基地，年产面条 10 万吨；其生产“香雪”品牌是最早诞生的粮食产品品牌之一，产品始终坚持高品质。目前销售区域覆盖东北、华北、华东、华中、福建和西部地区，初步形成全国市场布局。

总体看，中国粮油一级经营单位从事的粮油加工业务在国内同业的规模 and 市场份额占比较大，加工技术在该行业具有领先优势，市场竞争力强，依靠多年经营粮贸业务获得的行业信息及趋势判断通过期货交易手段，能在一定程度上规避市场风险。同时依托遍布全国的生产、销售和分销网络，可以更好地管理供应链，确保生产企业原料的稳定供应，并保证为客户提供及时的运送服务。

(3) 中粮屯河

中粮屯河一级经营单位主营农业种植、番茄、食糖、林果、罐头、饮料加工及贸易业务，同时该公司是中国领先的果蔬食品生产供应商，是全球最大的番茄生产企业之一、全球最大的杏浆生产企业之一、全国最大的甜菜糖生产企业。中粮屯河现有 33 家子公司，包括 9 家番茄制品公司、9 家糖业公司、6 家农业公司、4 家果业公司以及番茄加工技术中心、种业公司、果蔬制品公司、营销公司、饲料加工公司各 1 家，分布于新疆、内蒙、宁夏、河北、广西等 8 个省市，具有年产大包装番茄酱 55

万吨、小包装番茄制品 5.3 万吨、番茄粉 3000 吨、番茄红素 10 吨的生产能力。公司在新疆、山西拥有 9 家糖厂，具有年产糖 50 万吨、颗粒粕 16 万吨的生产能力。拥有 5 家林果加工企业，具备年产 2 万吨杏浆的生产能力，产品除供应国内市场外，还大量出口到欧美、日韩及中西亚、俄罗斯和阿拉伯国家，占国际杏浆市场贸易量的 40%，是世界知名的杏浆产品供应商。

截至 2012 年底，中粮屯河资产总额 92.75 亿元人民币，所有者权益（含少数股东权益）20.41 亿元，2012 年实现营业总收入 38.09 亿元，净利润-7.53 亿元。

截至 2013 年 3 月底，中粮屯河资产总额 91.51 亿元，所有者权益（含少数股东权益）21.28 亿元，2013 年 1-3 月，实现营业总收入 11.82 亿元，净利润 0.2 亿元，主要是成本较高的影响，公司经营状况正常。

(二) 食品及相关包装制品加工、制造及销售业务

主营业务主要由中国食品、中粮包装和中粮肉食等三大一级单位经营。2012 年公司该板块业务合计实现主营业务收入 346.41 亿元（合并抵消前数据），同比增长 8%，主要是饮料业务和小包装油业务量同比大幅增长所致；毛利率由去年同期的 22.88% 下降至 20.49%（合并抵消前数据），仍然保持了较强的盈利能力。

(1) 中国食品

中国食品一级经营单位主营品牌食品、饮料等业务单元，是中粮集团打造从田间到餐桌的全产业链食品企业的重要标杆。业务范围包括酒类、饮料、厨房食品、休闲食品、方便食品以及物流业务。拥有“长城”葡萄酒、“福临门”食用油、“金帝”巧克力、“黄中皇”绍兴酒等国内外的著名品牌。2012 年，“福临门”品牌连续 3 次入选“中国品牌 50 强”；“长城”葡萄酒连续 4 年问鼎“中国葡萄酒行业第一品牌”。

中国食品通过建设开放式营销平台，不断

提升整体品牌运营能力、渠道销售网络和产品创新能力，提高高附加值产品比例，丰富业务组合，扩大经营规模。

中国食品一级经营单位下设酒类、饮料、厨房食品及休闲食品四大业务单元和中粮（深圳）公司、中粮五谷道场。

①酒类业务单元

主要包括葡萄酒、黄酒等酒种，其中葡萄酒主要是“长城”品牌葡萄酒的生产、市场推广和销售。公司拥有从葡萄种植、酿酒、营销和销售的完整产业链，是国内最早按照国际标准生产葡萄酒的企业，其葡萄酒产销量、市场综合占有率连续多年位居中国葡萄酒行业第一。公司旗下长城葡萄酒拥有河北沙城、河北昌黎、山东蓬莱及宁夏贺兰山、新疆天山五大优质的葡萄酒产区资源，还收购了世界知名的法国雷沃堡酒庄和智利圣利亚酒庄，同时公司亦代理国际知名葡萄酒品牌。

② 饮料业务单元

公司旗下的中粮可口可乐饮料有限公司（简称中粮可口可乐）于 2000 年正式成立（中粮控股 65%，可口可乐占股 35%）。目前中粮可口可乐负责天津、北京、湖南、海南、山东、江西、贵州、河北、内蒙、宁夏、甘肃、青海、新疆、西藏、广东湛茂等 15 个省、市、地区可口可乐产品的产销权，服务 100%覆盖到上述地区的市县，营销网络深入到乡镇。目前，中粮可口可乐已成为全球范围内发展最为迅速的可口可乐装瓶集团，对可口可乐全球的增长贡献已经超过 10%，已步入可口可乐全球十大装瓶集团之列。

③厨房食品业务单元

主要包括经营基础小包装油、调味品、杂粮及糖。公司以自有国内粮油行业的支柱品牌“福临门”为依托，从 2008 年开始，生产销售福临门品牌包装油、调味酱、大米、白糖、杂粮、酱醋等系列高品质厨房食品。其中，“福临门”系列食用油的销量在全国同业中名列前茅。同时，“福临门”积极致力于新产品的研发，连续推出了天然谷物调和油、维 A 大豆油、

家香味压榨菜籽油、黄金产地玉米油、藻油 DHA 食用调和油、新一代植物甾醇玉米油等。依托于中粮集团全产业链战略模式，“福临门”的所有生产基地，全部通过了 ISO9001：2000 国际质量管理体系及 HACCP 食品安全与预防体系的双重认证。福临门品牌多年来屡获殊荣，2004 年，荣获中国质量检验协会颁发的“全国质量放心安全健康食品”称号；2010 年，成为上海世博会唯一指定粮油产品；2009 到 2010 年，连续两届荣膺中国食品安全年会“年度食品安全示范单位”称号；2010 到 2011 年，连续 2 年作为唯一上榜粮油品牌入选“中国品牌 50 强”；2011 年，荣获国家工商总局“中国驰名商标”认定，同时成为“中国航天事业合作伙伴”，旗下调和油成为了中国航天专用调和油。

④休闲食品业务单元

主要包括巧克力、糖果及花生制品。作为中国国内最大的巧克力制造商，20 年来公司持续进行产品创新与技术创新，产品品类不断丰富，形成了巧克力、巧克力制品、太妃糖、凝胶软糖等约 200 种休闲食品的产品线。旗下金帝（Leconte）、美滋滋（Merville）是享誉中国的著名品牌。

⑤中粮（深圳）公司

主营现代食品供应链业务，主要运作国内食品物流及供应链的管理，为中粮集团内部及社会第三方的食品客户提供仓储、配送、增值服务等供应链服务。目前已与美国 Keystone 公司成立合资企业，引进其全球领先的食物供应链管理理念、方法和技术，提升仓储管理、运输配送、增值服务等综合性服务能力，打造国内领先的食物供应链管理标准；并计划在未来几年内建成覆盖全国的食物供应链服务网络。

⑥中粮五谷道场

中粮五谷道场是中粮集团着力打造的“全产业链粮油食品企业”战略的重要组成部分。中粮五谷道场借助中粮集团在面粉、油脂、酱料、香精等方便面上游原材料的控制优势，提

升自身方便面产品的生产能力和品质，通过大力倡导“非油炸”的健康概念，满足中国消费者对健康食品的消费需求。目前，中粮五谷道场已在北京、江西、山东、四川及广东等地建立生产基地，销售网络覆盖全国主要地区。

总体看，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

中粮包装控股有限公司（以下简称“中粮包装”，是综合性消费品金属包装领域的龙头企业，是中国最大的金属包装集团。目前中粮包装拥有 14 条先进的三片罐生产线和 4 条国际领先的两片罐生产线，每条两片罐生产线的生产速度为每分钟 2000 罐。中粮包装定位于中高端的消费品客户群，产品主要包括金属饮料罐（马口铁三片饮料罐、铝制两片饮料罐）、综合金属包装产品（食品罐、气雾罐、金属盖、印涂铁、钢桶及其他金属包装）和塑胶包装产品（个人护理、食品饮料及日化产品），主要应用于食品、饮料、日化等消费品包装，覆盖茶饮料、碳酸饮料、果蔬饮料、啤酒、乳制品、日化等消费品包装市场，在多个细分市场领域均排名第一位。与可口可乐、百事可乐、百威啤酒、亨氏、李锦记、王老吉、汇源、娃哈哈等国内外知名品牌客户建立了合作关系。

中粮包装具备出众的一站式综合包装服务能力，拥有领先的技术研发机构，主导和参与制订多项包装产品行业标准，拥有 21 项中国包装技术专利，荣获多项国际包装大奖。中粮包装拥有完善的产品质量控制体系和食品卫生安全管理体系，产品品质达到美国和欧盟标准。

(3) 中粮肉食

中粮肉食一级经营单位主营畜肉、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。目前中粮肉食已在山东、天津、江苏和湖北建立四大畜禽养殖基地。同时，为了布局国内生猪养殖行业，2011 年中

粮肉食与三菱商事株式会社、伊藤火腿株式会社等日本畜禽养殖巨头达成合作意向。

2011 年中粮肉食生猪出栏量 150 多万头，已在湖北、天津、江苏建设了 21 个生猪绿色自养基地，在山东、江苏建设了 38 个肉鸡自养基地，从生猪和肉鸡养殖的源头开始，控制每一个生产环节，已逐步打造出完整的肉食产业链，形成了完善的可追溯体系。同时中粮肉食也是中国禽肉、猪肉、牛肉的主要进口商之一。

近年来，随着国内消费者收入水平及健康安全的要求不断提高，对于高品质肉类需求呈现出不断上升的趋势。同时，肉类市场也呈现出周期性供需波动的特点。目前国内肉食行业正在进行转型及整合，为中粮肉食的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，同时借助与国外 Smithfield 等国际大型肉类供应商的合作，获得国外稳定的货源，为消费者提供营养、健康的肉类食品。

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、中粮肉食三大一级经营单位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。

(三) 土产、畜产品加工、制造及销售业务

中国土产畜产进出口总公司（以下简称“中国土畜”）作为公司的一级经营单位，是中国第一家国有专业公司，也是目前中国土畜茶领域唯一的大型国家级企业，业务包括茶叶、木材、羊绒、香精香料、船务等产业。2004 年，中国土畜并入中粮集团之后，大力进行业务重组和资产整合，形成了茶叶、香料、羊绒及木材四大业务领域。中国土畜下设中茶股份、木材事业部、雪莲羊绒公司、利海船务公司、香精香料公司和中国山货等业务单元。

①中茶股份

中茶股份具有悠久的经营历史，是中国茶叶行业屈指可数的“中华老字号”企业。中茶股份集茶叶种植、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，借助“公司+供应商+农户”运营模式，为茶叶生产提供了天然、绿色、健康、安全的高品质原料。目前，中茶股份拥有可控茶园七万亩，茶叶销售位居国内市场第一，连续多年位居国内茶叶企业百强榜首。中茶股份拥有以“中茶”、“猴王”、“海堤”、“蝴蝶”等众多业内知名品牌，并从事可贸易业务。

②木材事业部

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，是中国最大的全球化木材运营商和综合建材供应商。木材事业部垂直整合了采伐、加工、物流、分销等环节，具备了完整的产业链集成优势。并积极实施“走出去”战略，在非洲投资拥有近百万公顷的热带阔叶林，商业蓄积量高达 700 万立方米以上，储备了丰富的高档建筑、装饰用材。同时，公司还是木材行业内唯一拥有强大远洋物流能力的企业，能够及时便捷地将产品运送至全球各个市场。

③雪莲羊绒公司

是中国最早的羊绒原料及其制品进出口商，羊绒衫和羊绒原料的出口长年处于全国前列。2007 年，雪莲羊绒公司完成了对北京雪莲羊绒股份有限公司的收购和重组，成为中国羊绒行业重要的品牌运营商，业务范围覆盖到羊绒原料采购、高档面料加工、羊绒制品加工、品牌产品销售等领域。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、研发高技术含量的产品以及扩大零售终端数量等措施，雪莲羊绒公司不断提升了行业影响力。目前，公司年生产能力羊绒衫 100 多万件，羊绒针织纱 300 吨，分梳绒 180 吨。

④利海船务公司

利海船务公司 1988 年在香港注册成立，是中国土畜下属经营船舶管理业务的专业航运公司，主要从事国际海上货物运输的管理与服务，向客户提供全套的船舶管理服务，包括船舶租赁业务、机务管理、船员管理、安全监督及保险理赔等。目前经营管理多艘木材/散货兼用船舶。公司船队承运大宗散杂货物，其中以原木、钢材、水泥等大类商品为主，在国际航运市场享有良好的声誉。公司在承运原木方面积累了丰富的经验，通过联运方式降低综合成本，实现与客户共赢。

⑤香精香料有限公司

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。主营业务包括天然香料业务、合成香料业务、林化业务、进口业务、香辛料业务、山货业务。公司通过收购、整合国内相关企业，巩固作为国内业界地位。目前，公司以投资或合作的方式管理和经营位于广东、云南、江西、广西、江苏等地的 9 个处于行业内领先地位的工厂，保证为客户持续稳定奉献优质产品。

整体看，中国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。

（四）酒店、房地产开发经营

中粮置地为公司一级经营单位，主营商业地产、住宅地产、酒店及旅游地产、工业地产等。中粮置地依托“全服务链城市综合体”，建设优美的生活空间、发展完善的旅游休闲产业，旨在为客户提供更加优质的生活服务。下设有中粮置业、中粮地产、酒店事业部、中粮（海南）公司等业务部门。

①中粮地产

中粮地产（集团）股份有限公司（000031.SZ）（以下简称“中粮地产”）是一家全国性、综合性的房地产开发上市企业，

中粮地产总部位于深圳，属国家核定的以房地产为主业的央企房地产企业之一。中粮地产主要业务范围包括了住宅地产、商业地产、工业地产，拥有 11 个利润点，即：北京、上海、成都、深圳、沈阳、天津、南京、杭州、苏州等 10 个城市公司及位于深圳宝安的工业地产管理有限公司。在商业地产领域，中粮地产已成熟的产品系列主要有大悦城综合体系列、祥云国际系列、壹号系列、中粮澜山系列和长阳半岛系列等五大系列。在以“大悦城”为品牌的商业地产开发上，该公司正全力推动以大悦城为品牌的城市综合体发展战略，目前在建的大悦城项目有：沈阳皇姑大悦城及位于深圳宝安 25 区的深圳中粮大悦城。“大悦城”年轻、时尚、潮流、品位的品牌定位已经慢慢融入了大家日常的休闲娱乐生活当中。在住宅地产领域，该公司在全国已成功开发了一系列品牌知名度较高的住宅项目，如：北京祥云国际生活区、上海翡翠别墅、成都中粮御岭湾、成都祥云国际生活区、深圳中粮澜山、深圳鸿云、深圳锦云、深圳一品澜山、南京颐和南园、长沙北纬 28 度、沈阳隆玺壹号等数十个项目，各项目以高品质、高定位、高附加赢得了市场的一致好评。与此同时，该公司在宝安还拥有 1040 多万平米的工业厂房，资产规模已达到 2300 多亿。

截至 2012 年底，中粮地产资产总额为 348.39 亿元，所有者权益（含少数股东权益）75.75 亿元，2012 年实现营业总收入 79.45 亿元，净利润 6.80 亿元。

截至 2013 年 3 月底，中粮地产资产总额 356.33 亿元，所有者权益（含少数股东权益）75.90 亿元，2013 年 1-3 月实现营业总收入 9.65 亿元，净利润 0.83 亿元。

②中粮置业

主营城市综合体开发运营及物业服务。自 2007 年 1 月成立以来，一直致力于建设以“大悦城”为品牌的城市综合体，旨在为客户奉献高品质的生活空间和生活服务。目前，在北京、

天津、上海、广州、烟台等一、二线城市，自持并运营 10 余个商业物业项目，其中涉及商业、酒店、写字楼等城市综合体运营方面，已投资开发了北京西单大悦城、北京朝阳大悦城、天津大悦城、上海大悦城、烟台大悦城、北京安定门大悦城等多个以“大悦城”为品牌的大型城市综合体项目。目前“中粮大悦城”品牌已成为商业地产及时尚地带的代表，行业地位受到广泛认可，并跻身国内购物中心品牌前三名。

物业项目方面，该公司还持有并运营北京中粮广场、上海中粮大厦、广州鹏源大厦等多个物业项目，初步形成了以北京、上海等中心城市为核心、辐射全国的战略布局。

③酒店事业部

酒店事业部，专门从事酒店投资与开发业务，拥有一支专业的酒店投资、运营管理团队。布局国内重点城市及区域，定位高端商务与度假酒店，致力于为客户奉上豪华品质的高端酒店服务。酒店事业部一直与多家国际酒店管理公司有广泛接触与合作，并一直保持着密切沟通。目前，在北京和三亚拥有 3 家在建的国际品牌商务和度假酒店，在苏州、南昌拥有 2 家凯莱酒店，未来将陆续涉足上海、天津、烟台、杭州等地酒店市场。其中，在建的北京华尔道夫酒店、北京长安街 W 酒店和三亚美高梅度假酒店是中粮着力打造的超五星豪华酒店。

④中粮海南公司

中粮海南投资发展有限公司（简称“中粮海南公司”），成立于 1992 年 5 月，同年 10 月，由海南省人民政府、三亚市人民政府授权，对亚龙湾度假区实施“统一开发、统一规划、统一征地、统一招商、统一建设”的开发，主营业务包括土地、房地产、物业管理、景区经营及酒店投资等。公司致力于发展中粮旅游地产业务，制定和实施竞争战略规划，拥有三亚亚龙湾开发股份有限公司和中谷集团三亚贸易有限公司。目前该公司的度假区拥有海滨浴场、海上运动中心、豪华别墅、高星级度假酒

店、高尔夫球场、游艇俱乐部等度假休闲设施，拥有被评为海南著名旅游景区、AAAA 级旅游景区的滨海公园中心广场、蝴蝶谷、贝壳馆等旅游胜地。在酒店投资方面，仙人掌度假酒店和三亚亚龙湾铂尔曼度假酒店是目前已经投入运营的两家酒店。另外，公司目前投资在建的有亚龙湾瑞吉度假酒店。在旅游地产开发方面，该公司拥有亚龙湾公主郡和龙溪 29 等高端地产品牌。由该公司投资建设的三亚亚龙湾游艇会，是该公司与中国顶级专业游艇管理公司合作的高端度假休闲项目。

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

在此轮房地产宏观调控过程中，公司被国资委认定为 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

①金融事业部

金融事业部主要通过建立金融混业平台，分散金融风险，发挥协同效应，推动产融结合，探索农业产业金融新模式。金融事业部下设中粮信托投资有限公司（以下简称“中粮信托”）、中英人寿保险有限公司（以下简称“中英人寿”）、中怡保险经纪有限公司（以下简称“中怡保险”）、龙江银行以及中粮农业产业基金。

中粮信托成立于 2009 年 7 月 1 日，（英文名称：COFCO TRUST CO., LTD.），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 亿元人民币，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%。

中英人寿由公司与英国英杰华集团合资成立，2003 年 1 月 1 日在广州正式开业。目前业务已拓展至广东、北京、四川、福建、山东、

湖南、河北、江苏、辽宁等省市多个重点省市，业务规模居外资寿险公司前列。

中怡保险由公司与美国怡安集团于 2003 年 10 月合资成立，总部位于上海，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。目前拥有上海、北京、广州、南京、成都五家分公司，业务涵盖了航空、建筑、海运、自然资源、制药与化工、金融机构、医疗、重工业、房地产、高科技、贸易信用及政治风险等各个行业，业务规模及利润居合资保险经纪公司前列。

龙江银行是在原齐齐哈尔、牡丹江、大庆市商业银行和七台河市城市信用社基础上，通过新设合并方式设立的，总部设在哈尔滨市，注册资本 30.8 亿元，下设 12 家分行，现有营业网点超过 150 家，员工超过 4000 人。

中粮农业产业基金是中粮集团与中国建银投资有限责任公司、路易达孚（北京）贸易有限责任公司合资设立。是集团为实现国有资产保值增值、打造农业全产业链、探索农业金融新模式的新举措。中粮集团通过探索以市场化的机制为基础、以财务投资盈利为目的，发起设立中粮农业股权基金来引导国内外资金的投向，以支持国家农业产业政策并配合中粮发展战略。

②中粮工程科技有限公司

中粮工程科技有限公司提供工艺、设备、设施等方面的研发和工程技术服务，着力打造集团和行业的工程技术创新平台，进一步巩固提升集团的工艺、工程技术创新能力和行业地位。目前，该公司拥有 4 个省部级工程技术研究中心，包括：国家粮食局油脂工程技术研究中心、谷物加工工程技术研究中心、粮食物流工程技术研究中心、粮油加工设备工程技术研究中心。此外，由该公司牵头或参与的粮食加工机械装备国家工程实验室、粮食储运国家工程实验室、粮食深加工国家工程实验室等 3 家

国家工程实验室正在筹建中。

③我买网

我买网是中国最好的 B2C 食品类电子购物网站之一，提供休闲食品、粮油、冲调品、饼干蛋糕、婴幼儿食品、果汁饮料、酒类、茶叶、调味品、方便食品和早餐食品等百种品类商品，是办公室白领、居家生活和年轻一族的首选食品网络购物网站。该网站对食品安全严格把关，所有销售商品都带有“QS”食品质量安全认证标志，采用专业食品库房，室内的通风、温度、湿度、灰尘等指数，商品之间摆放的关系都经过严格的把控约束。同时，该网站严格控制食品保质期：保质期超过 1/3 的不进库，保质期超过 2/3 的不出库。在 2010 年，我买网着重加强了仓储物流系统建设，对库房进行升级，面积较前增大 5 倍，储存商品的种类成倍提升，保证消费者能够更快享受到优质、健康、新鲜的食物。2010 年 1 月，我买网获得中国电子商务时代投资峰会组委会颁发的 2009 电子商务风云榜“十大新锐明星企业”；2010 年 3 月，成为唯一荣获由中国电子商务研究中心评选的“最佳食品类网络购物平台奖”网站；2010 年 5 月，获得了由 APEC(亚太经济合作组织)颁发的“中国电子商务最具潜力投资价值‘金种子’奖”；2010 年 7 月，获得“艾瑞效果营销奖之 2009-2010 中国最佳效果营销奖”，独家包揽了“网络广告联盟类”和“搜索引擎营销类”两个类别的双奖项。我买网获得“2012 影响中国管理实践十大新锐”、“最佳运营之星”等多项荣誉。

④蒙牛乳业

中国蒙牛乳业有限公司（简称“蒙牛乳业”，股票代码“02319.HK”），于 2004 年 6 月 10 日在香港联合证券交易所上市。是总部设在中国乳都核心区——内蒙古和林格尔经济开发区的国内大型乳制品生产企业，蒙牛乳业乳制品年生产能力达 670 万吨，年销售额超 300 亿元、累计创造产值 1600 多亿元、累计缴纳税款 80 亿元。包括和林基地在内，蒙牛乳

业已经在全国 17 个省区市建立生产基地 29 个，拥有液态奶、酸奶、冰淇淋、奶品、奶酪五大系列 400 多个品项，产品以其优良的品质覆盖国内市场，并出口到美国、加拿大、蒙古、东南亚及港澳等多个国家和地区。2009 年中粮集团联合朴厚基金以持有 20.03% 的股份入股蒙牛乳业，中粮集团成为蒙牛乳业第一大股东。截至 2012 年底，中粮集团持有蒙牛乳业股份升至 28.03%。截至 2012 年底，蒙牛乳业资产总额为 209.91 亿元人民币、权益总额 130.72 亿元人民币。

整体看，2010~2012 年，公司营业总收入快速增长，年均复合增长率为 20.24%，2012 年为 2003.29 亿元；同期，受成本上升影响，公司营业利润率呈现波动下降趋势，2012 年为 11.74%。

3. 经营效率

从经营效率主要指标看，2012 年公司销售债权周转次数较上年略有下降，为 15.58 次。公司存货周转次数有所波动，其中 2012 年为 2.25 次。2012 年公司的总资产周转次数为 0.73 次，较上年略有上升。总体看，公司经营效率一般。

4. 未来投资计划

未来公司重点计划在农产品贸易及加工、食品及包装制品加工制造等主营业务板块继续增加投入。农产品加工方面，基于全球和国内的粮食流量流向、产业集中度以及对未来产业发展的研判，公司拟在优质产区 and 具增长的销区进行加工布局，持续投入，提升米、面、油、玉米加工各细分行业市场地位，扩大领先优势。食品加工方面，公司将进一步加强原粮的掌控能力，并重点开发高附加值的产品，满足市场不断发展的需求。公司拟报投委会审议未来 3 年拟投资约 80 亿元，用于中粮食品生产、粮食采购以及包装制造等板块。上述投资计划会随公司生产经营以及现金流情况进行调整。

5. 未来发展

(1)新阶段发展战略

新阶段公司的战略定位为：全产业链粮油食品企业。“全产业链粮油食品企业”是以客户需求为导向，涵盖从田间到餐桌，即从农产品原料到终端消费品，包括种植、收储物流、贸易、加工、养殖屠宰、食品制造与营销等多个环节，通过对全产业链的系统管理和关键环节的有效掌控，以及各产业链之间的有机协同，形成整体核心竞争力，奉献安全、营养、健康的食品，实现公司全面协调可持续发展。公司的全产业链是整体产业链，是集团作为一个整体来构建价值链不同环节的链条关系，通过控制或可影响的资产实现链条的整体可控。其核心是布局和协同，是通过不同业务环节进行战略布局及与营运商争优势。在全产业链理念下，通过积极、主动、有效地内部协同，生产安全、营养、健康的产品，形成因规模、布局及内部协同而带来的系统低成本，通过产业链组合形成整体核心竞争力。

(2)未来发展目标

公司未来发展目标是打造“全产业链粮油食品企业”，即通过推进“全产业链”战略，将中粮集团发展成为具有国际水准的粮油食品企业。粮油食品业务是公司核心主业，通过进一步加快发展，使之在公司的资产及盈利占比均达到 70%以上。继续巩固公司作为市场化粮食贸易主渠道的地位，成为粮油等农产品的主要加工商和行业领导者，提供多样化优质食品原料和饲料；加快品牌消费品业务的扩张，使公司成为拥有市场领导地位的综合性食品企业；地产酒店业务是公司主业之一，以全服务链城市综合体为基础稳步发展，今后在公司的资产占比计划控制在 25%左右；继续做好土畜、包装和金融业务，提高投资回报率。

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“全产业链粮油食品企业”经营战略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。

八、财务分析

1. 财务概况

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

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

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

2. 资产质量

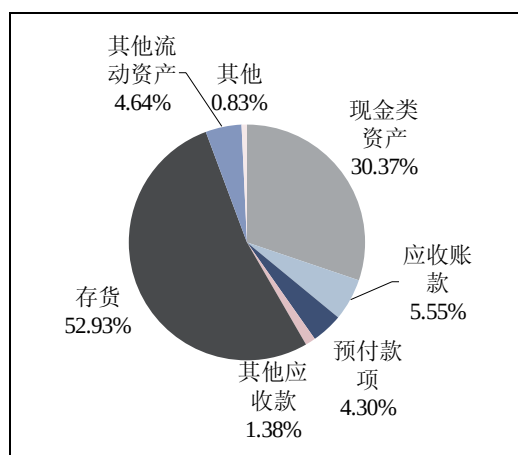
2010~2012 年，随着经营和投资规模的扩张，公司资产总规模稳步增长，年均复合增长率为 7.09%。截至 2012 年底，公司资产总额 2667.84 亿元，流动资产和非流动资产占比分别为 53.52%和 46.48%。

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

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

资金充足。

图2 截至2012年底公司流动资产构成情况



资料来源：审计报告

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

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

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

2010~2012年，公司其他应收款年均复合下降60.61%，构成主要为与关联方之间的业务

往来，公司其他应收款的规模变化与公司的生产经营活动有关。截至2012年底，其他应收款账面余额29.26亿元，较上年底大幅下降主要是正常的业务结算原因；公司对其他应收款共计提坏账准备9.60亿元，计提较充分。

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

2010~2012年，公司非流动资产年均复合增长9.19%，2012年底为1239.92亿元，同比增长8.42%，主要来自固定资产、在建工程和其他非流动资产的增长。非流动资产构成主要以固定资产净额（占32.87%）、可供出售金融资产（占10.96%）、投资性房地产（占13.03%）和长期股权投资（占13.99%）为主。

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

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

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

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

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

截至 2013 年 3 月底, 公司(合并)资产总额为 2738.43 亿元, 较 2012 年底增长 2.65%, 资产结构中, 由于货币资金和预付款项的增长, 流动资产占比由 2012 年底的 53.52% 小幅上升至 54.60%, 非流动资产占比相应小幅下降。其余科目较 2012 年底变化不大。

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

3. 负债和所有者权益

所有者权益

2010~2012 年, 受可供出售金融资产公允价值变化导致资本公积的下降, 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 5.36%。截至 2012 年底, 公司所有者权益 877.34 亿元(含少数股东权益 312.71 亿元)。其中归属母公司的所有者权益合计 564.63 亿元, 同比增长 1.42%; 构成以资本公积(占 22.21%)、盈余公积(占 33.12%)和未分配利润(占 43.38%)为主。

截至 2012 年底, 公司实收资本 34.76 亿元, 同比净增加 7.42 亿元, 主要来自财企【2012】366 号通知, 公司收到 2012 年中央国有资本经营预算中央企业改革脱困补助拨款 6.00 亿元。

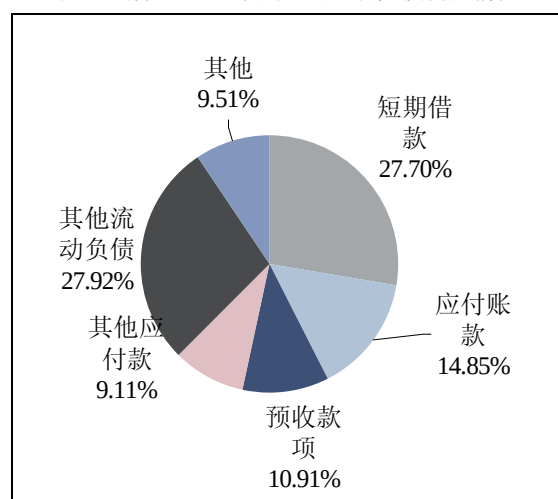
截至 2013 年 3 月底, 公司所有者权益 887.66 亿元(含少数股东权益 318.25 亿元)。归属母公司所有者权益构成变化较 2012 年底较小。

总体看, 公司权益稳定性一般。

负债

2010~2012 年, 随着公司整体业务规模的扩大, 公司多次发行债务融资工具以及增加短期借款以补充营运资金需求, 由此导致的负债规模呈现逐年增长趋势, 年均复合增长率为 7.98%。截至 2012 年底, 公司负债合计 1790.50 亿元, 同比增长 1.28%; 其中流动负债和非流动负债分别占比 70.35%和 29.65%, 负债结构以流动负债为主。

图 3 截至 2012 年底公司流动负债构成情况



资料来源: 审计报告

截至 2012 年底, 公司流动负债 1259.54 亿元, 同比增长 0.27%; 其中其他非流动负债科目增长较快主要系公司将短期融资券调整计入此科目。同期, 公司非流动负债 530.96 亿元, 同比增长 3.76%, 构成以长期借款(39.37%)、应付债券(36.33%)和其他非流动负债(20.01%, 主要为寿险责任准备金及独立账户负债)为主。

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

截至 2013 年 3 月底, 公司负债合计 1850.77 亿元, 较 2012 年底增长 3.37%; 除应付债券科

目由于“13 中粮 MTN1”的发行而增长外，其余科目较去年底变化不大。

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

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

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

资料来源：根据公开资料整理；

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

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

4. 盈利能力

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

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

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

表 5 2012 年公司投资收益构成（单位：万元）

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

资料来源：审计报告

公司实现营业外收入 15.89 亿元，主要为政府补助收入。公司投资收益和补贴收入近三年稳定性较强，对公司利润总额贡献较大。受国家产业政策的影响，近些年粮食收购价格稳中趋升，导致粮油贸易利润受到挤压，2012 年公司由于营业成本上升较快，主业亏损，当年实现利润总额 72.44 亿元，主要依靠投资收益和营业外收入。

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

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

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

5. 现金流分析

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

从投资活动来看,公司投资活动流入主要集中于金融资产出售资金流入。近两年公司投资活动流入规模相对稳定,2012年为288.63亿元。投资流出方面,公司近两年投资主要体现在股权投资和购建固定资产、无形资产方面支出的现金。2012年,公司投资活动资金流出规模405.67亿元,投资活动现金净流出117.04亿元。2013年1~3月,公司投资活动现金流入流出规模分别为185.40亿元和206.39亿元,投资活动净流出为20.98亿元。

从筹资活动看,公司筹资活动产生的现金流入主要是银行借款,筹资活动产生的现金流出主要是偿还银行借款。近几年公司筹资活动现金流状态主要取决于经营活动现金流状态。2010年公司经营活动呈现净流出状态,经营活动净流出规模快速增长,与此同时,公司筹资

活动净流入规模亦呈现快速增长。2011年以来,在投资活动同比加快的净流出规模的背景下,公司筹资活动进一步加快,且主要为银行借款或发行债券等举债融资方式,2011年公司筹资活动现金净流入为197.75亿元。2012年,公司经营活动现金净流入规模较大,且同期投资活动现金净流出规模减少,公司筹资活动表现为净流出,为-21.45亿元。2013年1~3月,公司筹资活动产生的现金流量净额为56.31亿元。

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

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2010~2012年,公司流动比率和速动比率加权平均值分别为113.63%和55.30%,其中2012年底以上两项指标分别为113.37%和53.36%,受粮油存货及地产项目存货大幅增加影响,近年公司速动比率呈下降趋势。2010~2012年,公司经营现金流流动负债比分别为-15.34%、4.12%和10.09%。公司历年现金类资产规模较大,2012年底为433.75亿元,是同期短期债务的0.64倍。截至2013年3月底,公司流动比率及速动比率分别为118.95%和60.05%,较2012年底有所增长。总体看,公司短期偿债指标一般,但公司凭借较大的经营和投资活动流入规模和周转能力,以及较强的融资实力,公司实际的短期支付能力较强。

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

平。

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

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

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

7. 过往债务履约情况

根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，公司无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

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

总体看，公司抗风险能力极强。

九、本期中期票据偿债能力分析

本期中期票据计划发行 50 亿元，占公司 2013 年 3 月底长期债务的 10.80%，对现有长期债务规模具有一定的影响。

以 2013 年 3 月底财务数据为基础，考虑到公司于 2013 年 5 月发行的“13 中粮 MTN2”，

预计本期中期票据发行后，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率将分别上升至 68.62%、57.99%和 38.38%。考虑到本期中期票据将全部用于偿还银行借款，公司实际债务负担将低于上述模拟值。

2010 年~2012 年公司经营活动现金流入量对本期中期票据偿债倍数加权平均值为 43.90 倍，其中 2012 年为 47.77 倍。经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度高。

2010 年~2012 年 EBITDA/本期中期票据发行额度加权平均值为 2.97 倍，其中 2012 年为 2.78 倍。EBITDA 对本期中期票据保障倍数较高。

2010 年、2011 年、2012 年和 2013 年 3 月底，公司现金类资产分别为本期中期票据的 7.04 倍、9.32 倍、8.68 倍和 9.63 倍，公司现金类资产对本期中期票据覆盖程度高。

总体看，公司现金类资产充足，经营活动现金流入量大，对本期中期票据覆盖程度高；EBITDA 对本期中期票据保障程度良好。

十、结论

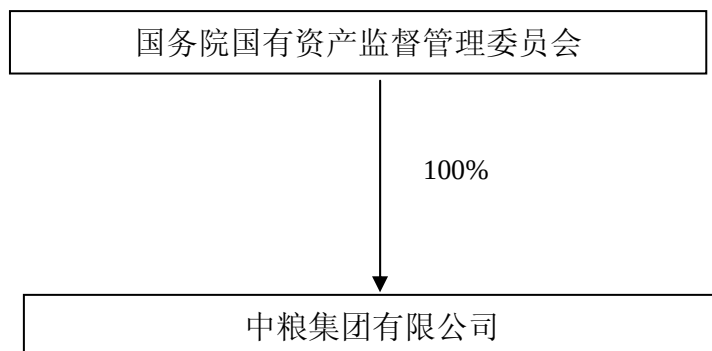
公司是国务院国资委下属的大型国有独资企业，法人治理结构完善，管理水平高，管理风险小。公司通过实施“全产业链粮油食品企业”的发展战略，分散了经营风险，保持了稳健的经营状况。

公司目前资产规模大，盈利能力适宜，负债水平适中，偿债能力强，直接与间接融资渠道畅通。公司主体信用风险极低。

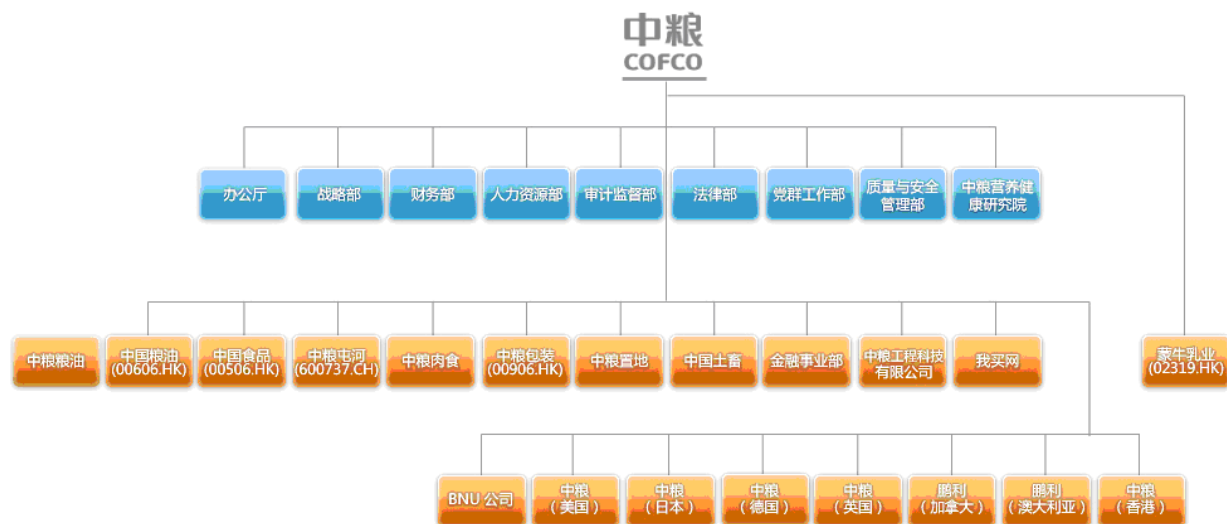
公司充足的现金类资产和较大规模的经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度高；EBITDA 对本期中期票据保障程度良好。

总体看，本期中期票据偿债风险极低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



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

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

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

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

附件 2-1 2010~2013.3 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

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

附件 2-2 2010~2013.3 合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

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

附件 3 2010~2013.3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 1-3 月
一、营业总收入	13857298.07	18224748.02	20032924.14	20.24	--
其中: 营业收入	13465610.14	17827668.32	19625514.64	20.73	4391542.00
其中: 主营业务收入	13297445.39	17545527.30	19281816.04	20.42	4290709.00
其他业务收入	168164.76	282141.03	343698.60	42.96	100833.00
利息收入	14743.18	30707.30	31216.05	45.51	
已赚保费	357153.01	337704.34	338090.70	-2.71	
手续费及佣金收入	19791.73	28668.06	38102.75	38.75	
减: 营业总成本	13856528.14	17957805.03	20084111.21	20.39	
其中: 营业成本	11626672.58	15161521.76	17086410.73	21.23	3798780.00
其中: 主营业务成本	11485182.60	14911382.08	16815766.98	21.00	3694253.00
其他业务成本	141489.98	250139.69	270643.75	38.30	104527.00
利息支出	267.14	-35.70	3.33	-88.83	
手续费及佣金支出	44153.74	49300.83	34869.01	-11.13	
退保金	15756.86	37975.62	57267.13	90.64	
赔付支出净额	22451.67	12857.90	17818.31	-10.91	
提取保险合同准备金净额	228381.31	192873.54	197695.89	-6.96	
保单红利支出	3291.78	5389.82	7040.65	46.25	
分保费用	-4785.37	-3643.50	-2974.52	-21.16	
营业税金及附加	176870.92	258066.13	235526.77	15.40	37951.00
销售费用	948496.48	1074131.62	1157377.92	10.46	263085.00
管理费用	580749.30	702696.46	716899.75	11.11	151292.00
财务费用	177349.32	282324.70	376327.79	45.67	85680.00
资产减值损失	36872.40	184345.86	199848.44	132.81	75271.00
其他					
加: 公允价值变动收益	-13117.59	-1363.34	7749.24	--	1669.00
投资收益	639522.35	549630.98	627315.33	-0.96	100532.00
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	95027.26	150813.50	122313.57	13.45	
汇兑收益	-3425.26	-1814.18	-978.36	-46.56	
二、营业利润	623749.43	813396.45	582899.15	-3.33	81684.00
加: 营业外收入	302487.19	234589.49	158940.93	-27.51	37454.00
减: 营业外支出	12948.79	24645.61	17437.79	16.05	1955.00
三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)	913287.83	1023340.33	724402.29	-10.94	117183.00
减: 所得税费用	186458.81	228369.00	190449.46	1.06	26901.00
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	726829.02	794971.33	533952.84	-14.29	90282.00
其中: 归属于母公司所有者的净利润	541731.93	470968.71	368779.72	-17.49	34872.00
少数股东损益	185097.08	324002.62	165173.12	-5.54	55410.00

附件 4-1 2010~2013.3 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 1-3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	14959119.63	17839759.79	20343405.24	16.62	4634253.00
客户存款和同业存放款项净增加额	0.00	-6102.37	811.72	--	
收到再保险业务现金净额	0.00	0.00	-4006.39	--	
收到原保险合同保费取得的现金	364495.07	353577.38	354550.61	-1.37	
保户储金及投资款净增加额	74826.04	8346.64	-60538.07	--	
收到利息、手续费及佣金的现金	34786.74	59323.55	66868.99	38.65	
收到的税费返还	52207.05	68299.65	63563.13	10.34	11743.00
收到其他与经营活动有关的现金	2438503.97	3096080.42	3118947.17	13.09	196642.00
经营活动现金流入小计	17923938.51	21419285.07	23883602.40	15.43	4842638.00
购买商品、接受劳务支付的现金	15240130.26	15541234.98	17116286.90	5.98	4227948.00
客户贷款及垫款净增加额	73000.00	-13000.00	10000.00	-62.99	
存放中央银行和同业款项净增加额	40751.44	40900.91	-21878.18	--	
支付原保险合同赔付款项的现金	46990.67	77938.39	27442.29	-23.58	
支付利息、手续费及佣金的现金	49804.52	61796.86	38952.48	-11.56	
支付保单红利的现金	805.15	721.98	1273.94	25.79	
支付给职工以及为职工支付的现金	547449.08	666586.25	779380.87	19.32	211017.00
支付的各项税费	551048.33	720601.80	791390.71	19.84	192677.00
支付其他与经营活动有关的现金	3148423.26	3804922.44	3869516.29	10.86	133904.00
经营活动现金流出小计	19698402.71	20901703.60	22612365.29	7.14	4765546.00
经营活动产生的现金流量净额	-1774464.20	517581.47	1271237.12	--	77092.00
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	2050061.28	2374851.87	2660772.99	13.93	1798155.00
取得投资收益收到的现金	164957.01	128481.02	145461.54	-6.10	43122.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	23254.18	50874.64	59817.06	60.38	12769.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	32869.38	107794.16	905.18	-83.41	
收到其他与投资活动有关的现金	18707.38	236827.23	19320.63	1.63	
投资活动现金流入小计	2289849.24	2898828.92	2886277.40	12.27	1854046.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	753714.53	1377907.96	964975.53	13.15	143724.00
投资支付的现金	2395541.36	2539460.40	3042804.42	12.70	1916749.00
质押贷款净增加额	6059.49	15741.98	3955.66	-19.20	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	48945.63	318191.75	40983.51	-8.49	
支付其他与投资活动有关的现金	121605.70	171520.85	3957.86	-81.96	3402.00
投资活动现金流出小计	3325866.71	4422822.94	4056676.98	10.44	2063875.00
投资活动产生的现金流量净额	-1036017.47	-1523994.01	-1170399.57	6.29	-209829.00
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	269914.89	163256.27	503907.23	36.63	
取得借款收到的现金	10877788.61	14464343.20	13972667.94	13.34	4255019.00
发行债券收到的现金	1728440.73	1500000.00	2999963.00	31.74	1299996.00
收到其他与筹资活动有关的现金	41498.74	683235.83	28254.57	-17.49	
筹资活动现金流入小计	12917642.97	16810835.29	17504792.74	16.41	5555015.00
偿还债务支付的现金	9717666.30	14145163.56	17146783.06	32.83	4879450.00

分配股利、利润或偿付利息支付的现金	262608.49	534029.43	443219.47	29.91	102675.00
支付其他与筹资活动有关的现金	33177.64	154181.24	129309.23	97.42	9768.00
筹资活动现金流出小计	10013452.43	14833374.24	17719311.76	33.02	4991893.00
筹资活动产生的现金流量净额	2904190.54	1977461.06	-214519.02	--	563122.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-37207.34	-78864.42	-3918.65	-67.55	1126.00
五、现金及现金等价物净增加额	56501.53	892184.10	-117600.12	--	431511.00
加：期初现金及现金等价物余额	2643590.13	2700091.66	3592275.75	16.57	3474676.00
六、期末现金及现金等价物余额	2700091.66	3592275.75	3474675.63	13.44	3906187.00

附件 4-2 2010~2012 年现金流量表补充表

(单位: 人民币万元)

补充资料	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	726829.02	794971.33	533952.84	-14.29
加: 资产减值准备	36872.40	184345.86	199848.44	132.81
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	238136.24	237470.25	240497.27	0.49
无形资产摊销	17205.05	25372.62	14638.21	-7.76
长期待摊费用摊销	5157.17	9306.81	21144.63	102.49
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-7029.73	-11301.82	-29500.34	104.85
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	6.01	1197.50	47.82	182.11
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	13117.59	1363.34	-7749.24	--
财务费用(收益以“-”号填列)	186525.36	353643.33	388507.80	44.32
投资损失(收益以“-”号填列)	-639522.35	-549630.98	-627315.33	-0.96
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-47485.08	-302.47	-27809.31	-23.47
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	5444.20	-24315.07	12645.73	52.41
存货的减少(增加以“-”号填列)	-2880699.34	-1291670.39	-131124.44	-78.66
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-773904.56	15672.06	549526.08	--
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	1104814.26	159379.04	134232.50	-65.14
其他	240069.56	612080.08	-305.52	--
经营活动产生的现金流量净额	-1774464.20	517581.47	1271237.12	--
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产	0.00	58402.22	0.00	--
3.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	2699166.24	3592025.41	3473898.18	13.45
减: 现金的期初余额	2638807.11	2699166.24	3592025.41	16.67
加: 现金等价物的期末余额	925.41	250.34	777.45	-8.34
减: 现金等价物的期初余额	4783.02	925.41	250.34	-77.12
现金及现金等价物净增加额	56501.53	892184.10	-117600.12	--

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	20.16	15.81	15.58	--
存货周转次数(次)	2.44	2.20	2.25	--
总资产周转次数(次)	0.65	0.71	0.73	--
现金收入比(%)	111.09	100.07	103.66	105.33
盈利能力				
营业利润率(%)	12.34	13.51	11.74	12.63
总资本收益率(%)	5.56	6.18	4.71	--
净资产收益率(%)	9.66	9.59	6.09	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	25.53	32.70	31.42	34.27
全部债务资本化比率(%)	54.09	56.92	55.17	56.12
资产负债率(%)	66.02	68.07	67.11	67.59
偿债能力				
流动比率(%)	111.15	115.71	113.37	118.95
速动比率(%)	58.13	56.66	53.36	60.05
经营现金流流动负债比(%)	-15.34	4.12	10.09	--
EBITDA 利息倍数	6.09	4.28	3.58	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.63	6.48	7.77	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-12.19	-2.55	0.26	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.30	-0.09	0.01	--
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	2.81	3.38	2.78	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	35.85	42.84	47.77	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-3.55	1.04	2.54	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-5.62	-2.01	0.20	--
现金偿债倍数(倍)	7.04	9.32	8.68	9.63

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
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
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 中长期债券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，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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 中粮集团有限公司 2013 年度第三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）将在本期中期票据存续期内每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，中粮集团有限公司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，据以确认或调整信用等级。

如中粮集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况作出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如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。

