

信用等级公告

联合[2010] 546 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
2010 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
2010 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
二零一零年九月十四日



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、评级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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因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 2010 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，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年九月十四日



广东温氏食品集团有限公司

2010 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 7 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2010 年 9 月 14 日

财务数据

项目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 6 月
现金类资产 (亿元)	12.34	11.59	7.55	11.81
资产总额 (亿元)	66.24	78.32	95.16	104.05
所有者权益 (亿元)	42.29	45.61	51.60	49.55
短期债务 (亿元)	4.26	10.39	11.88	22.89
全部债务 (亿元)	4.34	10.60	15.39	27.00
营业收入 (亿元)	117.49	158.34	167.21	91.74
利润总额 (亿元)	20.58	10.88	9.83	-1.00
EBITDA (亿元)	23.15	15.13	13.91	--
经营性净现金流 (亿元)	12.18	15.43	9.25	2.55
净资产收益率 (%)	48.04	23.34	18.51	--
资产负债率 (%)	36.15	41.76	45.78	52.37
全部债务资本化比率 (%)	9.31	18.85	22.97	35.27
营业利润率 (%)	22.79	12.43	12.05	4.98
速动比率 (%)	92.67	54.29	33.10	35.73
经营现金流流动负债比 (%)	51.17	48.68	23.56	--
现金偿债倍数 (倍)	1.76	1.66	1.08	1.69

注: 公司从 2007 年开始执行《企业会计准则》, 2010 年 6 月的财务数据未经审计。

分析师

黄 竞 刘雅南

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

中国人保大厦 17 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 2010 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. 公司综合竞争实力及整体抗风险能力较强。
2. 公司资产增长快速, 流动资产占比较大, 流动资产运行效率较高。
3. 公司现金类资产、经营活动现金流入规模较大, 对本期短期融资券覆盖程度较高。

关注

1. 公司资产中生物资产占比大, 面临市场和疫情风险高。
2. 公司短期债务增长较快, 短期支付能力有所下降。

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，2010 年 5 月 8 日经历第七次增资扩股，公司注册资本由 22.59 亿元增至 24.85 亿元。其中，温鹏程等 44 位自然人出资 12.37 亿元，持有公司 49.75% 的股权；公司 8000 多名职工代表组成的工会出资 12.48 亿元，拥有公司 50.25% 的股份。公司个人持股比例最高股东为温鹏程先生，持有公司 2.945% 股权。与温鹏程存在亲属关系的“温氏家族”成员合计持有公司 15.66% 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。

公司经营范围包括：生产、加工、销售：禽畜、罐头食品、冷冻食品、肉食制品、饲料、编织品、塑料制品、纸箱、牛及牛奶制品；畜禽兽药、消毒剂、大输液、粉针剂、口服液、饲料添加剂；自产产品及相关技术的出口业务和生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口业务；公司的进料加工和“三来一补”业务（按[99]外经贸政审函字第 951 号文经营）。

公司总部设办公室、人力资源部、技术中心、经营部、信息中心、财务部 6 个职能部门。2010 年 2 月，公司完善董事会架构，设立董事会办公室、投资与发展委员会、薪酬与考核委员会，监察委员会。截至 2009 年底，纳入公司合并范围的子公司共 74 家；公司本部及下属子公司共 27530 人。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额为 951597.43 万元，所有者权益合计为 515994.91 万元（其中少数股东权益 38263.63 万元）。2009 年，公司实现营业收入 1672092.10 万元，利润总额 98328.84 万元。2009 年，公司经营活动产生的现金流入为 1694386.52 万元，公司经营活

动产生的现金流量净额为 92505.40 万元，现金及现金等价物净增加额为 -40684.14 万元。

截至 2010 年 6 月底，公司合并资产总额为 1040460.81 万元，所有者权益合计为 495523.37 万元（其中少数股东权益 12188.54 万元）。2010 年 1~6 月，公司实现营业收入 917416.25 万元，利润总额 -9916.74 万元。

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、本期债券概况

公司已于 2009 年注册 16 亿元短期融资券发行额度。公司已于 2009 年 11 月 23 日发行该注册额度下的 9 亿元短期融资券，将于 2010 年发行余下的 7 亿元短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），存续期限为 1 年。

本期短期融资券募集资金计划全部用于补充流动资金。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 26.04 亿元（采购玉米约 17.44 亿元、采购大豆约 1.8 亿元、采购豆粕约 5.8 亿元、采购蛋白粉约 1 亿元），其中日常营运资金及银行贷款可以提供大约 12 亿元，本期短期融资券募集资金主要用于公司原料采购资金缺口需求。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

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

公司依《公司法》等设立董事会、监事会及管理层。股权结构方面，公司董事长温鹏程先生等 44 位自然人持有公司 49.75% 的股权；公司 8000 多名职工代表组成的工会拥有公司 50.25% 的股权，公司股权结构较为分散，但温氏家族成员在董事会、高管层的人员占比较多。整体看，公司法人治理结构较为完善。

2007~2009年，公司营业收入年均增长21.16%，其中主营业务收入核心来源养殖业，养殖业中偏重养鸡和养猪业。公司养殖模式属于自繁自养模式，其产业链条较为完善，即包括种苗繁殖，饲料配比加工，肉鸡和肉猪生产，以及下游延伸至肉食品加工领域。

2009年度，面对消费需求不旺、产品价格走低、经营成本上升等严峻行业形势，公司主动调低年度增长速度和产量，积极开拓城乡市场，拓宽销售渠道，全年实现营业收入167.21亿元，较2008年增长5.61%；其中肉鸡养殖和肉猪养殖实现收入分别为109.19亿元和44.30亿元，占公司主营业务收入比例分别为65.46%和26.56%。

2010年1~6月，公司营业收入91.74亿元，其中肉鸡养殖和肉猪养殖实现收入分别59.13亿元和26.40亿元，合计占营业收入的93.23%。

鸡养殖业务经营概况

鸡类产品为公司营业收入主导产品。伴随着公司养殖规模的不断扩大，公司鸡养殖收入稳步增长，2007~2009年均增长达到11.84%。

从鸡养殖业务利润率看，2007~2009年，鸡养殖毛利率大幅度波动。2007年肉鸡养殖市场行情前高后低，平均价格处于历史高位，公司肉鸡产品毛利率达21.05%；2008年受饲料成本价格上涨以及年底金融危机及食品安全影响，价格急剧下滑，公司肉鸡产品毛利率大幅下滑至7.81%；2009年市场行情略有好转，毛利率回升至8.99%。2010年1~6月，玉米价格的上涨使得公司成本压力明显加大，毛利率下跌至2.54%。

猪养殖业务经营概况

2007~2009年，公司猪养殖收入高速增长，年均增长率达51.51%；2009年猪养殖收入占营业收入比重由2007年的18.62%提高至26.56%。

从猪养殖业务利润率看，2007~2009年，猪养殖毛利率呈下降趋势。受金融危机影响下消费需求低迷，生猪屠宰价格下降等因素影响，2009年公司肉猪产品毛利率下滑至

19.41%。2010年1~6月，受猪价持续低位徘徊和饲料成本持续走高双重影响，肉猪产品毛利率进一步下滑至8.45%。

整体看，近两年市场需求不旺，产品价格下滑，公司的经营成本也随着玉米等大宗饲料原料价格的持续上涨，因价格走低和成本走高所形成的“剪刀差”效应明显，公司的经营压力日益增大，盈利能力有所下降。但从长期来看，农产品价格市场调节能力较强，加之公司在养殖业中地位较高、综合竞争实力较强，公司整体经营有望保持长期稳定。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、主体短期信用分析

1. 流动资产性分析

2007~2009年，随着养殖规模扩大，公司资产增长快速，年均复合增长21.83%，2009年底，公司资产合计95.16亿元。其中，流动资产年均复合增长6.26%，非流动资产年均复合增长50.91%。2007~2009年，资产呈现快速增长的科目包括：生产性生物资产、固定资产、在建工程、存货。

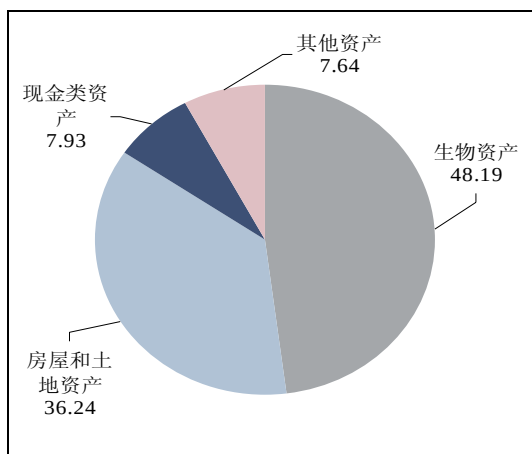
2007~2009年，受非流动资产快速增长的影响，公司资产结构中流动资产占比有所下降。流动资产占比由2007年底65.13%下降至2009年底51.01%。2007~2009年，尽管公司资产快速增长，流动资产占比下降，但随着流动资产运行效率提升，公司总资产周转率指标也呈现提升，三年加权均值为2.85次，2009年达到3.51次，公司资产运行效率水平较高。

2007~2009年，公司资产分布主要集中于：

（1）养殖涉及生物资产，包括：种鸡和种猪等生产性生物资产、以及肉鸡和肉猪等消费性生物资产构成的存货资产，2009年该两类资产合计占资产48.19%；（2）养殖业相关房屋和土地资产，主要反映在公司报表中固定资产、无形资产、在建工程，2009年该三类资产合计占

资产 36.24%；(3) 现金类资金，包括：货币资金、应收票据、交易性金融资产，2009 年现金类资产合计占资产 7.93%。

图 1 2009 年公司资产分布



资料来源：公司审计报告

2007~2009 年，公司养殖业中涉及的生物资产占比大。2009 年底，公司“存货（以消费性生物资产构成为主）+生产性生物资产”合计 45.86 亿元，占同期资产 48.19%。(1) 从该两项资产运营效率看，2007~2009 年公司存货周转效率不断提升，三年加权均值为 7.02 次，如加入生产性生物资产，2007~2009 年公司“存货+生产性生物资产”周转效率加权年均值约为 4.42 次。(2) 从公司存货带来主营业务收入现金实现质量看，公司主营业务现金收入比三年加权均值为 101.01%，公司主营业务现金收入实现质量一般，但考虑同期公司主营付现比（购买商品、接受劳务支付的现金/主营业务成本*100%）也相对较低，三年加权均值为 97.18%，低于同期主营现金收入比指标，公司主营业务利润现金实现质量较好。(3) 从公司存货和生产性生物资产价值稳定程度看，该两项资产易受农产品市场价格波动和疫情风险的影响。农产品市场价格方面：公司存货和生产性生物资产均按成本入账，加之农产品价格随季节周期供需而调整，因此农产品市场价格波动对公司短期存货和生产性生物资产存在一定影响，但长期影响较小。疫情方面，公司养殖品种具有明显种类差异化，涉及生产性和消

费性生物资产因疫情发生全额损失可能性小，加之公司养殖技术水平较高，养殖基地也呈现分散，且经营采用“公司+农户”模式，农户会先行支付相应养殖押金（反映在帐面其他应付款），在一定程度上分散公司经营风险。2009 年底，公司其他应付款（农户先行支付养殖押金）17.45 亿元，占到同期存货+生产性生物资产合计的 38.05%。此外，公司现金类资产规模较大，2009 年底为 7.54 亿元，为同期生产性生物资产 73.06%，在发生疫情时，基本能保障恢复公司种苗培育生产的资金需求。另外，农户先行支付的养殖押金，以及农户对养殖过程的承担，公司经营生产有望在发生疫情的短期内得以恢复。

2007~2009 年，公司不断扩大养殖规模，并逐步扩展下游延伸产业，公司在建工程和固定资产增长快速，三年均增长分别为 32.03% 和 59.05%，此外公司养殖所需无形资产也有所增长，三年均增长 16.55%。以上非流动资产主要偏重房屋建筑物和土地资产，养殖类房屋建筑结构相对简单，土地用途主要为农用，因此上述非流动资产短期变现能力差，且变现价值偏低。

截至 2010 年 6 月底，公司资产总额为 1040460.81 万元，较 2009 年底增长 9.34%；资产整体情况较 2009 年底变动不大。截至 2010 年 6 月底，公司流动资产 512717.45 万元，较 2009 年底增长 5.62%，主要系货币资金增加所致。

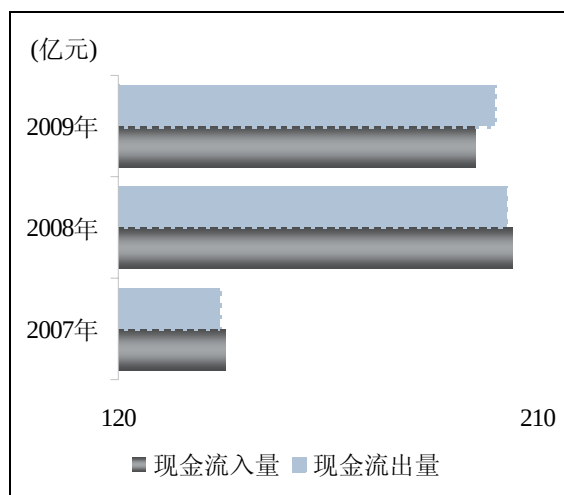
整体看，近几年公司资产增长快速，资产运营效率水平较高。公司资产中可实现短期变现生物资产占比大，生物资产周转变现速度较快。此外，尽管公司生物资产面临市场价格波动和疫情风险较大，但基于公司经营模式、养殖水平、养殖规模，以及充足货币资金，公司具有较强风险分散和风险抵御能力。

2. 现金流分析

2007~2009 年，公司现金流入量合计年均

增长 17.18%，其中经营活动现金流入年均增长 25.08%；投资活动现金流入年均增长-45.60%；筹资活动现金流入年均增长 137.85%。2007~2009 年，公司现金流入量占比以经营活动和筹资活动为主，且随着该两项活动现金流入增长，占比有所提升。2009 年公司现金流入合计量为 196.52 亿元，其中经营活动现金流入量占 86.22%；筹资活动现金流入量占比为 12.72%；其余为投资活动带来现金流入。

图 2 2007~2009 年公司现金流入和流出情况



资料来源：公司审计报告

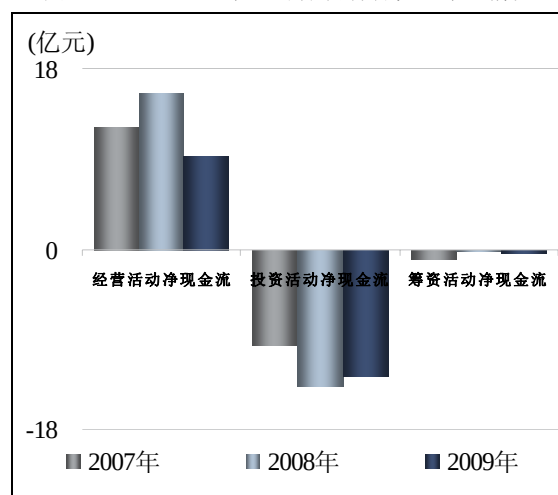
2007~2009 年，公司现金流出量合计年均增长 19.03%，其中经营活动现金流出年均增长 29.57%；投资活动现金流出年均增长-27.71%；筹资活动现金流出年均增长 117.28%。2007~2009 年，公司现金流出量占比随着经营活动和筹资活动现金流出增长，占比以经营活动现金流出和筹资活动现金流出为主。2009 年公司现金流出合计量为 200.59 亿元，其中经营活动现金流出量占 79.86%；筹资活动现金流出量占比为 12.75%；投资活动现金流出占 7.39%。

2007~2009 年，公司现金流入和流出量增幅呈现差异，导致同期货币及货币等价物增加值由 2007 年和 2008 年净流入转为 2009 年净流出 4.07 亿元，也导致同期时点货币资金有所减少，由 2007 年底 10.08 亿元减少至 2009 年底 7.42 亿元。

具体看，经营活动方面，2007~2009 年公司经营活动现金均保持净流入状态。公司经营活动现金流入和流出以主营带来资金流占比为主。2007~2009 年公司主营实现现金收入和支付差额逐年增大（销售商品、提供劳务收到的现金—购买商品、接受劳务支付的现金），2009 年该差额达到净流入 31.58 亿元，较 2008 年和 2007 年均有所增长，但同期公司经营活动现金净流入规模却呈现波动减少趋势，其原因包括：（1）公司同期经营活动中公司与关联企业往来净流出差额扩大，2009 年该往来净流出达到 14.10 亿元，比 2007 年 4.24 亿元和 2008 年 2.22 亿元大幅增加；（2）期间费用支付给职工现金和各项税费增多。2009 年公司经营活动现金净流入 9.25 亿元，分别较 2008 年和 2007 年减少 6.18 亿元和 2.93 亿元。

投资活动方面，2007~2009 年公司投资活动现金均呈现净流出，且投资活动现金净流出呈现波动增长趋势。2007~2009 年公司投资活动对象逐步由金融或股权资产转变为养殖相关的固定资产，并随着固定资产购建支付现金的增多，投资活动净流出呈现放大。2007~2009 年，公司投资活动现金净流出分别为 9.65 亿元、13.65 亿元、12.75 亿元。

图 3 2007~2009 年公司各项活动现金净流情况



资料来源：公司审计报告

2007~2009 年，公司经营活动净现金流规模有所下降，并受期间投资活动净流出额增大的

影响，公司筹资活动前现金净流由 2007 年和 2008 年净流入转为净流出。

筹资活动方面，2007~2009 年公司筹资活动现金均保持净流出状态，且净流出规模小，增幅变动不大，2009 年公司筹资活动净流出额 0.56 亿元。2007~2009 年，公司筹资活动现金流入主要来自举债，其举债方式包括银行借款和发行短期融资券；公司筹资活动现金流出主要为偿还举债本息以及分配股利。2007~2009 年，公司筹资活动中举债和偿债资金净流差额增大，2007~2009 年举债资金净流入分别为 1.23 亿元、7.12 亿元和 3.67 亿元，公司同期债务有所增长。公司举债以外其他筹资活动资金流波动较大，但整体呈现净流出，且净流出规模基本匹配于同期举债筹资资金净流入规模。

2010 年 1~6 月，公司经营活动现金净流量为 2.55 亿元，规模较小，主要系玉米价格大幅上涨导致采购支出增长所致；投资活动现金净流量为 -6.54 亿元，主要系公司为扩大养殖规模增加相应设施购建以及增加长期股权投资所致（2010 年 4 月公司对广东中科白云创业投资有限公司增资人民币 2.5 亿元，增资后持股比例为 22.73%）；筹资活动现金净流量为 7.39 亿元。

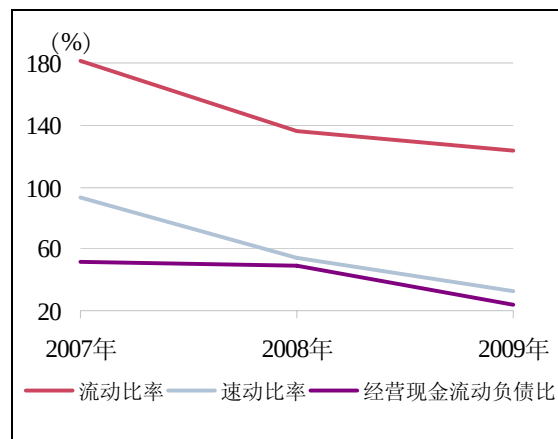
整体看，近几年随着公司养殖规模扩大，经营效率提升，以及对外筹资渠道拓展，公司现金流入规模增长快速，且现金流入规模较大，以经营为主导现金流入结构较为稳定。公司从事的养殖行业具有明显粮食采购和产品销售季节周期性，因此公司对短期周转资金需求较大，并随着养殖规模的扩大，对短期周转资金需求不断增加。此外，公司从事养殖行业的经营活动现金流面临市场价格波动和疫情风险大，但基于公司经营效率、畅通的筹资渠道，以及账面充足可供调节的货币资金，公司整体现金流有望保持稳定。

3. 短期偿债能力分析

2007~2009 年底，2009 年公司发行 9 亿

元短券，推动同期公司流动负债快速增长，公司流动比率指标有所下降，三年加权均值为 138.87%，2009 年底为 123.64%。2010 年 6 月底，受公司短期债务进一步增长的影响，公司流动比率下降至 102.26%。

图 4 2007~2009 年公司短期偿债主要指标



资料来源：公司审计报告

受公司消费性生物资产构成存货占比大的原因，公司速动比率指标相对较小，且 2007~2009 年呈现与流动比率基本一致的下降趋势，公司速动比率三年加权均值为 51.37%，2009 年底为 33.10%。2010 年 6 月底，尽管短期债务有所增长，但同期存货也略有减少，公司速动比上升至 35.73%。

2007~2009 年，公司经营活动现金流入量整体呈现增长趋势，且流入规模较大，2009 年为 169.44 亿元，为当期流动负债的 4.32 倍；2007~2009 年，公司经营活动现金净流量有所减少，并随着当期流动负债的增长，公司经营现金流流动负债比指标呈现下降，三年加权均值为 36.62%，2009 年为 23.56%。

2007~2009 年底，公司现金类资产随着公司整体现金净流入量的减少，逐年减少，但现金类资产整体仍保持一定规模，2009 年底公司现金类资产合计为 7.55 亿元，为当期 11.88 亿元的短期债务的 0.64 倍。2010 年 6 月底公司货币资金在同期筹资活动资金净流入支撑下有所增长，为 11.81 亿元，但同期公司短期债务也增长至 22.89 亿元，公司现金类资产对当

期短期债务保护倍数下降至 0.52 倍。

整体看，随着公司短期债务的增长，公司整体短期偿债指标 2007~2009 年均呈现下降趋势，考虑到公司资产周转效率水平较高，加之公司经营活动现金流入规模大，以及充沛现金类资产，公司短期支付能力正常。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为 7 亿元，占 2010 年 6 月底短期债务的 30.58%。本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较大。

以 2010 年 6 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 61.49%和 40.69%，公司债务负担略有加重，但仍处于合理范围内。

截至 2010 年 6 月底，公司现金类资产为 11.81 亿元，是本期拟发行的 7 亿元短期融资券的 1.69 倍，是合计两期 16 亿元短期融资券的 0.74 倍，公司现金类资产对短期融资券的保障能力较强。

2009 年公司经营活动产生的现金流入量和经营活动现金净流量为 167.72 亿元和 9.25 亿元，分别是本期拟发行的 7 亿元短期融资券 23.96 倍和 1.32 倍，分别是合计两期发行 16 亿元短期融资券的 10.48 倍和 0.58 倍。整体看，公司经营活动现金流较好，其中经营活动现金流入规模大，对短期融资券的覆盖程度高。

截至 2010 年 6 月底，公司共获得、工商银行、农业银行、中国银行、农业发展银行、渣打银行、农村信用社等银行累计授信总额 43.84 亿元，其中已使用额度为 18.69 亿元，未用额度为 25.15 亿元，公司间接融资渠道畅通。

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，公司保持了较好的经营状况。

近几年，公司现金流入资金增长快速，以主营业务收入为核心现金流入结构稳定。随着公司经营规模扩大，公司对短期周转资金需求增加，相应短期债务增多，导致公司短期支付压力有所增大。但基于公司经营活动良好的获现能力，加之融资渠道畅通，公司短期偿债能力保持正常。公司现金类资产和经营现金流入规模很大，对于本期短期融资券的覆盖程度高。

总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险低，安全性高。

附件 1-1 2007 年~2010 年 6 月公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	增长率 (%)	2010 年 6 月
流动资产：					
货币资金	100845.75	114852.89	74168.75	-13.23	108148.14
交易性金融资产	22281.14	1015.31	1318.34	-47.04	10000.00
应收票据	252.85			-50.00	0.00
应收账款	13164.08	15009.82	12488.77	-2.56	13540.10
预付款项	38604.94	20053.76	19681.34	-24.51	11954.39
应收利息					
应收股利					
其他应收款	45484.26	21103.88	22269.68	-25.52	31295.04
存货	210745.69	259073.27	355430.47	34.33	333562.19
一年内到期的非流动资产					
待摊费用					4208.38
待处理流动资产净损失					9.22
流动资产合计	431378.72	431108.92	485357.33	6.26	512717.45
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	1105.56	967.67	1530.48	19.22	27016.82
投资性房地产			6795.89		0.00
固定资产	115965.55	174713.93	252917.28	59.05	275915.58
在建工程	37710.82	70261.52	61864.66	32.03	68172.98
工程物资	27.65	491.06	27.49	-0.28	34.71
固定资产清理					915.46
生产性生物资产	48449.05	72568.57	103248.11	56.55	115255.84
油气资产					
无形资产	22609.36	25500.44	30092.35	16.55	30960.05
开发支出					
商誉	722.78			-50.00	
合并价差					
长期待摊费用	4345.53	7415.42	9721.21	61.85	9471.91
递延所得税资产	71.54	123.01	42.63	-20.21	0.00
其他非流动资产					
非流动资产合计	231007.85	352041.61	466240.10	50.91	527743.36
资产总计	662386.57	783150.53	951597.43	21.83	1040460.81

附件 1-2 2007 年～2010 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	2007 年	2008 年	2009 年	增长率 (%)	2010 年 6 月
流动负债：					
短期借款	42618	103890	16900.00	75.42	125760.26
短期融资券			90000.00		90000.00
应付票据			11856.97		13129.23
应付账款	145201.3	55395.41	61037.38	-28.98	79193.37
预收款项	5179.91	5944.23	19372.99	137.00	2325.70
应付职工薪酬	9925.93	10230.89	19731.92	49.40	10041.67
应交税费	1489.48	-1095.85	-2571.36	-136.32	-534.15
应付利息	19.33	75.2	364.79	893.58	0.00
应付股利	7765.81	1669.96	1400.51	-40.98	1292.95
其他应付款	22882.85	140775.36	174472.52	331.23	179054.26
预计负债	3000			-50.00	0.00
一年内到期的非流动负债					0.00
其他流动负债					1108.13
流动负债合计	238082.61	316885.19	392565.71	32.44	501371.43
非流动负债：					
长期借款	800	2082.5	35115.50	2144.72	41115.50
应付债券					0.00
长期应付款		6792.63	6200.24		2450.52
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	348.72			-50.00	
其他非流动负债	222.63	1274.18	1721.07	336.53	
非流动负债合计	1371.35	10149.31	43036.81	1519.14	43566.02
负债合计	239453.96	327034.5	435602.52	40.96	544937.45
所有者权益：					
实收资本(或股本)	40000	188274.87	225909.26	232.39	248473.81
资本公积	146860.85	12131.12	11284.06	-46.16	44278.26
减：库存股					
盈余公积	20346.82	18315.77	26079.01	14.09	71664.11
本年利润					-10518.27
未分配利润	179342.21	198393.05	214465.51	9.79	129436.92
外币报表折算差额	-4.09	-6.04	-6.56	30.15	
归属于母公司权益合计	386545.79	417108.77	477731.29	11.79	483334.83
少数股东权益	36386.83	39007.27	38263.63	2.58	12188.54
所有者权益合计	422932.62	456116.03	515994.91	11.00	495523.37
负债和所有者权益总计	662386.57	783150.53	951597.43	21.83	1040460.81

附件 2 2007 年~2010 年 6 月公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	增长率 (%)	2010 年 6 月
一、营业收入	1174855.93	1583353.00	1672092.10	21.16	917416.25
减: 营业成本	906846.86	1386482.65	1470285.90	31.07	871672.42
营业税金及附加	208.54	138.03	368.73	38.41	31.76
销售费用	18890.61	25035.12	22226.55	8.83	14981.48
管理费用	46144.56	60607.54	78370.28	34.92	36318.24
财务费用	740.64	3546.31	5522.81	322.84	4628.20
资产减值损失	901.48	663.68	-223.11	-62.37	23.38
加: 公允价值变动收益	254.39	-940.56	-56.51	-61.11	0.00
投资收益	4222.18	5083.5	2997.12	-14.51	-55.90
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	205599.81	111022.6	98481.55	-26.05	-10295.15
加: 营业外收入	2129.12	1748.97	4023.26	44.48	1692.71
减: 营业外支出	1959.79	3970.96	4175.97	56.54	1314.30
其中: 非流动资产处置损失			2335.54		
三、利润总额	205769.14	108800.61	98328.84	-26.11	-9916.74
减: 所得税费用	2592.34	2328.37	2805.45	4.11	601.53
四、净利润	203176.79	106472.24	95523.40	-26.49	-10518.27

附表 3-1 2007 年~2010 年 6 月公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	增长率 (%)	2010 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	1123725.69	1674370.37	1677233.27	24.63	929200.28
收到的税费返还	578.69	1745.35	1191.99	52.99	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	4051.9	135576.3	15961.27	146.96	23012.08
经营活动现金流入小计	1128356.28	1811692.02	1694386.52	25.08	952212.36
购买商品、接受劳务支付的现金	910112.86	1424031.63	1361427.51	24.79	839493.89
支付给职工以及为职工支付的现金	43006.8	61000.72	70016.12	31.40	43535.04
支付的各项税费	6962.86	14584.78	13430.57	46.44	10733.14
支付其他与经营活动有关的现金	46441.04	157811.6	157006.92	119.04	32914.56
经营活动现金流出小计	1006523.56	1657428.73	1601881.12	29.57	926676.63
经营活动产生的现金流量净额	121832.72	154263.3	92505.40	-12.04	25535.73
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	229934.21	24936.52	300.00	-49.93	
取得投资收益收到的现金	4260.11	6404.28	7876.15	42.44	
处置固定资产和其他长期资产收回现金	1812.03	10728.79	12023.36	281.76	14.16
处置子公司及其他单位收到的现金净额					0.00
收到其他与投资活动有关的现金	301.72	5569.59	580.78	46.25	51.00
投资活动现金流入小计	236308.07	47639.18	20780.30	-45.60	65.16
购建固定资产、无形资产等支付的现金	88377.76	163887.5	136954.43	27.48	35657.74
投资支付的现金	244065.42	15730	6242.09	-48.72	25000.00
取得子公司等支付的现金净额		1367.21			0.00
支付其他与投资活动有关的现金	329.29	3183.09	5128.44	728.71	4822.04
投资活动现金流出小计	332772.47	184167.8	148324.96	-27.71	65479.79
投资活动产生的现金流量净额	-96464.4	-136528.62	-127544.67	16.11	-65414.63
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	12357.62			-50.00	0.00
取得借款收到的现金	54256.62	175736.39	140270.47	79.27	138911.23
发行债券收到的现金			90000.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金		10820.07	19734.15		36889.70
筹资活动现金流入小计	66614.24	186556.46	250004.62	137.65	175800.93
偿还债务支付的现金	41987	104522.05	193609.30	180.56	52881.05
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	29106.38	60115.26	14448.46	-25.18	15061.04
支付其他与筹资活动有关的现金	5321.46	25644.74	47591.19	397.16	34000.56
筹资活动现金流出小计	76414.84	190282.05	255648.94	117.28	101942.65
筹资活动产生的现金流量净额	-9800.6	-3725.6	-5644.32	-21.20	73858.29
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		-1.94	-0.55		
五、现金及现金等价物净增加额	15567.72	14007.14	-40684.14	-180.67	33979.39
加: 期初现金及现金等价物余额	85278.03	100845.75	114852.89	17.34	74168.75
六、期末现金及现金等价物余额	100845.75	114852.89	74168.75	-13.23	108148.144

附表 3-2 2007 年~2009 年现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年	2009 年	增长率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	203176.79	106472.24	95523.40	-26.49
加: 资产减值准备	901.48	17.59	-223.11	-62.37
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	18737.83	33520.72	37022.92	48.79
无形资产摊销	516.24	609.31	634.44	11.45
长期待摊费用摊销	3840.25	2265.9	3097.55	-9.67
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	148.21	-2581.94	1772.90	548.10
固定资产报废损失		12.73	45.62	
公允价值变动损失	-254.39	940.56	56.51	-61.11
财务费用	2591.04	7122.68	6631.96	77.98
投资损失	-4222.18	-5083.5	-2997.12	-14.51
递延所得税资产减少	-44.08	-360.38	80.38	-141.17
递延所得税负债增加	348.72	-81.43		-50.00
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-96470.45	-48327.58	-96357.19	-0.06
经营性应收项目的减少	-19542.95	23339.38	-36378.44	43.07
经营性应付项目的增加	12106.19	36397.02	83595.58	295.26
其他				
经营活动产生的现金流量净额	121832.72	154263.3	92505.40	-12.04
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本			2450.00	
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	100845.75	114852.89	74168.75	-13.23
减: 现金的期初余额	85278.03	100845.75	114852.89	17.34
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	15567.72	14007.14	-40684.14	-180.67

附表 4 主要财务计算指标

项目	2007 年	2008 年	2009 年	平均值	2010 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	107.81	111.40	121.61	115.79	--
存货周转次数(次)	5.58	5.90	4.79	5.28	--
总资产周转次数(次)	2.18	2.19	1.93	2.06	--
现金收入比(%)	95.65	105.75	100.31	101.01	101.28
盈利能力					
营业利润率(%)	22.79	12.43	12.05	14.31	4.98
总资本收益率(%)	44.12	20.03	15.25	22.46	--
净资产收益率(%)	48.04	23.34	18.51	25.87	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	0.19	0.45	6.37	3.36	7.66
全部债务资本化比率(%)	9.31	18.85	22.97	19.00	35.27
资产负债率(%)	36.15	41.76	45.78	42.65	52.37
偿债能力					
流动比率(%)	181.19	136.05	123.64	138.87	102.26
速动比率(%)	92.67	54.29	33.10	51.37	35.73
经营现金流动负债比(%)	51.17	48.68	23.56	36.62	--
EBITDA 利息倍数(倍)	89.33	24.71	21.97	36.26	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.19	0.70	1.06	0.78	--
本期短期融资券偿债能力					
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	16.12	25.88	24.21	23.09	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.74	2.20	1.32	1.67	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.36	0.25	-0.50	--	--
现金偿债倍数(倍)	1.76	1.66	1.08	1.39	1.69

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	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%
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
本期短期融资券偿债能力	
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
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
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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(非流动) 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 6 短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，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 2010 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每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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。

