

信用等级公告

联合[2009] 215 号

联合资信评估有限公司通过对广东温氏食品集团有限公司
2009 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确
定

广东温氏食品集团有限公司
2009 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年九月八日

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）与广东温氏食品集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与广东温氏食品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，未因广东温氏食品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广东温氏食品集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、广东温氏食品集团有限公司 2009 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零零九年九月八日



广东温氏食品集团有限公司

2009 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果: A-1
发行额度: 9 亿元
期 限: 365 天
评级时间: 2009 年 9 月 8 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 6 月
现金类资产(亿元)	9.43	12.34	11.59	9.41
资产总额(亿元)	41.31	66.24	78.32	84.94
所有者权益(亿元)	24.51	42.29	45.61	48.68
短期债务(亿元)	2.60	4.26	10.39	9.59
全部债务(亿元)	3.03	4.34	10.60	11.80
营业收入(亿元)	76.40	117.49	158.34	76.41
利润总额(亿元)	8.73	20.58	10.88	5.15
EBITDA(亿元)	10.83	23.15	15.13	--
经营性净现金流(亿元)	6.95	12.18	15.43	3.21
净资产收益率(%)	35.23	48.04	23.34	--
资产负债率(%)	40.69	36.15	41.76	42.69
速动比率(%)	84.01	92.67	54.29	43.99
EBITDA 利息倍数(倍)	30.84	89.33	24.71	--
经营现金流流动负债比率(%)	42.48	51.17	48.68	--
现金偿债倍数(倍)	1.05	1.37	1.29	1.05

注: 公司从 2007 年开始执行《企业会计准则》, 2006 年数据为 2007 年年初数据, 2009 年 6 月的财务数据未经审计。

分析师

黄 竞 赵广辉

lianhe@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 广东温氏食品集团有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2009 年度第一期短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低, 安全性高。

优势

1. 作为养殖行业的龙头企业, 公司养殖规模较大, 养殖技术水平较高, 并实行养殖和饲料加工“一体化”经营, 整体抗风险实力较强。
2. 公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。
3. 公司现金流状况较好, 经营活动产生的现金流入量对本期短期融资券的保障能力较强。

关注

1. 养殖行业市场 and 疫情风险较大。
2. 公司本期短期融资券拟发行额度占公司短期债务比例较高, 对公司现有债务影响大。

一、主体概况

广东温氏食品集团有限公司(以下简称“公司”)最初由温鹏程等 46 位自然人出资 1288 万元,于 1993 年组建成立,后经过吸纳公司内部职工股东,并经六次增资扩股,截至 2009 年 4 月 7 日,公司注册资本增至 22.59 亿元,其中温鹏程等 44 位自然人出资 11.39 亿元,拥有公司 50.42%的股份;公司 8000 多名职工代表组成的工会出资 11.20 亿元,拥有公司 49.58%的股份。公司个人持股最多股东为温鹏程先生,拥有公司 2.94%股份,以温鹏程为核心的“温氏家族”合计持有公司 15.02%股份,整体看,职工股东组成的工会持股比例较高,但考虑到公司的发展背景和温氏家族在公司经营管理中的地位,公司实际控制权由“温氏家族”掌握。

公司是从事养殖业,并兼营食品加工、动物保健品的跨行业、跨地区的大型畜牧集团企业。

截至 2008 年底,公司(合并)资产总额为 78.32 亿元,所有者权益合计(含少数股东权益)为 45.61 亿元(其中少数股东权益 3.90 亿元)。2008 年,公司实现营业收入 158.34 亿元,利润总额 10.88 亿元,净利润 10.65 亿元(归属于母公司所属净利润 9.71 亿元)。2008 年,公司经营活动产生的现金流入为 181.17 亿元,公司经营活动产生的现金流量净额为 15.43 亿元,现金及现金等价物净增加额为 1.40 亿元。

截至 2009 年 6 月底,公司合并资产总额为 84.94 亿元,所有者权益合计为 48.68 亿元。2009 年 1~6 月,公司实现营业收入 76.41 亿元,利润总额 5.15 亿元。

公司注册地址:云浮市新兴县勒竹镇榄根;
法定代表人:温鹏程。

二、本期短期融资券概况

公司计划 2009 年申请 16 亿元短期融资券发行额度,分期发行,其中第一期 9 亿元短期

融资券预计于近期发行,期限 365 天。

本期募集的资金中主要用于补充流动资金的和降低融资成本,其中 5 亿元用于采购包括玉米、黄豆、豆粕、鱼粉、添加剂等公司养殖所需的原材料;4 亿元用于置换目前现有的银行短期借款。

本期短期融资券无担保。

1. 补充流动资金

补充公司及下属公司在日常运营过程中对流动资金的需求,保证公司生产经营的顺利进行。公司所需的原材料主要是玉米、黄豆、豆粕、鱼粉、添加剂等,发行人的原材料大部分在国内采购,也有部分鱼粉、添加剂等通过进口来实现。公司每季度购买玉米、大豆、豆粕、玉米蛋白粉所需周转流动资金约为 17 亿元(采购玉米约 9 亿元、采购大豆约 1.5 亿元、采购豆粕约 5.1 亿元、采购蛋白粉约 1.4 亿元),其中日常营运资金及银行贷款可以提供大约 12 亿元。因此,公司计划用募集资金的 55%,约 5 亿元用于满足原材料资金缺口需求。

2. 优化融资结构

目前,公司短期融资主要通过银行贷款获得,融资渠道单一,风险集中。本期短期融资券的发行将有利于公司拓宽融资渠道,改善融资结构,置换部分利率较高的银行贷款,并进一步降低融资成本,提高经济效益。该部分资金需求约为 4 亿元。公司拟在满足原材料资金缺口需求后,归还银行短期借款 4 亿元。

三、企业主体长期信用状况

公司是养殖行业龙头企业,公司在养殖规模、养殖技术方面优势显著。公司内部管理结构合理,制度建设较完善,内部管理水平较高。近年来,尽管公司所属养殖行业面临疫情和市场风险较大,但基于公司养殖规模较大,养殖技术水平较高,加之“一体化”经营战略,伴随

着农产品价格的快速上涨,公司保持了较好的经营状况和发展态势。

目前,公司资产总额快速增长;公司现金类资产充足;公司流动资产中存货的比重较大,公司存货具有较好的变现能力,流动性较好;公司非流动资产比重呈上升趋势;整体看,公司资产质量较好。公司经营规模不断扩大,营业收入快速增长;公司债务负担较轻;公司短期偿债能力在公司良好的现金流的支撑保障下较强,整体偿债能力很强。联合资信认为,公司整体信用风险水平较低。

未来公司将继续扩大养殖规模,并注重经营的多元化,重点发展与养殖相关的高附加值的延伸产业,公司主营业务收入也将基于此经营策略继续保持稳定增长。

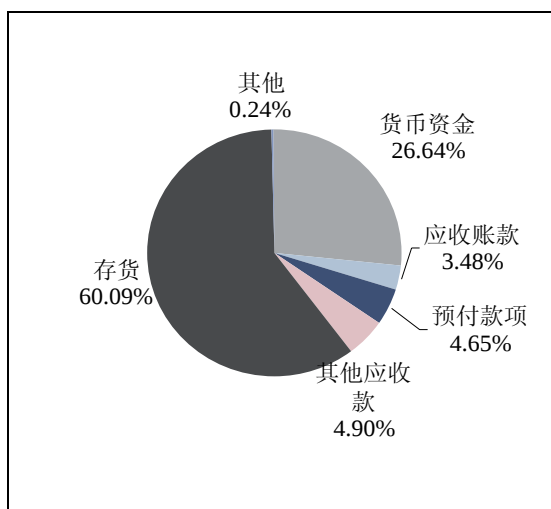
经联合资信评估有限公司评定,公司主体长期信用等级为AA⁻,评级展望为稳定。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2006~2008年底,公司资产总额快速增长,年均复合增长 37.68%,2008 年底为 783150.53 万元,主要是公司养殖规模不断扩大所致。截至 2008 年底,公司流动资产占 55.05%,非流动资产占 44.95%。

图 1 2008 年底公司流动资产构成



资料来源:公司年报

2006~2008 年底,公司流动资产年均复合增长 30.82%,主要来自存货的增长。2008 年底公司流动资产为 431108.92 万元,其构成为存货占 60.09%;货币资金占 26.64%;其他应收款占 4.90%;预付款项占 4.65%;应收账款占 3.48%。公司流动资产以货币资金和存货为主。

2006~2008 年,公司货币年均复合增长 16.05%;2008 年底为 114852.89 万元,主要是银行存款(占 91.46%)。

2006~2008 年,公司应收账款年均复合增长 33.85%,2008 年底为 15009.82 万元,在资产中的占比较小。从账龄来看,公司应收账款 1 年以内占 80.12%,1~2 年占 19.70%,期末公司计提了 5.91%的坏账准备,坏账计提比例较充分。

2006~2008 年,公司存货快速增长,年均复合增长 50.50%,2008 年底为 259073.27 万元,主要是公司生产规模扩大所致。从存货构成来看,截至 2008 年底,公司存货主要由原材料(占 22.53%)和消耗性生物资产(占 64.92%)构成,其中消耗性生物资产主要是幼畜(禽)及育肥畜(禽)。公司未提取存货跌价准备,主要是因为存货未发生存货成本高于可变现净值的情形。

综合看,2006~2008 年底,公司流动资产中存货占较大,且随着公司生产规模的扩大,公司存货增长较快,占比不断提升,公司存货主要为幼畜(禽)及育肥畜(禽),具有较好的变现能力,近三年公司存货周转次数达到 5.72 次。基于公司自身经营风险管理策略,公司账面现金类资金一直保持充足,2006~2008 年底,公司现金类资产分别为 94280.24 万元、123379.75 万元和 115868.20 万元。

2006~2008 年底,公司非流动资产快速增长,年均复合增长 47.76%,快于同期资产的增长幅度,2008 年底为 352041.61 万元,主要是固定资产、生产性生物资产、在建工程增加所致。截至 2008 年底,公司非流动资产主要由固定资产(占 49.63%)、生产性生物资产(占 20.61%)、在建工程(占 19.96%)和无形资产(占 7.24%)构成。

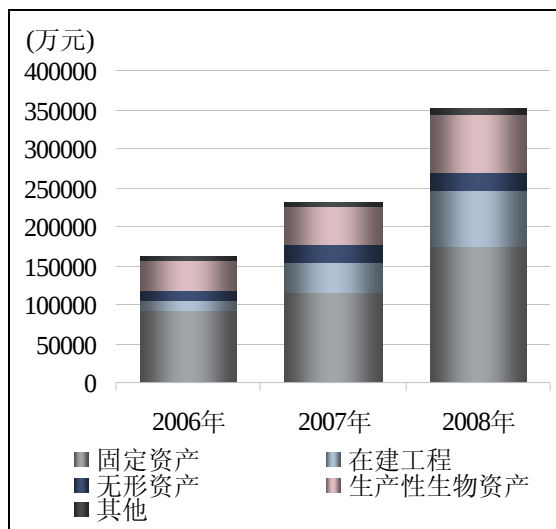
2006~2008 年底,公司固定资产增长较快,年均复合增长 38.14%,2008 年底为 174713.93 万元,主要是公司为扩大生产规模而进行固定资产投资所致。截至 2008 年底,公司固定资产原值主要由房屋及建筑物(占 57.01%、成新率 69.68%)和养殖类生产设施(占 19.35%、成新率 63.85%)构成。

2006~2008 年底,公司在建工程快速增长,年均复合增长 119.19%,2008 年底为 70261.52 万元,公司绝大部分在建工程与畜牧养殖主业相关。

2006~2008 年底,公司无形资产快速增长,年均复合增长 55.09%,主要是公司土地使用权增加所致。2008 年底公司无形资产合计为 25500.44 万元,土地使用权占无形资产比重为 95.07%。

2006~2008 年底,公司生产性生物资产快速增长,年均复合增长 448.18%,2008 年底为 72568.57 万元,全部为种鸡。公司生产性资产快速增长的主要原因是(1)2008 年饲料原材料的价格相比 2007 年上涨导致单位生产性生物资产成本也随之上涨;(2)2008 年公司规模继续扩大,养殖的种鸡数量较 2007 有所增长。

图 2 2006~2008 年底公司非流动资产构成



资料来源: 公司年报

2006~2008年底,公司销售债权周转次数处于上升趋势,三年平均为106.28次,2008年

为111.40次,主要是公司销售产品90%以上采用保证金订货、现款交易的付款方式,产品销售款回笼较快。公司销售债权周转效率较好。

2006~2008年,公司存货周转次数处于上升趋势,三年平均为5.72次,2008年为5.90次,公司存货周转效率较好。2006~2008年,公司总资产周转次数处于上升趋势,三年平均为2.12次,2008年为2.19次,公司总资产周转效率较好;总体看,公司资产经营效率较高。

截至 2009 年 6 月底,公司资产总额为 849368.01 万元,较 2008 年底增长 8.46%;其中流动资产占 50.91%,非流动资产占 49.09%,非流动资产比重有所上升,主要是公司固定资产和在建工程增加所致。

总体看,公司资产总额快速增长;公司现金类资产充足;公司流动资产中存货的比重较大,公司存货具有较好的变现能力,流动性较好;公司非流动资产比重呈上升趋势;整体看,公司资产质量较好。

2. 现金流分析与预测

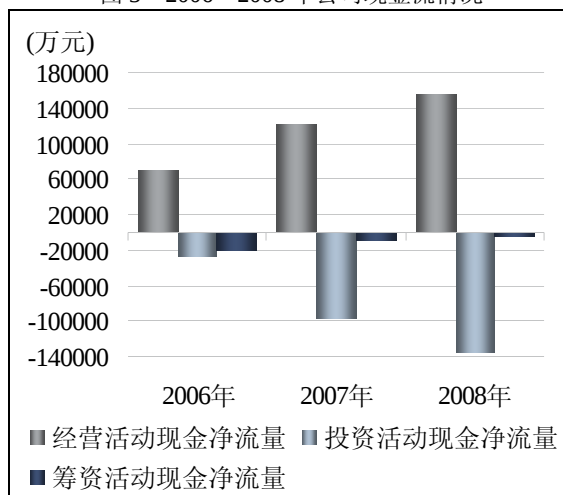
从经营活动来看,2006~2008 年,公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入均快速增长,年均复合增长分别为 48.67%和 54.39%,2008 年分别为 1674370.37 万元和 1811692.02 万元,均高于营业收入的增长速度(43.96%);公司购买商品接受劳务支付的现金和经营活动产生的现金流出年均复合增长分别为 50.35%和 54.93%,2008 年分别为 1424031.63 万元和 1657428.73 万元;公司经营活动产生的现金流量净额快速增长,由 2006 年的 69533.72 万元增加到 2008 年的 154263.30 万元。公司经营活动产生的现金流入规模较大,经营活动获取现金的能力较强,经营活动现金流状况较好。

从收入实现质量指标看,2006~2008 年,公司现金收入比率波动中有所上升,3 年平均值为 101.40%,2008 年为 105.75%,收入的现金实现质量正常,且有所提高。

从投资活动来看, 2006~2008 年, 公司投资活动现金流出和净流出量快速增长, 年均复合增长分别为 120.60%和 126.71%, 2008 年分别为 184167.80 万元和 136528.62 万元, 主要为购建固定资产和投资支付的现金; 2006~2008 年, 公司筹资活动前现金流量净额分别为 42969.90 万元、25368.32 万元和 17734.68 万元, 公司经营活动现金流量可以很好地满足投资资金需求。

2006~2008 年, 公司筹资活动现金流入和流出均快速增长, 年均复合增长分别为 79.27%和 55.41%, 2008 年分别为 186556.46 万元和 190282.05 万元; 2006~2008 年, 公司筹资性现金流入净额分别为-20729.43 万元、-9800.60 万元和-3725.60 万元。

图 3 2006~2008 年公司现金流情况



资料来源: 公司年报

2006~2008 年, 公司现金及现金等价物净增加额分别为 22240.47 万元、15567.72 万元和 14007.14 万元。

总体看, 公司经营活动现金流入规模较大, 经营活动现金净流入资金充沛, 可很好地满足公司投资活动需求。

未来随着公司养殖规模的扩大, 公司经营活动现金流入将有所增长, 但受近期肉类价格波动的影响, 2009 年公司盈利增长将趋于缓慢, 并存在下滑的可能, 因此预计 2009 年公司经营活动的现金净流量增长也将趋于缓慢; 投资活

动方面, 随着固定资产投资规模的增大, 投资活动净出量也将随之增大, 但基本控制在经营活动的现金净流入规模范畴内; 筹资活动方面, 受行业经营特性的影响, 公司仍需要短期借款来大量补充运营资金, 但整体筹资活动在公司合理控制范围内, 不会给公司带来较重债务负担。

2009 年 1~6 月, 公司经营性现金流入和净流量分别为 772832.74 万元和 32073.73 万元, 分别占 2008 年全年的 42.66%和 20.79%, 公司经营活动现金流入量增速明显下滑。2009 年 1~6 月, 公司投资性现金流出和净流出量分别为 52523.26 万元和 40267.19 万元, 分别占 2008 年全年的 28.52%和 29.49%, 公司投资活动现金支出大幅下降。

总体看, 公司未来经营活动现金流量总体上处于较好水平, 但未来增长速度将存在下滑的可能, 公司提供 2009 年现金流预测比较乐观。

表 1 公司未来现金流预测

项目 (亿元)	2009 年	2010 年	2011 年
经营活动现金流入	188.08	244.50	317.85
经营活动现金流出	182	236.6	307.58
经营活动现金净流	6.08	7.9	10.27
投资活动现金流入			
投资活动现金流出	10.35	12.81	16.55
投资活动现金净流	-10.35	-12.81	-16.65
筹资活动现金流入	15.21	19.77	25.70
筹资活动现金流出	9.34	12.14	15.78
筹资活动现金净流	5.87	7.63	9.92
现金/现金等价物增加值	1.6	2.72	3.54

资料来源: 公司提供

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标来看, 2006~2008 年底, 公司流动比率指标波动中有所下降, 3 年平均值为 153.16%, 2008 年底为 136.05%; 公司速动比率波动中也相应有所下降, 3 年平均值为 71.75%, 2008 年底为 54.29%; 公司短期偿债指标减弱。2006~2008 年, 公司经营现金流动负债比率波动中有所上升, 3 年平均值为 48.19%, 2008 年底为 48.68%。2009 年 6 月底, 公司流动比率和速动比率分别为 127.72%和 43.99%, 较 2008 年有所下降。总体看, 公司短期偿债能

力虽然有所下降，但在公司良好的现金流的支撑保障下较强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司发行本期短期融资券的额度为 9 亿元，占 2009 年 6 月底公司短期债务、全部债务和负债总额的比重分别为 93.83%、76.27%和 24.82%，对公司现有债务影响大。

截至 2009 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 42.69%和 19.51%，本期短期融资券发行后，不考虑置换债务因素，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别上升为 48.18%和 29.94%；考虑到公司募集资金中部分将用于置换部分银行贷款，公司预测负债水平可能低于测算。公司债务负担有所加重，但仍处于合理范畴。

截至 2009 年 6 月底，公司现金类资产为 94089.50 万元，是本期短期融资券的 1.05 倍，公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力较强。

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 9.00 亿元短期融资的保护倍数分别为 1.68 倍、20.13 倍和 1.71 倍。对本期短期融资券的覆盖倍数较好。

根据公司提供的 3 年现金流量预测表来看，预计未来 3 年公司经营活动现金流入量分别是本期短期融资券的 20.90 倍、27.17 倍和 35.32 倍，公司未来经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力较强；经营活动现金净流量分别是本期短期融资券的 0.68 倍、0.88 倍和 1.14 倍，公司未来经营活动现金净流量对本期短期融资券的保障能力较强。

截至 2009 年 6 月底，公司以保证担保的形式对外担保余额 13000 万元，主要为对广东大华农动物保健品股份有限公司和肇庆大华农生物药品有限公司的借款担保。公司担保额度占

2009 年 6 月底的净资产比重较小，担保率仅为 2.67%，整体担保风险很小。

截至 2009 年 6 月底，公司共获得国家开发银行、工商银行、农业银行、中国银行、农业发展银行等银行累计授信总额 37.65 亿元，其中已使用额度为 14.43 亿元，未用额度为 23.22 亿元，公司间接融资渠道畅通。

总体看，公司本期 9 亿元短期融资券发行后将对公司现有短期债务的影响程度大。公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强，经营性现金流入量对本期短期融资券的保障能力较强。联合资信认为，公司对于本期短期融资券具有很强的偿付能力。

六、综合评价

公司是养殖行业龙头企业，公司在养殖规模、养殖技术方面优势显著。公司内部管理结构合理，制度建设较完善，内部管理水平较高。近年来，尽管公司所属养殖行业面临疫情和市场风险较大，但基于公司养殖规模较大，养殖技术水平较高，加之“一体化”经营战略，伴随着农产品价格的快速上涨，公司保持了较好的经营状况和发展态势。

目前，公司资产总额流动性较好；现金类资产充足，对本期短期融资券保障能力较强。公司经营活动现金流入规模较大，对本期短期融资券的覆盖程度较好；经营活动现金净流入资金充沛，可很好地满足公司投资活动需求。

综合看，公司对于本期短期融资券具有很强的偿还能力，本期短期融资券到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 2006 年～2009 年 6 月公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 6 月
流动资产：					
货币资金	85278.03	100845.75	114852.89	16.05	93906.10
交易性金融资产	9002.21	22281.14	1015.31	-66.42	183.40
应收票据		252.85			
应收账款	8377.72	13164.08	15009.82	33.85	10285.14
预付款项	7305.83	38604.94	20053.76	65.68	12665.22
应收利息					
应收股利					
其他应收款	27558.56	45484.26	21103.88	-12.49	26669.66
存货	114380.97	210745.69	259073.27	50.50	283506.72
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					5234.59
流动资产合计	251903.33	431378.72	431108.92	30.82	432450.84
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	920.79	1105.56	967.67	2.51	1831.07
投资性房地产					
固定资产	91550.93	115965.55	174713.93	38.14	195558.79
在建工程	14624.12	37710.82	70261.52	119.19	88464.05
工程物资	16.34	27.65	491.06	448.18	79.38
固定资产清理					1112.73
生产性生物资产	39112.96	48449.05	72568.57	36.21	91349.13
油气资产					
无形资产	10601.27	22609.36	25500.44	55.09	29561.80
开发支出					
商誉	722.78	722.78	0.00	-100.00	
合并价差					
长期待摊费用	3668.84	4345.53	7415.42	42.17	8960.23
递延所得税资产	27.46	71.54	123.01	111.64	
其他非流动资产					
非流动资产合计	161245.49	231007.85	352041.61	47.76	416917.17
资产总计	413148.81	662386.57	783150.53	37.68	849368.01

附件 1-2 2006 年～2009 年 6 月公司合并资产负债表（负债及权益）

（单位：人民币万元）

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 6 月
流动负债：					
短期借款	23387.00	42618.00	103890.00	110.77	87922.01
交易性金融负债					
应付票据	2640.00			-100.00	8000.00
应付账款	83528.96	145201.30	55395.41	-18.56	54285.60
预收款项	2267.52	5179.91	5944.23	61.91	6563.57
应付职工薪酬	7926.75	9925.93	10230.89	13.61	11415.01
应交税费	458.69	1489.48	-1095.85	#NUM!	-528.36
应付利息	48.61	19.33	75.20	24.38	0.00
应付股利	9085.18	7765.81	1669.96	-57.13	444.30
其他应付款	27345.94	22882.85	140775.36	126.89	170440.49
预计负债	7000.00	3000.00		-100.00	
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债					
流动负债合计	163688.64	238082.61	316885.19	39.14	338590.26
非流动负债：					
长期借款	4300.00	800.00	2082.50	-30.41	22082.50
应付债券					
长期应付款			6792.63		1938.47
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债		348.72			
其他非流动负债	107.71	222.63	1274.18	243.94	
非流动负债合计	4407.71	1371.35	10149.31	51.74	24020.97
负债合计	168096.36	239453.96	327034.50	39.48	362611.23
所有者权益：					
实收资本(或股本)	40000.00	40000.00	188274.87	116.95	225909.26
资本公积	76671.07	146860.85	12131.12	-60.22	46000.53
减：库存股					
盈余公积	12007.34	20346.82	18315.77	23.51	62942.83
未分配利润	89377.86	179342.21	198393.05	48.99	143145.63
外币报表折算差额		-4.09	-6.04		
归属于母公司权益合计	218056.27	386545.79	417108.77	38.31	477998.25
少数股东权益	26996.19	36386.83	39007.27	20.20	8758.54
所有者权益合计	245052.46	422932.62	456116.03	36.43	486756.78
负债和所有者权益总计	413148.81	662386.57	783150.53	37.68	849368.01

附件 2 2006 年~2009 年 6 月公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~6 月
一、营业收入	763990.43	1174855.93	1583353.00	43.96	764146.99
减: 营业成本	626888.80	906846.86	1386482.65	48.72	658410.46
营业税金及附加	117.54	208.54	138.03	8.37	24.81
销售费用	13112.29	18890.61	25035.12	38.18	14988.68
管理费用	33331.85	46144.56	60607.54	34.84	39827.45
财务费用	1859.13	740.64	3546.31	38.11	2460.09
资产减值损失	1029.56	901.48	663.68	-19.71	4.61
加: 公允价值变动收益		254.39	-940.56		
投资收益	86.51	4222.18	5083.50	666.58	288.16
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	87737.76	205599.81	111022.60	12.49	48719.06
加: 营业外收入	408.96	2129.12	1748.97	106.80	3341.74
减: 营业外支出	882.86	1959.79	3970.96	112.08	545.08
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	87263.86	205769.14	108800.61	11.66	51515.72
减: 所得税费用	929.15	2592.34	2328.37	58.30	988.96
四、净利润	86334.70	203176.79	106472.24	11.05	50526.76

附表 3-1 2006 年~2009 年 6 月公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~6 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	757547.71	1123725.69	1674370.37	48.67	769491.00
收到的税费返还	473.94	578.69	1745.35	91.90	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	2056.42	4051.90	135576.30	711.96	3341.74
经营活动现金流入小计	760078.07	1128356.28	1811692.02	54.39	772832.74
购买商品、接受劳务支付的现金	629958.60	910112.86	1424031.63	50.35	657839.60
支付给职工以及为职工支付的现金	26669.95	43006.80	61000.72	51.24	11415.01
支付的各项税费	7148.10	6962.86	14584.78	42.84	13683.10
支付其他与经营活动有关的现金	26767.70	46441.04	157811.60	142.81	57821.30
经营活动现金流出小计	690544.35	1006523.56	1657428.73	54.93	740759.01
经营活动产生的现金流量净额	69533.72	121832.72	154263.30	48.95	32073.73
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	5555.30	229934.21	24936.52	111.87	0.00
取得投资收益收到的现金	611.20	4260.11	6404.28	223.70	11143.33
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	274.46	1812.03	10728.79	525.23	1112.73
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	4839.17	301.72	5569.59	7.28	
投资活动现金流入小计	11280.13	236308.07	47639.18	105.51	12256.07
购建固定资产、无形资产等支付的现金	37417.94	88377.76	163887.50	109.28	52523.26
投资支付的现金	426.00	244065.42	15730.00	507.66	
取得子公司等支付的现金净额			1367.21		
支付其他与投资活动有关的现金		329.29	3183.09		
投资活动现金流出小计	37843.94	332772.47	184167.80	120.60	52523.26
投资活动产生的现金流量净额	-26563.82	-96464.40	-136528.62	126.71	-40267.19
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	714.07	12357.62	0.00	-100.00	0.00
取得借款收到的现金	57337.00	54256.62	175736.39	75.07	22032.01
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金			10820.07		22032.01
筹资活动现金流入小计	58051.07	66614.24	186556.46	79.27	44064.02
偿还债务支付的现金	63743.90	41987.00	104522.05	28.05	38000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	15036.60	29106.38	60115.26	99.95	18817.35
支付其他与筹资活动有关的现金		5321.46	25644.74		
筹资活动现金流出小计	78780.50	76414.84	190282.05	55.41	56817.35
筹资活动产生的现金流量净额	-20729.43	-9800.60	-3725.60	-57.61	-12753.33
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			-1.94		
五、现金及现金等价物净增加额	22240.47	15567.72	14007.14	-20.64	-20946.78
加: 期初现金及现金等价物余额	63037.56	85278.03	100845.75	26.48	0.00
六、期末现金及现金等价物余额	85278.03	100845.75	114852.89	16.05	-20946.78

附表 3-2 2006 年~2008 年现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	86334.70	203176.79	106472.24	11.05
加: 资产减值准备	1029.56	901.48	17.59	-86.93
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	14872.25	18737.83	33520.72	50.13
无形资产摊销	446.71	516.24	609.31	16.79
长期待摊费用摊销	2175.63	3840.25	2265.90	2.05
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	60.32	148.21	-2581.94	
固定资产报废损失			12.73	
公允价值变动损失		-254.39	940.56	
财务费用	3510.45	2591.04	7122.68	42.44
投资损失	86.51	-4222.18	-5083.50	
递延所得税资产减少		-44.08	-360.38	
递延所得税负债增加		348.72	-81.43	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-25519.12	-96470.45	-48327.58	37.61
经营性应收项目的减少	-25251.40	-19542.95	23339.38	
经营性应付项目的增加	11788.11	12106.19	36397.02	75.72
其他				
经营活动产生的现金流量净额	69533.72	121832.72	154263.30	48.95
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	85278.03	100845.75	114852.89	16.05
减: 现金的期初余额	63037.56	85278.03	100845.75	26.48
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	22240.47	15567.72	14007.14	-20.64

附表 4 主要财务计算指标

项目	2006 年	2007 年	2008 年	平均值	2009 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	91.19	107.81	111.40	106.28	--
存货周转次数(次)	5.48	5.58	5.90	5.72	--
总资产周转次数(次)	1.85	2.18	2.19	2.12	--
盈利能力					
营业利润率(%)	17.93	22.79	12.43	16.64	13.83
总资本收益率(%)	32.63	44.12	20.03	29.78	--
净资产收益率(%)	35.23	48.04	23.34	33.13	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	1.72	0.19	0.45	0.63	4.34
全部债务资本化比率(%)	11.01	9.31	18.85	14.42	19.51
资产负债率(%)	40.69	36.15	41.76	39.86	42.69
偿债能力					
流动比率(%)	153.89	181.19	136.05	153.16	127.72
速动比率(%)	84.01	92.67	54.29	71.75	43.99
EBITDA 利息倍数(倍)	30.84	89.33	24.71	45.32	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.28	0.19	0.70	0.46	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	1.42	0.58	0.17	0.54	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	12.24	9.79	2.90	6.83	--
现金流					
现金收入比(%)	99.16	95.65	105.75	101.40	100.70
利润现金比率(%)	80.54	59.96	144.89	106.54	63.48
本期债项偿债能力					
经营现金流流动负债比率(%)	42.48	51.17	48.68	48.19	--
现金偿债倍数(倍)	1.05	1.37	1.29	1.26	1.05

注：公司从 2007 年开始执行新会计准则，上表中 2006 年财务数据为 2007 年财务报表中按新会计准则进行追溯调整后的期初数据。2009 年 6 月的财务数据未经审计。

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率*	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	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
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额

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 6 短期融资券信用等级的定义

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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 广东温氏食品集团有限公司 2009 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

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

广东温氏食品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。广东温氏食品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广东温氏食品集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现广东温氏食品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短期融资券的信用等级。

如广东温氏食品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，直至广东温氏食品集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券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广东温氏食品集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零九年九月八日

