

信用等级公告

联合[2012] 564 号

联合资信评估有限公司通过对山东新希望六和集团有限公司 2012 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

山东新希望六和集团有限公司
2012 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
二零一二年七月二十五日



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）与山东新希望六和集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与山东新希望六和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，未因山东新希望六和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山东新希望六和集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、山东新希望六和集团有限公司 2012 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
二零一二年七月二十五日
评级业务专用章

山东新希望六和集团有限公司

2012 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: 5 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2012 年 7 月 25 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	5.76	7.51	10.83	15.93
资产总额(亿元)	55.55	72.88	97.14	96.57
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	25.88	34.74	49.50	52.95
短期债务(亿元)	16.31	19.24	20.21	21.97
全部债务(亿元)	16.41	19.74	20.31	22.07
营业收入(亿元)	315.64	396.57	547.34	138.53
利润总额(亿元)	7.21	10.72	17.66	3.31
EBITDA(亿元)	10.39	13.95	23.36	--
经营性净现金流(亿元)	0.85	12.60	17.52	4.09
净资产收益率(%)	22.35	26.57	31.23	--
资产负债率(%)	53.41	52.34	49.05	45.17
速动比率(%)	49.60	48.11	48.81	65.35
EBITDA 利息倍数(倍)	13.44	13.48	15.76	--
经营现金流流动负债比(%)	2.90	33.64	37.06	--
现金偿债倍数(倍)	1.15	1.50	2.17	3.19

注: 2012 年一季度财务数据未经审计。

分析师

刘献荣 仲大伟

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

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,山东新希望六和集团有限公司(以下简称“公司”或“六和集团”)拟发行的 2012 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。

优势

1. 公司是国内大型饲料生产企业之一,产品知名度高,具备较强的区域优势和市场竞争能力。
2. 受产品销售价格和产销量上涨带动,公司收入和利润规模大幅增加。
3. 公司经营活动现金流和现金类资产对本期短期融资券形成良好覆盖。

关注

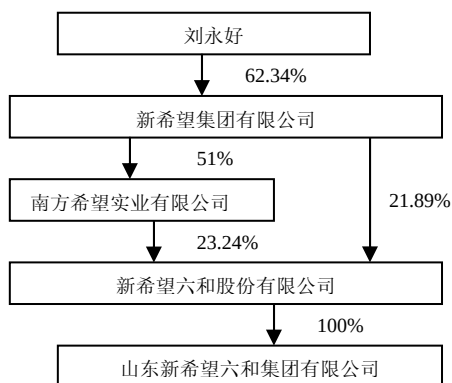
1. 受行业特点限制以及原料价格波动、薄利多销的营销策略等因素的影响,公司营业利润率低于行业平均水平。
2. 公司未来投资规模较大,存在一定的融资压力。
3. 公司短期债务占比过高,债务结构有待优化。

一、主体概况

山东新希望六和集团有限公司（以下简称“公司”或“集团”）前身是于 1995 年经山东省经贸委第 569 号文件批准在淄博市成立的山东六和集团有限公司，注册资金 3000 万元，1997 年由淄博迁入青岛；2011 年 11 月，股东变更，四川新希望农业股份有限公司受让原股东股权，成为公司唯一股东，公司于 2012 年 2 月更改为现名。截至 2011 年底，公司注册资本 52000 万人民币。

刘永好先生通过新希望集团有限公司对公司股东新希望六合股份有限公司绝对控股，因此公司最终实际控制人为自然人刘永好（股权关系参见图 1）。

图 1 公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司经营范围包括：进出口业务（以中华人民共和国对外贸易经济合作部核准的进出口商品目录为准）；企业管理类教育培训；兽药（不含生物制品）、饲料药物添加剂销售；以下限分支机构经营：肉食品加工、销售；饲料原料、兽药、鸡辅料生产加工、销售。（需经营许可证经营的，须凭许可经营）。

截至 2012 年 3 月底，公司拥有全资及控股子公司 82 家；本部设有总裁办、财务部、审计部、人力资源部、发展建设部、技术部、策略推进部共 7 个职能部门。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 97.14 亿元，所有者权益（含少数股东权益）为

49.50 亿元；2011 年公司实现营业收入 547.34 亿元，利润总额 17.66 亿元。

截至 2012 年 3 月底，公司（合并）资产总额 96.57 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 52.95 亿元；2012 年 1~3 月公司实现营业收入 138.53 亿元，利润总额 3.31 亿元。

公司注册地址：青岛市城阳区青大工业园；法定代表人：刘永好。

二、本期短期融资券概况

公司注册发行总额度为 10 亿元的短期融资券。其中 2012 年第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）发行额度为 5 亿元，期限 365 天；募集资金中的 2 亿元将用于置换银行借款，3 亿元用于补充饲料生产所需的原料采购等流动资金需求。

公司本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

农牧业是国民经济中不可或缺的重要基础行业，中国的人口基数决定了肉食、禽蛋、乳品等庞大的消费规模，特别是规模化养殖比重在食品安全等因素影响下处于逐步提高状态，这一市场环境决定了中国农牧产业链（饲料—养殖—屠宰加工）长期向好的发展前景。

公司是国内大型饲料生产企业之一，并具有较为完整的农牧产业链，品牌优势突出，在规模和区域市场占有率等方面具有较为明显的竞争优势。其中饲料产业生产鸡、鸭、猪、水产各类饲料十几大系列，预混料、浓缩料、配合料等 100 多个品种，占山东市场 50%，全国市场 6%；肉食产业涉及冷冻、冰鲜、熟食等 200 多个肉食品种，是双汇、麦当劳、肯德基等企业的主要原料供应商。截至 2011 年底，公司拥有饲料生产企业 115 家（包括联营企业）。2011 年，公司拥有饲料加工产能 1972 万吨/年，肉禽屠宰能力 270 万只/日，熟食制品加工能力

7.7 万吨/年；存栏种鸡 175 万套，种鸭 11588 单元，种猪 12943 头。未来 3 年，公司继续扩大产能，投资规模将上升，存在一定的融资压力。2011 年，公司实现饲料销量近 1148 万吨，肉食销量 177 万吨，种禽销量 3.11 亿只。公司先后被授予“农业产业化国家重点龙头企业”、“中国肉类工业最具影响力品牌”、“全国饲料企业 50 强”等荣誉称号。

公司已建立起适合自身特点的管理模式和制度体系，法人治理结构和内部管理较为完善，运作规范，管理效率较高。

近三年公司收入规模增长较快。2011 年实现营业收入 547.34 亿元，其中饲料业务（包括饲料和预混料）和肉食加工业务分别实现营业收入 334.76 亿元和 175.07 亿元，较上年分别增长 36.97%和 35.15%，占公司营业收入的比重分别为 61.16%和 31.99%，是公司目前的核心产业；受鸡、鸭、猪肉价格持续上涨影响，养殖业务收入增加明显，收入占比由上年的 1.73% 上升至 2.65%。受产品产销量增加及销售价格上涨影响，公司利润总额大幅增长，三年复合增长率为 56.55%，2011 年公司利润总额为 17.66 亿元，其中饲料（包括预混料）业务利润占 49.50%。受行业特点限制以及原料价格波动影响，公司主营业务盈利能力一般，三年营业利润率分别为 5.11%、5.74%和 6.50%，营业利润率较低，但规模效益显现，资产盈利能力增强。2012 年 1~3 月，公司实现营业收入 138.53 亿元，利润总额 3.31 亿元。

目前公司资产结构合理且构成基本稳定，整体资产质量较好；债务水平适中，债务负担正常，但短期债务占有息债务比重过高。未来随着公司饲料产能的持续扩大，以及农牧产业链（饲料—养殖—屠宰加工—动物保健等）的不断延伸和完善，公司规模效益将进一步显现，盈利空间有望扩大。综合看，公司主体信用风险低。

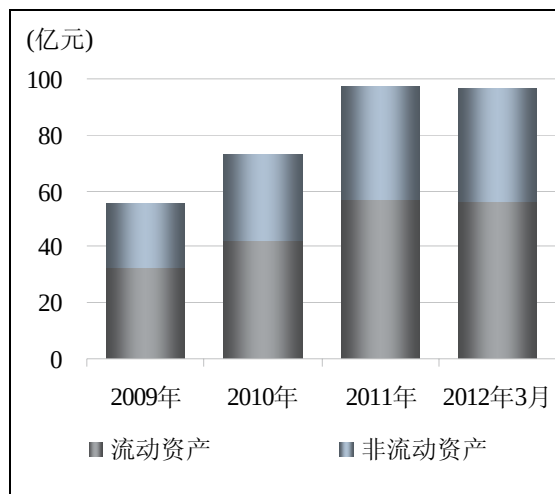
经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2009~2011 年，公司资产规模快速增长，年复合增长 32.24%，主要是由于合并范围的增加所致。截至 2011 年底，公司资产总额 97.14 亿元，资产结构较稳定，流动资产和非流动资产分别占 58.30%和 41.70%，公司资产结构以流动资产为主。

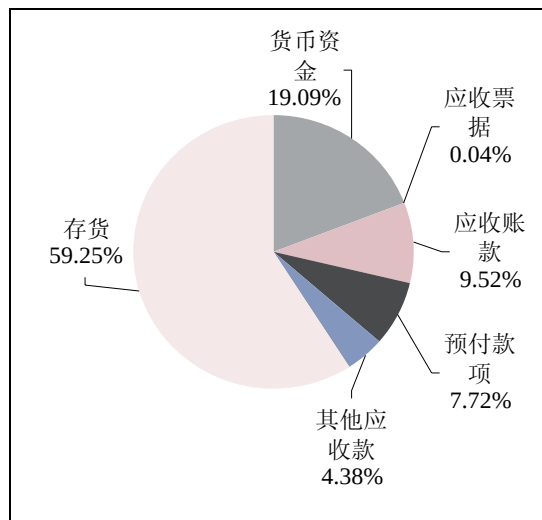
图 2 2009~2012 年 3 月资产规模与结构



资料来源：公司提供

流动资产

图 3 公司 2011 年底流动资产构成情况



资料来源：公司提供

2009~2011 年，公司流动资产规模复合增长 31.05%，主要来自货币资金和存货的增长。

截至 2011 年底，公司流动资产 56.63 亿元，主要由货币资金（占 19.09%）、应收账款（占 9.52%）和存货（占 59.25%）构成，存货占比较大。

2009~2011 年，公司货币资金快速增长，年复合增长 37.14%。截至 2011 年底，公司货币资金 10.81 亿元，其中银行存款占 76.69%，其他类现金占 23.31%（主要是信用证及应付票据保证金）。

2009~2011 年，公司应收账款波动增长，三年复合增长 21.30%。截至 2011 年底，公司应收账款 5.39 亿元，主要是应收货款。从账龄结构看，1 年以内的占 96.00%，1 年以上的占 4.00%。单项金额重大的应收账款占 42.37%，已按照 5%计提了减值准备；欠款数额较大的前 5 位客户占应收账款总额的 16.84%，集中度较低。

2009~2011 年，公司预付款项复合增长 45.20%，增幅较大。截至 2011 年底，公司预付款项 4.37 亿元，主要是预付供应商的原料款。预付款项中金额较大的前 5 名客户占预付款项总额的 27.46%，集中度较低；从账龄看，1 年以内的占 99.25%，账龄短。

2009~2011 年，公司其他应收款持续减少，年复合下降 7.84%。截至 2011 年底，公司其他应收款 2.48 亿元，主要是往来款。从账龄结构看，账龄较短，1 年以内的欠款占 92.00%，公司计提了坏账准备；欠款数额较大的前 5 位客户占其他应收款总额的 14.11%，集中度较低。

2009~2011 年，公司存货快速增长，年复合增长 34.99%。截至 2011 年底，公司存货 33.56 亿元，主要是由于下属饲料公司和养殖公司增加及备料所致；存货主要是玉米、豆粕等原料以及饲料成品，原材料和库存商品分别占存货总额的 51.31%和 42.82%；其他存货主要为包装物、消耗性生物资产、周转材料、在产品和自制半成品。2011 年，公司计提跌价准备 1.65 亿元。

2009~2011 年，公司销售债权周转次数呈

上升趋势，存货周转次数和总资产周转次数均呈整体下降趋势，2011 年三项指标分别为 125.31 次、17.70 次和 6.44 次，公司经营效率高。

总体看，近三年，公司生产规模的扩大导致资产规模快速增长，流动资产占比较高，且流动资产中以存货为主，存货主要是饲料等原材料，存货周转较快，资产流动性较强，整体资产质量较好。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2009~2011 年，伴随着公司经营规模的扩大和营业收入的增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金复合增长率为 33.80%，2011 年为 581.05 亿元；受规模扩张及原料价格上涨影响，近三年公司购买商品、接受劳务支付的现金大幅增加，复合增长率 31.87%，2011 年为 533.96 亿元，另外，支付的其他与经营活动有关的现金三年增幅为 48.63%，主要是公司规模扩张带来的往来款大幅增加，2011 年为 9.84 亿元。公司经营活动现金流量净额近三年一直表现为净流入并且大幅增长，2011 年经营净现金流入量为 17.52 亿元。从收入实现质量看，2009~2011 年，公司现金收入比指标基本稳定，2011 年为 106.16%，收入实现质量正常。

从投资活动来看，2009~2011 年，公司投资活动现金流入三年复合增长 71.42%，主要是处置固定资产、其他长期资产和子公司等收回的现金，2011 年为 1.04 亿元。近三年公司投资规模迅速扩大，购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金年均增长 76.06%，2011 年为 12.64 亿元，投资规模的扩大导致投资活动产生的现金流量净额表现为净流出，2011 年为 -12.75 亿元。2011 年经营活动产生的现金流净额能覆盖投资支出需求。

从筹资活动来看，2009~2011 年，公司筹资活动现金流入主要为借款（包含短期融资券）所收到的现金和吸收投资所收到的少部分现

金，现金流出主要为偿还本息和分配利润、股利所支付的现金。近三年，公司筹资活动产生的现金流量净额波动较大，2011 年为-1.45 亿元。

2012 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流入为 139.76 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 139.15 亿元，现金收入比为 100.45%，经营获现能力较上年有所下降；公司经营活动产生的现金流量净额为 4.09 亿元；投资活动主要是购买固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金，产生的现金流量净额为-1.18 亿元；筹资活动也主要是借款及偿还本息，产生的现金流量净额为 2.21 亿元。

总体看，公司经营活动现金流量充足且逐年增长，近两年能覆盖正常的投资需求；筹资活动现金流入主要来自银行借款和发行债券。鉴于未来几年公司仍保持较大规模的对外投资，公司对外筹资压力依然较大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看，2009~2011 年，公司流动比率呈上升趋势，速动比率略有波动，三年平均值分别为 116.23%和 48.75%，2011 年上述两指标值分别为 119.33%和 48.81%；2012 年 3 月底，流动比率和速动比率分别为 130.33%和 65.35%。因公司存货规模大，公司速动比率较低。2009~2011 年，因公司经营活动产生的现金净额大幅增长，公司经营现金流动负债比也呈上升趋势，三年分别为 2.90%、33.64%和 37.06%，经营性净现金流对流动负债的保障能力增强。

总体看，公司经营活动现金流充足，结合公司流动资产和流动负债情况看，公司短期偿债能力较强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司计划于 2012 年发行本期 5 亿元短期融资券，是 2012 年 3 月底全部债务的 21.45%，本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较

大。

截至 2012 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 45.17%和 29.42%。以 2012 年 3 月底财务数据为基础，在不考虑其他因素的情况下，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升至 47.87%和 33.83%，公司债务负担将略有增加，但仍保持在合理水平。考虑到本次短期融资券部分数额偿还银行借款，则发行后公司实际债务负担可能低于上述模拟值。

截至 2012 年 3 月底，公司现金类资产 15.93 亿元，为本期短期融资券发行额度的 3.19 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。2009~2011 年，公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券发行额度的 65.03 倍、86.01 倍和 116.61 倍，经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力很强。2009~2011 年，公司经营活动现金净流量分别为本期短期融资券发行额度的 0.17 倍、2.52 倍和 3.50 倍，公司经营活动现金净流量对本期短期融资券的保障能力强。

截至 2012 年 3 月底，公司累计获得的授信总额为 77.65 亿元，已使用额度 17.82 亿元，未使用额度为 59.83 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2012 年 3 月底，公司无对外担保和重大未决诉讼。

六、综合评价

农牧业是国民经济中不可或缺的重要基础行业，随着人口的增长、城市化进程的加快，人们在肉类、水产品方面的开支不断加大，中国庞大的人口基数决定了肉食、禽蛋、乳品等消费规模持续上升，这决定了中国农牧产业链长期向好的发展前景。

公司是国内规模最大的饲料生产企业之一，在生产能力、产品结构、技术水平、品牌影响力、区域市场占有率等方面竞争优势明显。受行业特点限制以及原料价格波动影响，主营

业务利润率较低。近年来，产品产销量增加和销售价格上涨带动公司营业收入增长，整体资产盈利能力增强，经营现金流量充足，债务水平适中，偿债能力较强，公司主体信用风险低。

目前公司经营活动获取现金的能力强，经营活动现金流规模大，现金类资产充裕，对本期短期融资券覆盖能力良好，公司间接融资渠道畅通。

综合看，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 2009~2012 年 3 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	57469.76	74927.88	108093.39	37.14	159253.97
交易性金融资产	0.00	35.25	0.00		0.00
应收票据	215.00	145.00	217.00	0.46	18.00
应收账款	36645.38	33074.58	53921.61	21.30	47238.66
预付款项	20742.42	32898.83	43730.09	45.20	28642.03
应收利息	0.00	0.00	0.00		0.00
应收股利	488.54	0.00	0.00	-100.00	0.00
其他应收款	29196.09	28675.51	24799.15	-7.84	47282.31
存货	184152.36	242599.41	335577.87	34.99	280827.38
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	868.39	10344.94	0.00	-100.00	0.00
流动资产合计	329777.93	422701.40	566339.11	31.05	563262.35
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	4356.00	3168.00		3135.00
持有至到期投资					0.00
长期应收款					0.00
长期股权投资	17248.92	20097.56	29360.58	30.47	31119.35
投资性房地产	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产	145976.49	206479.26	254862.27	32.13	253995.24
在建工程	15277.90	25392.87	46069.69	73.65	46370.50
工程物资	0.00	155.27	308.03		801.56
固定资产清理					0.00
生产性生物资产	12595.95	18639.30	30412.85	55.39	29437.38
油气资产					
无形资产	17435.35	25004.14	33161.51	37.91	30135.73
开发支出					
商誉	13896.61	1260.41	1479.85	-67.37	1479.85
合并价差					
长期待摊费用	2564.49	3697.25	3928.95	23.78	4148.26
递延所得税资产	705.64	969.38	2341.24	82.15	1809.43
其他非流动资产					
非流动资产合计	225701.34	306051.44	405092.97	33.97	402432.30
资产总计	555479.28	728752.85	971432.08	32.24	965694.65

附件 1-2 2009~2012 年 3 月合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	135390.33	165101.30	118837.00	-6.31	141020.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	24200.00	27300.00	29300.00	10.03	28700.00
应付账款	79299.83	91253.15	143940.40	34.73	99476.62
预收账款	11387.92	20157.87	42968.89	94.25	43432.31
应付职工薪酬	5650.95	12174.00	17589.60	76.43	16070.53
应交税费	-9179.84	-12462.07	-16999.51	36.08	-18805.04
应付利息	0.00	0.00	1721.02		2288.89
应付股利					
其他应付款	43173.29	70187.88	80071.36	36.19	65565.27
预计负债					
一年内到期的非流动负债	3500.00	0.00	4000.00	6.90	0.00
其他流动负债	164.42	679.49	51391.54	1667.97	54440.27
流动负债合计	293586.90	374391.62	472820.31	26.91	432188.85
非流动负债：					
长期借款	1000.00	5000.00	1000.00	0.00	1000.00
应付债券					
长期应付款	1089.04	0.00	0.00	-100.00	0.00
专项应付款	974.00	165.54	0.00	-100.00	0.00
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	11.21	601.50	304.50	421.27	296.25
其他非流动负债	0.00	1242.11	2341.11		2754.93
非流动负债合计	3074.25	7009.16	3645.61	8.90	4051.18
负债合计	296661.15	381400.77	476465.91	26.73	436240.03
所有者权益：					
实收资本（或股本）	52000.00	52000.00	52000.00	0.00	52000.00
资本公积	1691.22	7766.67	6593.89	97.46	6569.14
减：库存股					
盈余公积	5797.44	5868.71	8294.18	19.61	8294.18
未分配利润	123014.18	165648.92	270706.23	48.34	290296.19
外币报表折算差额	-34.35	-84.60	-66.06	38.67	-66.06
归属于母公司所有者权益合计	182468.49	231199.70	337528.24	36.01	357093.45
少数股东权益	76349.64	116152.38	157437.93	43.60	172361.16
所有者权益合计	258818.13	347352.07	494966.17	38.29	529454.62
负债和所有者权益总计	555479.28	728752.85	971432.08	32.24	965694.65

附件 2 2009~2012 年 3 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	12 年 1~3 月
一、营业收入	3156445.13	3965656.22	5473446.35	31.68	1385274.50
减: 营业成本	2994558.87	3737518.08	5116715.13	30.72	1310521.43
营业税金及附加	434.88	559.76	904.25	44.20	173.66
销售费用	39658.51	53223.05	72750.10	35.44	19174.57
管理费用	42425.43	58540.70	78283.49	35.84	21381.74
财务费用	7900.48	10242.66	14689.43	36.36	4018.48
资产减值损失	1702.79	2975.00	21102.93	252.04	-3042.57
加: 公允价值变动收益					
投资收益	1700.47	3531.20	3991.24	53.20	293.38
其中: 对合营企业投资收益	0.00	2226.54	4201.04		0.00
汇兑收益					
二、营业利润	71464.64	106128.16	172992.26	55.59	33340.56
加: 营业外收入	2475.66	5961.37	9279.83	93.61	2281.99
减: 营业外支出	1867.31	4901.50	5640.68	73.80	2499.31
其中: 非流动资产处置损失	0.00	3490.39	0.00		0.00
三、利润总额	72072.99	107188.02	176631.41	56.55	33123.24
减: 所得税费用	14227.63	14908.01	22056.91	24.51	5939.04
四、净利润	57845.36	92280.02	154574.50	63.47	27184.20

附件 3 2009~2012 年 3 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	12 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	3245647.99	4287633.37	5810511.72	33.80	1391469.71
收到的税费返还	421.47	695.32	1113.62	62.55	160.80
收到其他与经营活动有关的现金	5325.69	12116.03	19054.57	89.15	6005.37
经营活动现金流入小计	3251395.16	4300444.73	5830679.91	33.91	1397635.88
购买商品、接受劳务支付的现金	3070349.90	3948681.50	5339612.54	31.87	1254971.65
支付给职工以及为职工支付的现金	102212.78	138448.81	182392.12	33.58	54955.56
支付的各项税费	25788.87	31673.91	35089.02	16.65	21044.01
支付其他与经营活动有关的现金	44529.36	55685.12	98364.81	48.63	25788.01
经营活动现金流出小计	3242880.91	4174489.34	5655458.49	32.06	1356759.23
经营活动产生的现金流量净额	8514.24	125955.39	175221.42	353.65	40876.65
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	977.17	3826.28	80.00	-71.39	0.00
取得投资收益收到的现金	1993.79	1974.57	890.42	-33.17	0.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	553.18	3810.65	6786.51	250.26	401.49
处置子公司及其它单位收到的现金			2598.50		
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	3524.14	9611.50	10355.42	71.42	401.49
购建固定资产、无形资产等支付的现金	40792.97	59605.43	126448.60	76.06	9792.69
投资支付的现金	5301.02	28153.19	6915.00	14.21	2400.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	5156.98	4525.29		0.00
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	46093.99	92915.60	137888.88	72.96	12192.69
投资活动产生的现金流量净额	-42569.86	-83304.10	-127533.46	73.09	-11791.20
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	9631.00	15173.74	10567.40	4.75	7329.00
取得借款收到的现金	197655.33	298100.90	204544.00	1.73	112841.30
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	1000.00		0.00
筹资活动现金流入小计	207286.33	313274.64	216111.40	2.11	120170.30
偿还债务支付的现金	148600.00	307734.43	200911.87	16.28	94658.30
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	29913.50	30333.39	29447.46	-0.78	3436.86
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	851.30	259.00		0.00
筹资活动现金流出小计	178513.50	338919.11	230618.33	13.66	98095.16
筹资活动产生的现金流量净额	28772.82	-25644.47	-14506.93		22075.14
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	-15.53		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-5282.79	17006.83	33165.51		51160.59
加: 期初现金及现金等价物余额	62752.55	57069.76	74927.88	9.27	108093.39
六、期末现金及现金等价物余额	57469.76	74076.58	108093.39	37.14	159253.97

附件 4 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	102.70	113.18	125.31	--
存货周转次数(次)	20.57	17.52	17.70	--
总资产周转次数(次)	6.45	6.18	6.44	--
现金收入比(%)	102.83	108.12	106.16	100.45
盈利能力				
营业利润率(%)	5.11	5.74	6.50	5.38
总资本收益率(%)	15.51	16.94	22.14	--
净资产收益率(%)	22.35	26.57	31.23	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.38	1.42	0.20	0.19
全部债务资本化比率(%)	38.80	36.24	29.10	29.42
资产负债率(%)	53.41	52.34	49.05	45.17
偿债能力				
流动比率(%)	112.33	112.90	119.78	130.33
速动比率(%)	49.60	48.11	48.81	65.35
经营现金流动负债比(%)	2.90	33.64	37.06	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.44	13.48	15.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.58	1.41	0.87	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.21	0.22	0.23	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.40	4.12	3.22	--
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)	65.03	86.01	116.61	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.17	2.52	3.50	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.68	0.85	0.95	--
现金偿债倍数(倍)	1.15	1.50	2.17	3.19

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	(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%
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 山东新希望六和集团有限公司 2012 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。

山东新希望六和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。山东新希望六和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山东新希望六和集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现山东新希望六和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。

如山东新希望六和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做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

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山东新希望六和集团有限公司、主管部门、交易机构等。

