

信用等级公告

联合[2016] 304 号

联合资信评估有限公司通过对河北省新合作控股集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

河北省新合作控股集团有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年三月二日



河北省新合作控股集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2016年3月2日

财务数据

项目	2012年	2013年	2014年	15年9月
资产总额(亿元)	45.61	76.62	93.34	98.97
所有者权益(亿元)	18.37	25.98	29.00	29.08
长期债务(亿元)	4.92	14.57	13.05	18.06
全部债务(亿元)	14.80	34.68	37.63	37.20
营业收入(亿元)	51.81	58.43	62.93	58.65
利润总额(亿元)	1.26	1.18	1.20	0.49
EBITDA(亿元)	2.37	2.30	2.68	--
营业利润率(%)	4.17	6.23	6.81	4.11
净资产收益率(%)	5.94	4.00	3.14	--
资产负债率(%)	59.73	66.09	68.93	70.62
全部债务资本化比率(%)	44.63	57.17	56.48	56.12
流动比率(%)	162.83	154.85	142.73	151.59
全部债务/EBITDA(倍)	6.25	15.07	14.02	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.47	3.84	2.51	--

注：2015年三季度财务数据未经审计。

分析师

景雪 方晓

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”）对河北省新合作控股集团有限公司（以下简称“新合作集团”或“公司”）的评级，反映了公司作为河北省农资流通行业的龙头，在国家政策支持、省内盐业专营、销售网络建设等方面具备的综合优势；同时联合资信也关注到，盐业市场化改革推进、农资流通行业市场竞争激烈且毛利率水平低、公司投资收益和营业外收入对利润贡献大、债务规模上升快且未来房地产项目存在一定资金压力等因素对公司经营及发展可能造成的不利影响。

公司承担着河北省化肥、农药和食盐储备任务及新网工程建设等政策性项目，国家对农业的政策支持持续，公司获得的财政补贴收入有望保持稳定；未来，冀兴商城二期项目和新合作广场项目进入销售期，有望带来公司房地产板块收入的回升。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 公司作为河北省供销合作总社的全资子公司，承担着河北省化肥、农药和食盐储备任务及新网工程建设等政策性项目，在资源获取、政策支持等方面具备显著优势，每年均获得一定的政府补贴收入。
2. 公司是河北省农资流通行业的龙头企业，销售网络覆盖率高，渠道发展成熟。
3. 公司拥有河北省的盐业专营权，垄断河北省盐业销售市场。

关注

1. 农资流通行业市场竞争激烈且毛利率水平低。
2. 公司利润对投资收益及政府补贴等非经营

- 性收益依赖程度高。
3. 公司有息债务增长快，债务负担较重；经营性净现金流持续为负；公司在建地产项目投资存在一定资金压力。
 4. 盐业市场化改革推进，未来可能对公司盐业板块收入和利润水平产生重大影响。

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）与河北省新合作控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与河北省新合作控股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，未因河北省新合作控股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河北省新合作控股集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、河北省新合作控股集团有限公司主体长期信用等级自2016年3月2日至2017年3月1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。

一、主体概况

河北省新合作控股集团有限公司（以下简称“新合作集团”或“公司”）前身是2004年成立的河北省新合作资产运营管理中心，由河北省供销合作总社（以下简称“河北省供销社”或“省社”）出资成立。2008年4月，河北省新合作资产运营管理中心改制为有限责任公司，更名为“河北省新合作资产运营管理有限公司”，省社以其拥有的截至2007年11月30日资产管理中心的净资产出资，注册资本7828万元；2008年10月，增资至10028万元。2008年10月，河北省新合作资产运营管理有限公司更名为“河北省新合作资产运营集团有限公司”，2012年2月，河北省新合作资产运营集团有限公司更名为“河北省新合作控股集团有限公司”；经多次增资，截至2015年9月底，公司注册资本为25878万元，由河北省供销合作总社100%持股。河北省供销合作总社为公司实际控制人。2015年10月25日，根据公司股东决定和章程修正案，公司新增注册资本234122万元，注册资本由25878万元增加至260000万元。其中，62333万元由资本公积转增，出资时间2015年10月28日；21789万元由未分配利润转增，出资时间为2015年10月28日；150000万元为认缴出资，出资方式为货币，2030年12月31日前缴足。

公司经营范围：资产的经营、管理及投资；化肥、棉花、纸塑包装物、日用杂品、粮食（原粮）、建材、钢材、木材、水泥的销售；自有房屋租赁、经济信息咨询服务；仓储服务（法律、法规及国务院决定禁止或经审批的除外）。

截至2014年底，公司纳入合并报表范围的子公司26家；公司内部设立了“六部一室”，即综合办公室、人力资源部、财务审计部、企业管理部、项目管理部、资金运营部、资产运营部。

截至2014年底，公司（合并）资产总额93.34亿元，所有者权益29.00亿元（其中少数

股东权益12.51亿元）；2014年公司实现营业收入62.93亿元，利润总额1.20亿元。

截至2015年9月底，公司（合并）资产总额98.97亿元，所有者权益29.08亿元（其中少数股东权益12.46亿元）；2015年1~9月，公司实现营业收入58.65亿元，利润总额0.49亿元。

公司注册地址：河北省石家庄市建设南大街21号付一号；法定代表人：邓沛然。

二、宏观经济和政策环境

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636463亿元，按可比价格计算，比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为，在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万，调查失业率稳定在5.1%左右，居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元，比上年名义增长12.0%（扣除价格因素实际增长10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005亿元，比上年名义增长15.7%（扣除价格因素实际增长15.1%）。全年进出口总额264335亿元人民币，比上年增长2.3%。

2014年，中国继续实施积极的财政政策。

全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

三、行业及区域环境分析

公司是河北省供销社领导下的经营实体，经营范围主要涉及农业生产资料、棉花、盐业专营等业务板块。

1. 供销社系统

供销合作社在中国已有 80 多年的历史。1995 年 2 月，党中央、国务院根据建立社会主义市场经济体制和深化农村改革的要求，从农业、农村经济发展需要出发，在总结供销合作社过去改革和发展经验的基础上，做出了《关于深化供销合作社改革的决定》（中发〔1995〕5 号），明确了供销合作社的性质、宗旨、地位和作用，并决定恢复成立中华全国供销合作总社，提出了支持供销合作社改革发展的若干政策措施。

自 1995 年中华全国供销合作总社恢复成立以来，全国供销合作社系统认真贯彻 1995 年中央 5 号文件和 1999 年国务院 5 号文件（《国务院关于解决当前供销合作社几个突出问题的通知》）精神，坚持改革的市场取向，坚持为农服务的发展方向，提出并认真实施“四项改造”（即以参与农业产业化经营改造基层社，以实行产权多元化改造社有企业，以实现社企分开、开放办社改造联合社，以发展现代流通方式改造传统经营网络），使供销合作社克服了计划经济时期形成的种种弊端，扭转了连年亏损的不利局面。目前，供销合作社已进入联合发展的新阶段，基本形成了符合合作制理念和市场经济取向的供销合作社新体制和新机制，经济运行质量持续提高，基层组织建设取得新进展，网络建设稳步推进，城市供销合作社辐射带动功能日益增强，为农服务成效突出，联合社自身建设明显加强。

2009 年 11 月出台的《国务院关于加快供销合作社改革发展的若干意见》（国发【2009】40 号文）使供销合作社的发展迎来了新的战略机遇。其中，国务院针对新形势下加快供销合作社改革发展问题提出若干意见，要求供销合

作社发挥流通网络覆盖城乡的优势，加快推进新农村现代流通服务网络工程（以下简称“新网工程”）建设，具体包括农业生产资料、农村日用消费品现代经营服务网络、农副产品现代购销网络、再生资源回收利用网络的“四大网络”建设，以发展成为农业社会化服务的骨干力量和农村现代流通的主导力量；做大做强社有企业，在农资、棉花、农副产品、日用消费品、再生资源等领域培育一批主业突出、市场竞争力强、行业影响力大的企业集团，支持社有企业参与“万村千乡”和“双百”市场工程以及农超对接、家电下乡、以旧换新等工作，鼓励社有企业积极利用农村物流服务体系发展专项资金、服务业发展专项资金、中小商贸企业发展专项资金开拓农村市场；供销合作社使用的原国有划拨建设用地，经批准可采取出让、租赁方式处置，收益实行“收支两条线”，优先用于支付供销合作社破产和改制企业职工安置费用、改善农村流通基础设施。

在政策支持方面，全国供销合作社系统享受到一系列政策和资金支持，如化肥淡季储备补贴等补贴政策以及重点用于支持供销合作社农资、农副产品、日用消费品和再生资源回收利用等服务体系改造的新网工程专项资金，重点支持商贸流通行业和再生资源回收利用等的服务业发展专项资金，以及支持农业生产资料连锁经营的农村物流服务体系发展专项资金等。

根据中国供销合作网最新统计数据显示，截至 2014 年底，全系统有基层社 24950 个，其中：集体企业 18504 个，有限责任公司 1394 个，股份有限公司 756 个，股份合作公司 1845 个，农民专业合作社 1320 个，其他 1131 个。由县社垂直管理的 20183 个，实行属地管理的 679 个，保留牌子实行民营的 2086 个，其他 2002 个。

2. 农资行业

农资主要包括化肥、农药、农膜、种子、饲料、农机具等几大类商品，是重要的农业生

产要素，与“三农”（农业、农村、农民）工作紧密相关，对保障农业生产，增加农民收入，减轻农民负担，维护国家粮食安全都有着特殊重要的意义，因此，国家历来十分重视农资生产、供应工作，并在政策上给予了较大的倾斜。

近年来，中国农资行业取得了长足的发展，农资市场处于供求总量基本平衡、品种结构不平衡的状态。主要表现为农药、氮肥等农资产品供过于求，种子等保持供求基本平衡，而钾肥、复合肥等因技术及资源因素需要从国外进口才能满足国内需求。加上国家对三农问题的重视程度不断提高，粮食种植面积有所增加，农民对农业投入的越来越多，农资市场需求稳中有增。

化肥市场现状

公司所经营的农资产品以化肥为主。

化肥主要可分为氮肥、磷肥、钾肥、复合肥。中国是世界上最大的化肥生产国，据 WIND 资讯统计，2014 年 1~12 月中国累计生产化肥 6887.20 万吨，2015 年 1~12 月中国累计生产化肥 7627.40 万吨，同比增长 10.75%。

农资流通市场现状、相关政策及发展趋势

在农资流通体系上，1998 年化肥流通体制开始市场化改革后，中国农资流通行业发生了深刻变化并取得了长足的发展，原有的市场格局被打破，经营主体逐步多元化。但目前，国内农资产量总体过剩，产品同质化严重，买方市场特征明显。随着市场竞争的日趋激烈，加之本行业直接为“三农”服务，相对其他行业，利润空间较为有限，除少数企业外，绝大部分企业规模偏小，经营模式落后，经营成本高，为了在激烈的市场竞争中勉强生存，部分中小农资流通企业不法经营，销售假冒伪劣农资坑农害农，严重扰乱了农资流通市场秩序。2009 年 3 月，国家财政部、商务部等八部委 17 日联合公布了《关于完善农业生产资料流通体系的意见》，为构建多元化、连锁化的现代农资流通体系提出了具体目标。并提出了完善农资流通体系的总体目标：培育若干家销售额超

100 亿元的大型农资流通企业，建设改造一批农资连锁门店和区域性配送中心，通过三到五年的努力，初步形成以乡、村两级经营网络为基础，以农资交易市场为平台，以大型农资龙头企业为重点，区域性连锁配送中心为骨干，布局合理、经营规范、运作高效、协调发展的多元化、连锁化农资流通体系。

目前，部分具备较强实力的企业经过多年激烈市场竞争以及抓住有利的政策机遇，借助各种现代流通方式在全国范围内实现了规模快速扩张。

化肥经营方面，为进一步深化化肥流通体制改革，调动各方面参与化肥经营的积极性，不断提高为农服务水平，满足农业生产发展需要，国务院于 2009 年 8 月出台《关于进一步深化化肥流通体制改革的决定》。要求放开化肥经营限制。取消对化肥经营企业所有制性质的限制，允许具备条件的各种所有制及组织类型的企业、农民专业合作社和个体工商户等市场主体进入化肥流通领域，参与经营，公平竞争。同时国家鼓励大型化肥生产、流通企业以及具备一定实力和规模的社会资本通过兼并重组等方式，整合资源，发展连锁和集约化经营。对建设和完善区域性化肥交易市场以及化肥储备、经营与现代物流设施的，各级政府要积极予以扶持。2012 年 2 月，工信部发布了《化肥工业“十二五”发展规划》，将行业内企业兼并重组定为“十二五”的重点任务。

出口方面，财政部发布的《关于 2015 年关税实施方案的通知》，根据国内化肥供需情况的变化，适当调整化肥出口关税，对氮肥、磷肥实施全年统一的出口关税税率，暂定税率为 1%。从中长期来看，该项政策有利于增强中国化肥产品竞争力，缓解国内产能过剩局面，同时有望带动国内氮肥、磷肥价格的提升，有助于提升相关化肥生产企业盈利水平。

3. 盐业专营

盐业是关系国计民生的重要产业，盐既是

人民生活的必需品，又是不可缺少的化工原料。制盐工业兼有消费品工业和基础原材料工业的两重性，在国民经济中占有特殊重要的地位。由于食盐加碘是消除碘缺乏病的重要措施，在提高民族素质方面发挥着至关重要的作用，因此国家队食盐实行生产和销售的专营制度。根据中国盐业协会预测，盐的总消费量预计平均每年增加 200 万吨，增幅速度约为平均每年 5%~8%。

盐业资源

中国原盐资源丰富，在可预见的年限内不存在资源缺乏的可能。在中国，根据来源和生产方法可将原盐分为三类：以海水为原料晒制而得的盐为海盐；开采现代盐湖矿加工制得的盐为湖盐；开采地下天然卤水或古代岩盐矿床加工制得的盐为井矿盐。“十五”期间，中国制盐业产品结构中，海盐的比例超过 70%，井矿盐占比不足 20%，湖盐为 10%。随着沿海地区经济的日益发展，海盐滩涂面积有所下降，而受季节、用地等因素影响较小的井矿盐发展势头强劲；同时，受两碱行业发展重心西移的影响，中西部地区井矿盐产业发展尤其迅速。“十一五”期间，国内海盐的比例已降到 50% 以下，井矿盐比例显著上升。未来，随着井矿盐新增产能的逐步释放，井矿盐产量将超过海盐产量，原盐产品结构将得到较大改善。

根据用途，中国原盐可分为食用盐、两碱（烧碱、纯碱）用盐和其他工业用盐三大类别；中国原盐消费结构与世界原盐消费结构有较大差异。其中工业用盐（两碱用盐和小工业盐）占比较高，其次为食用盐。“十一五”期间，两碱的需求量均有成倍的增长，2007 年两碱产量均在 1750 万吨附近，较“十五”期末分别约有 25% 和 40% 的增幅；下游需求的快速发展直接带动了中国原盐产品消费总量的上升。2015 年中国原盐产量 5975.00 万吨，同比下降 15.24%。

盐业专营体制及改革

食盐是维持人民正常生活和身体健康不

可缺少的调味品。中国实行食盐专营制度，以保证人们碘元素的摄入量。1994年8月，国务院发布实施《食盐加碘消除碘缺乏危害管理条例》。1996年5月，国务院发布实施《食盐专营办法》，国家对食盐实行专营管理。国家对食盐实行定点生产制度并实行指令性计划管理；对食盐批发实行批发许可证制度，食盐批发企业应按国家计划购进食盐并在规定范围内销售。食盐定点生产企业、食盐批发企业、食盐零售单位和受委托代销食盐的个体工商户、代购代销店，应当执行国家规定的食盐价格。1996年9月，中国轻工总会盐业管理办公室、铁道部运输局、交通水运管理局和公路管理司联合下发《关于食盐运输实行准运证的通知》，对食盐运输企业实行准运证制度。2003年3月国家机构改革后，国家发改委为国务院授权的国家盐业行政主管部门，盐业管理办公室是具体办事机构，负责管理全国食盐专营工作，确保合格碘盐供应；负责审核、确定食盐定点生产企业，发放食盐定点生产许可证；负责编制、下达并组织实施食盐年度生产计划；参与研究食盐分配调拨计划；指导各省、自治区、直辖市盐业行政主管部门发放食盐批发许可证并监督检查实施情况；根据食盐分配调拨计划发放食盐运输准运证并监督检查实施情况。

在食盐专营政策下，中国食盐专营的生产经营体系由中国盐业总公司和各省、地（市）、县盐业公司构成，省级盐业公司是各省食盐经营的主体。食盐生产成本很低，与一般的工业盐成本无明显区别，但食盐计划批发价格相对处于很高的水平；因此，受益于专营政策，盐业公司的食盐批发专营业务均具有很强的盈利能力和良好的现金流量。

食盐专营政策在保护企业正常生产、维持一定的市场份额和利润的同时，也制约了企业向其他省、市和地区的市场拓展工作。从长期看，中国盐业流通领域的市场格局将面临国际竞争和专营制度改革挑战。

政策方面，食盐体制改革继续稳步推进。目前食盐专营体制包括两个核心，计划管理和食盐定价，还有三个措施，即“食盐定点生产许可证”、“食盐批发许可证”、“食盐运输准运证”。2012年10月，《国务院关于第六批取消和调整行政审批项目的决定》明确，将食盐准运许可审批项目从国务院盐业主管部门下放到省级人民政府盐业主管机关、《国务院关于取消和下放一批行政审批项目的决定》（国发[2013]44号）明确，将食盐定点生产企业项目审批从工业和信息化部下放至省级人民政府盐业行政主管部门；2014年4月21日，国家发展改革委官网刊发第10号令，决定废止《食盐专营许可证管理办法》。食盐计划管理和食盐定价方面，《2014年食盐计划安排意见》中载明：2014年食盐计划编制工作本着形式从简、务实高效的原则，只编制和下达食盐销售计划及省际间调拨计划（包括直接食用、食品加工用盐；加碘和非碘食盐），畜牧盐、渔盐、肠衣盐和出口盐由食盐专营主体根据市场需求采取产销企业自主衔接方式保证供应，不再列入国家指令性计划；发改委价格司原先管理的食盐价格也正在考虑下放至各省。2014年5月，全国经济体制改革会议提出了2014年改革的九大任务，其中包括加快推进电力、油气、盐业等重点行业改革。10月29日，在中国盐业协会第七届会员代表大会上，中国盐业协会披露，盐业体制改革草案已在国家发改委主任办公会议通过，并在各部委完成意见征求。

目前盐产品的流通过程是省、地（州、市）、县三级批发、零售四个环节，经多级批发才到零售，流通环节多、层次多、流通成本高，效率低。因此，盐业改革后，无论是既存者还是新进入者，都面临建立全面覆盖市场且经济、快捷、高效的食盐连锁经营网络的难题。盐业改革实施后，大型盐矿以及具有一定资金实力的其他经营单位将进入上游批发环节；对于批发业务，销售层级可能大幅缩减，生产厂家与零售终端的直接对接意愿会增强（如根据用户

的用盐计划直接将盐送到用户手中的所谓“送销制”),进而挤压批发环节的利润空间。对于零售业务,盐业经营单位未来需结合区域分销、城市零售或农村代销的不同特点选择直营连锁、特许加盟连锁以及许可证下的代售制等不同的连锁模式,积极推进食盐连锁经营的试点,并实现商品形象宣传、商品包装、商品品牌、柜台设计、商品陈列和运输车辆的车体广告等的统一。

总体看,盐业改革将加大盐业经营市场化进度,大型制盐企业可能率先进入销售领域,打造产供销一体化的业务模式。竞争的加剧可能影响盐业公司的业务量和盈利水平。

4. 区域经济环境分析

公司经营范围主要位于河北省境内。

河北省是中国重要的经济大省,对于国民经济的贡献始终排在前列。经河北省统计局初步测算,全省生产总值实现29421.2亿元,比上年增长6.5%。其中,第一产业增加值3447.5亿元,增长3.7%;第二产业增加值15020.2亿元,增长5.0%;第三产业增加值10953.5亿元,增长9.7%。第一产业增加值占全省生产总值的比重为11.7%,第二产业增加值比重为51.1%,第三产业增加值比重为37.2%。

2014年河北省居民消费价格比上年上涨1.7%,其中食品价格上涨2.3%;工业生产者出厂价格下降4.8%,工业生产者购进价格下降4.4%;农产品生产价格上涨0.2%,农业生产资料价格下降0.9%。

2014年河北省粮食播种面积633.2万公顷,比上年增加1.6万公顷,增长0.3%;粮食总产量3360.2万吨,下降0.1%。其中,夏粮产量1444.0万吨,增长3.0%;秋粮产量1916.2万吨,下降2.4%。棉花播种面积41.1万公顷,比上年下降14.9%;棉花总产量43.1万吨,下降5.6%。油料播种面积46.6万公顷,下降0.9%;油料总产量150.2万吨,下降0.6%。蔬菜播种面积123.7万公顷,比上年增长4.3%;蔬菜总产量8125.7

万吨,增长2.8%。其中设施蔬菜播种面积40.0万公顷,增长4.2%;产量2677.4万吨,增长3.6%。

2014年河北省房地产开发投资4059.7亿元,比上年增长17.8%。其中,商品住宅投资3010.4亿元,增长18.6%;办公楼投资153.8亿元,增长9.6%;商业营业用房投资502.0亿元,增长9.9%。

总体看,河北省有着悠久的历史,自然资源丰富,是中国重要的粮棉产区。目前,河北省全省已基本形成新能源、汽车、电气、煤炭、纺织、冶金、建材、化工、机械、电子、石油、轻工、医药等优势产业,经济发展潜力大,增长速度快,居民消费能力不断增强,为公司发展提供了良好的外部环境。

四、基础素质分析

1. 产权状况

河北省供销合作总社拥有公司全部股权,为公司实际控制人。

2. 企业规模

公司在农业生产资料、盐业流通领域具有成熟的管理经验,建立起相对完善的经营网络体系及稳定的供销渠道,在河北区域市场上均处于主导地位。

河北省农业生产资料有限公司(以下简称“农资公司”)是公司在农资行业的专业经营平台,是主营化肥、农药等农业生产资料的大型企业,是河北省境内最大的农资批发企业,始终保持着在河北省农资流通领域中的主导地位。曾多次被河北省政府授予“文明单位”、“河北省百强企业”、“河北省批发服务业十大龙头企业”等荣誉称号。截至2014年底,公司已在省内外建立了19个全资分公司,19家区域配送中心,156家县级分销管理中心,5000多家乡、村加盟店,营销网络覆盖河北省及周边省份,形成了以“河北农资”为统一品牌的

上下贯通、流通有序的农资经营服务体系。

根据《河北省供销合作总社关于成立万豪（香港）集团有限公司的批复》，公司与子公司河北省农业生产资料有限公司于 2013 年 5 月 14 日共同成立万豪（香港）集团有限公司，注册资本 50.00 万美元，其中公司持股 49.00%，河北省农业生产资料有限公司持股 51.00%。2013 年 10 月，万豪（香港）集团有限公司通过全资子公司百豪（香港）有限公司（收购香港原上市公司乾隆科技（现已更名为国农控股有限公司，以下简称“国农控股”，股票代码为 1236.HK）。公司通过并购成功拥有“国农控股”这一香港上市平台，未来有望通过这一平台提高公司治理水平、拓宽融资渠道、夯实和扩展现有业务链条。

盐产品方面，2013 年 8 月以前，河北省实行产销分离的盐业管理体制。河北省盐务管理局主要负责河北省生产领域的盐政管理；河北省供销合作总社负责流通领域，设立河北省供销社盐业管理办公室，作为河北省流通领域盐业行政主管部门，承担盐政执法任务。2013 年 8 月，河北省盐务管理局划入河北省供销合作总社，从此河北省盐业生产和流通均由河北省供销合作总社统一管理。河北省盐业专营集团公司（以下简称“盐业公司”）拥有省社颁发的食盐批发许可证，负责河北省境内食盐专营。盐业公司是河北省政府确定的食盐专营单位，在河北省具有垄断优势。曾多次荣获“河北省省级文明单位”、“河北省先进企（事）业单位”、“河北省诚信企业”等多项荣誉称号。2009 年 1 月被中央文明委授予“全国精神文明建设先进单位”光荣称号。盐业公司持有的“海晶”牌食盐商标为“河北省著名商标”。

3. 人员素质

公司董事长邓沛然先生，男，汉族，1963 年 7 月出生，河北献县人，中共党员，研究生学历，经济学博士。1980 年 11 月参加工作，历任解放军 27 军技侦处技侦室主任，河北物

产企业集团纪委书记、党委常委、董事，河北省纪委、监察厅驻河北省教育厅纪检组长、监察专员，河北省监察厅副厅长，沧州市委委员、常委、副书记，现任河北省供销合作总社党组书记、理事会主任，公司董事长。

公司总经理李平现先生，1963 年生，大学学历，历任河北省农业生产资料有限公司财务科干部、副科长，河北冀兴房地产开发有限公司总经理，农资公司副总经理、董事会董事。

截至 2015 年 9 月底，公司在职员工 1175 人。其中生产人员 729 人，占比 62.04%，技术人员 115 人，占比 9.78%，财务人员 95 人，占比 8.09%，行政人员 150 人，占比 12.77%，其他 86 人，占比 7.32%；从文化程度来看，本科及以上学历人员 679 人，占 57.79%，大专学历 129 人，占比 10.98%，中专及高中学历 232 人，占比 19.74%，高中以下学历 135 人，占比 11.49%。

总体看，公司领导在行业内从业时间较长、对公司情况较为了解，员工构成能满足公司经营发展需要。

4. 政策支持

公司作为河北省农资流通领域的龙头企业，承担着河北省化肥、农药和食盐储备任务等政策性项目，国家为补偿公司因政策性项目产生的融资成本，每年均给予公司政府补贴。2012~2014 年，公司分别获得政府补贴收入稳定增长 2675.50 万元、4022.42 万元和 6671.7 万元，分别占公司利润总额的 21.18%、34.02% 和 55.62%，成为公司利润的重要组成部分。

表 1 公司近年获得补贴收入的情况（单位：万元）

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-9 月
农药储备补贴收入	300.00	300.00	300.00	300.00
化肥储备补贴收入	1554.50	2620.00	2626.00	--
新网络工程补贴收入	--	--	1734.00	530.00
食盐储备贴息收入	708.00	635.00	600.00	--
土特交易中心商务建设交易平台补贴	113.00	--	--	--
农电商交易中心分中心项目补贴	--	--	300.00	10.00
国农控股增值税退税和	--	451.45	1074.70	--

软件开发补助和高科技发展补贴				
担保业补助资金	--	15.97	27.00	120.00
省社安全统筹补贴			10.00	--
合计	2675.50	4022.42	6671.70	960.00

资料来源：公司提供

由于国家对“三农”行业的持续政策支持，公司在未来发展中预计仍将获得稳定的财政补贴收入。

五、管理分析

公司按照现代企业制度要求建立规范的法人治理结构。

河北省供销合作总社是公司的唯一股东，根据章程，公司不设股东会，设立董事会。董事会是公司的权力机构，成员9人，由出资人委派或更换。董事任期三年，任期届满，经出资人同意可以连任。董事会设董事长一人，由出资人委派。董事会对股东负责，对公司资产承担保值增值的责任。董事会行使下列职权：

- (1) 制订公司的经营计划和投资方案；
- (2) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案；
- (3) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损的方案；
- (4) 制订公司增加或者减少注册资本的方案；
- (5) 拟定公司合并、分立、变更公司形式、解散的方案；
- (6) 决定公司内部管理机构的设置；
- (7) 制定发行公司债券的方案；
- (8) 聘任或解聘公司总经理、副总经理、财务负责人，决定其报酬事项；
- (9) 制定公司的基本管理制度。

公司设立监事会，设监事三人，由出资人委派，任期每届三年，任期届满，经出资人同意可连任。监事会行使下列职权：(1) 检查公司财务；(2) 对董事、经理执行公司职务时违反法律、法规或者公司章程的行为进行监督；(3) 当董事和经理的行为损害公司的利益时，要求董事和经理予以纠正；(4) 提议召开临时股东大会；(5) 列席董事会会议。

公司设总经理一名，由董事会聘任，负责公司日常经营管理工作、组织实施董事会决议

等。

公司下设综合办公室、人力资源部、财务审计部、企业发展部、项目管理部、资金运营部、资产运营部7个部门。

对子公司管理方面，公司制定了《河北省新合作控股集团有限公司全资及控股企业重大事项报告制度（试行）》、《河北省新合作控股集团有限公司全资及控股企业财务管理规定（试行）》等方法，对子公司重大事项审批及备案流程做出了明确规定，同时对各子公司财务管理体系、财务预算管理、资金管理、资产管理等方面做出了明确规定。

资金管理方面，为规范资金运作，加强资金使用的监督和管理，提高资金使用效率，保证资金安全，公司制定了《集团资金管理办法》，由资金管理中心执行。

总体看，公司法人治理结构较为完善，管理制度较为规范。

六、经营分析

公司经营范围涉及农业生产资料（主要是化肥）、盐业专营、房地产开发等多个业务领域。近三年公司营业收入较快增长，年均增长10.21%，2014年为62.93亿元。

从主营业务收入构成来看，2012~2014年，各板块占比均有所波动，其中农资（化肥）销售收入占比最高，2014年农资（化肥）销售收入占主营业务收入的84.18%；盐销售为公司第二大收入来源，2014年占主营业务收入的7.04%；房地产业务的收入波动大，2012年由于可售项目减少，确认收入较少，房地产收入仅为0.63亿元，占主营业务收入的1.22%，2013年冀兴商城一期正式销售带动收入大幅增加，占比提升至5.76%，2014年比重降至1.47%，主要是之前开盘的楼盘已交房完全确认收入，新开楼盘由于尚未完全达到交房条件，收入无法确认在2014年。

从毛利率来看，2012~2014年，公司毛利

率分别为 4.10%、6.40% 和 6.06%；农资（化肥）销售毛利率低，2014 年为 2.31%；盐产品由于垄断优势的存在，毛利率较高，但因受原盐价格波动和产品结构影响（特种盐/普通盐）有所波动，2014 年为 18.32%；房地产业务毛利率较高，但 2014 年受土地、建安及调控政策影响，毛利率下降至为 19.49%；新增煤炭及钢铁

贸易毛利率较低，2014 年为 2.08%。

公司的其他类板块，主要包括下属担保业务、保险代理业务、农产品业务等。与主营业务相比，几项其他类业务的收入占比相对较小，但近年发展迅速，主要是得益于公司担保业务的收入贡献。

表 2 公司近年主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2012 年			2013 年			2014 年			2015 年 1-9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
农资（化肥）	47.28	91.59	1.76	49.17	84.51	2.09	52.30	84.18	2.31	49.68	84.71	1.33
盐	3.13	6.06	20.56	4.43	7.61	18.31	4.37	7.04	18.32	3.42	5.84	18.46
棉花	0.09	0.17	-45.04	--	--	--	--	-	-	--	-	-
房地产	0.63	1.22	36.00	3.35	5.76	30.33	0.92	1.47	19.49	2.68	4.56	36.59
煤炭及钢材贸易	--	--	--	--	--	--	2.21	3.56	2.08	0.57	0.97	-1.26
其他	0.49	0.96	91.83	1.23	2.12	70.47	2.33	3.75	65.77	2.30	3.92	18.25
合计	51.62	100.00	4.10	58.19	100.00	6.40	62.13	100.00	6.06	58.65	100	4.45

资料来源：公司提供

2015 年 1~9 月，公司共实现收入 58.65 亿元，较去年同期增长 148.38%，占 2014 年全年的 94.40%。2015 年三季度，化肥市场总体低迷，销售毛利率为 1.33%，较上年明显下降，主要是国内化肥产能过剩，行业竞争激烈导致价格下降所致。房地产方面，2015 年 1~9 月公司房地产销售与上年同期相比大幅上升，主要是 2014 年同期没有楼盘在售，所产生的收入是冀兴一期的尾盘收入。食盐板块经营状况良好，同上期相比变化不大，是由于盐的消费量不会出现大幅变化。

1. 农资（化肥）

农业生产资料业务是公司的核心产业之一，主要由子公司农资公司负责。农资公司是河北省境内最大的农资批发企业，公司农资业务在河北省区域内具有多渠道和政府支持等优势，但化肥市场整体供过于求及化肥作为核心农资商品价格受到一定管制的状况，行业整体利润空间有限，毛利率水平低，2012~2014 年，公司农资业务毛利率分别为 1.76%、

2.09% 和 2.31%。

在供应方面，农资公司按照产品分类，成立了磷复肥一公司、磷复肥二公司、氮肥公司、进口化肥公司、农药公司五个资源部门，各个资源部门根据经营机构上报的需求，结合市场价格分析实施统一采购。采购行为有经营采购和储备采购两种。（1）经营采购：农资公司对外采购时均按照市场价格，采购优质化肥。由于公司是采用以根据测算出当期销售量决定采购量的策略，并根据采购成本再制定当期产品销售价格。资源部门完成采购后，对所采购的优质化肥进行统一包装后，直接发往经营机构，省去中转环节。（2）储备采购：在执行国家淡季储备任务时，农资公司严格按照上级指示安排采购计划，确保定时定额完成任务。

在销售方面，农资公司建立了稳定的化肥货源体系。与中农集团及沧州大化、云天化等国内主要化肥生产企业建立了长期的业务合作，取得了 30 余个品牌化肥的河北省区域总经销、总代理资格，年经营各类化肥 200 余万吨。同时拥有庞大的分销网络，截至 2014 年

底,公司已在省内外建立了 19 个全资分公司, 19 家区域配送中心, 156 多家县级分销管理中心, 5000 多家乡、村加盟店, 营销网络覆盖河北省及周边省份, 形成了以“河北农资”为统一品牌的上下贯通、流通有序的农资经营服务体系。优质化肥市场占有率近 80%, 在河北省农资流通领域占据主导地位。农资公司根据连锁经营服务网络规范要求, 制定了乡村连锁店建设标准, 共分“店面规范”、“经营规范”、“服务规范”三大方面 35 个小项。按照该标准, 建立了 230 多个乡村连锁店示范店, 实现专业化运作, 推动业务更好更快发展。2014 年化肥销售量 264 万吨, 同比增长 24.53%, 主要由于化肥市场经过 2012 年、2013 年两年的调整, 化肥价格逐渐趋于稳定, 一些实力不强的中小化肥企业逐渐退出市场或萎缩, 公司市场占有率有进一步的提高。近年来公司化肥销售情况如下表所示:

表 3 近年化肥销售情况(单位: 万吨、亿元)

产品	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1-9 月	
	销量	收入	销量	收入	销量	收入	销量	收入
化肥	174	47.28	212	49.17	264	52.30	240	49.68

资料来源: 公司提供

采购结算方面, 公司与上游工厂按季度按照先款后货的方式结算。即每到季度开始, 公司将本季度的化肥货款缴纳至上游工厂, 工厂在收到公司的预付货款之后进行发货。化肥销售存在淡季和旺季的区别, 但是上游工厂的生产是需要一年四季进行的(公司在化肥销售淡季担负着化肥储备的政策任务), 故公司与上游工厂的结算是季度性的。

销售结算方面, 公司与下游乡、村加盟店按先款后货的方式进行阶段性结算。下游会提前将本次要购买的化肥的货款缴纳至公司, 公

司在收到货款之后进行发货, 由于化肥的销售存在淡季和旺季的差别, 故公司与下游的结算时间也是按照化肥销售周期的阶段进行的。部分销售结算会存在少量赊销, 但赊销商品都需要相应的抵押担保, 提高了回款保障。

政策支持方面, 农资公司一直致力于“新网工程”、“万村千乡工程”、省级化肥淡季储备、专项储备以及救灾农药储备等政策性工作, 受到财政部驻河北专员办与河北省财政厅、河北省发改委的充分肯定, 获得相应的扶持资金, 近三年的扶持资金分别为 0.19 亿元、0.29 亿元、0.47 亿元。随着国家关于建设社会主义新农村和服务三农等相关政策的出台与落实, 农资公司将受益于国家在财政、税收等方面的优惠政策, 获得更多的政策支持。

2. 盐产品

盐业专营主要由子公司盐业公司负责。盐业公司主要从事食盐专营, 是河北省政府指定的食盐经营单位。作为河北省最大的盐业流通企业, 盐业公司已建立起完善的销售网络, 通过所属 11 家市级分(子)公司负责全省 11 个省辖市的盐业市场供应和所辖各县的供应管理; 在邯郸、邢台、石家庄、承德 4 市建有 4 个食盐配送中心, 在河北省建有 10 万多个食盐批零销售网点, 实现了城乡全方位、无缝隙覆盖。

由于食盐属专营商品, 其购销计划、购销渠道、购销价格均由国家制定, 盐业公司盐产品采购均从定点厂家进货, 然后调拨给全省 160 多个市县盐业公司。款项结算基本上是先款后货。

2014 年, 盐业公司全年实现销售量 63 万吨, 其中食盐销售 35 万吨, 工业盐销售 28 万吨。

表 4 公司盐产品销售情况(单位: 万吨、万元)

产品	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1-9 月	
	销量	收入	销量	收入	销量	收入	销量	收入
食盐	34	22143.00	36	30812.00	35	31225.00	26	24414.00

工业盐	28	9118.00	29	13480.00	28	12490.00	21	9813.00
合计	62	31261.00	65	44292.00	63	43715.00	47	34227.00

资料来源：公司提供

公司食盐采购和销售价格均由发改委规定，近几年采购和销售价格均有所提高。2012~2014年，公司盐产品销售毛利率分别为20.56%、18.31%和18.32%，2015年1-9月，公司盐产品毛利率较2014年变动较小。

为了满足省级食盐储备的需要，公司投资5130万元，建设了河北省省级食盐储备石家庄库，目前已交付使用。

根据目前相关部门发布的一系列政策，盐业改革正在逐步推进，盐业改革将在正式实施后对公司盐业板块收入和利润水平影响大，联合资信将密切关注盐业改革的进展及对公司的影响。

3. 房地产

公司房地产业务目前由子公司河北新合作房地产开发有限公司（以下简称“新合作房地产”）、农资公司下属控股子公司河北冀兴房地产开发公司（以下简称“冀兴公司”）以及下属河北省盐业专营集团公司的子公司河北龙强房地产开发有限责任公司（以下简称“龙强房地产”）经营。冀兴公司成立于1993年，已先后在邯郸、黄骅、保定、秦皇岛、石家庄等地开发住宅和商业设施100多万平方米，相继成功开发了裕东小区、建北小区、冀兴花园、冀兴尊园等商住楼项目和南三条小商品批发市场等项目，经过多年经营，在河北省积累了一定的品牌效应，获得多项荣誉称号。冀兴公司在公司房地产板块的定位为通过公开市场取得供销社系统外的土地进行开发。

2010年，公司投资1000万元成立了河北新合作房地产开发有限公司，主要任务是根据省社总体部署，进行河北省各级供销合作社有关土地、房地产项目的投资和具体业务运作，开发土地主要来源于河北省各级供销合作社土地储备资源，大部分具有位置较好、拆迁量小的特点。根据2009年11月出台的《国务院

关于加快供销合作社改革发展的若干意见》（国发【2009】40号文）中规定，供销合作社使用的原国有划拨建设用地，经批准可采取出让、租赁方式处置，对省社盘活资产，有效利用土地资源提供了有利的政策条件。目前省供销社的土地资源以原部分工厂的仓库、办公地点等土地为主。公司目前为省供销社下面唯一的经营性法人，对于省社土地资源的开发模式为：省社将划拨地变性为出让地，然后通过定向招标交由公司开发，公司上缴土地出让金后（由于为自有土地升级改造，政府留成部分外还将返还）可以进行商业开发。项目开发收益全部归公司所有。对于市、县供销社所拥有土地，由于其不直接受省供销社管辖，公司需成立项目公司与当地供销社进行合作开发，项目公司由公司控股，市、县供销社则以土地出资，最终按照出资比例进行项目收入分配。

公司目前在建地产项目主要包括冀兴商城、石家庄新合作广场和承德新合作广场等项目。冀兴商城项目位于石家庄市中心繁华商业区域——南三条核心商圈，是南三条市场整体升级改造的重点建设项目，项目分为两期开发，一期项目占地面积0.93万平方米，建筑面积4.24万平方米，目前一期项目已完成销售。二期项目总投资3.00亿元，占地面积8.17亩，建筑面积33303平米，目前已进入预售期。新合作广场项目目前已进入开工建设阶段，该项目位于石家庄市核心地段，项目涵盖住宅楼10栋、公寓楼3栋、写字楼2栋、以及商业裙楼等，总建筑面积50万平方米，项目总投入为20亿元，资金来源全部为自筹。承德新合作广场位于承德县下板城镇，总占地约103亩，拟总建筑面积34.2万平方米。拟建一座集高档住宅、精品写字楼、公寓、商业为一体的大型商贸综合体，预计总投资为10亿元。一期工程为新建3栋商住楼和地下车位，总建筑面积约58123.82平方米。

表5 截至2015年9月部分重点项目销售情况(单位:平方米)

项目名称	总投资(亿元)	已完工进度	施工面积	已销售面积	待售面积	已收总房款(万元)	确认为收入的房款(万元)	2014年实现收入(万元)	15年1-9月实现收入(万元)
冀兴商城一期	3.35	100%	40207	36453	3754	39855.00	38778.00	3555.00	0
冀兴商城二期	3.00	100%	37637	9883	27754	10600.00	2000.00	0	0
石家庄新合作广场	20.00	一期主体已全部封顶	33238	17052	16186	29400.00	0	0	4832.00
沽源新合作广场	6.60	一期已完工,二期主体已完工,三期未建	175200	81672	93528	22520.00	18500.00	5580.00	0
承德新合作广场	10.00	一期已完工,二期完成基础施工,三期未建	310000	39510	270490	14869.00	0	0	0
龙强印象	3.20	该项目目前工程进展情况为主体完成,装修进入细补修补阶段,小区外线完成60%,小区景观完成20%,销售状况良好,已售处于签订正式购房合同销售阶段	91607	82133	9474	30583.00	21919.87	0	21919.87
合计	38.65		687889	230250	417432	147827.00	81797.87	9135.00	26751.87

资料来源:公司提供

2012~2014年,公司房地产业务销售收入分别为0.63亿元、3.35亿元和0.92亿元,毛利率分别为36.00%、30.33%和19.49%,远高于公司整体毛利率水平,成为公司重要的利润来源。2014年该板块收入和毛利率明显下降,主要是之前开盘的楼盘已交房完全确认收入,新开楼盘由于尚未完全达到交房条件,收入无法确认在2014年所致。

从公司房地产板块收入的稳定性来看,2014年末冀兴商城二期进入销售期,2015年石家庄新合作广场项目进入预售期,2016~2017年在新合作广场和冀兴商城二期项目销售带动下,地产板块收入规模有望得到提升。从中长期来看,公司房地产业务的稳定性取决于公司能够取得土地资源以及公司资金(包括前期已售项目资金积累及公司自有资金和可筹集资金)能否满足新项目需求等因素。公司地产开发未来主要目标用地为河北省供销合作总社内部所属土地,产权属于河北省供销社总社;由于各市县级供销社土地产权不属于河北省供销社总社,公司未来能获得的土地资源有限,房地产业务盈利持续性存在风险。房地产板块投资额大,存在资金压力,且房地产市场景气度仍较差,对现有在建房产资金回笼将产生一定

影响。

4. 其他业务板块

公司的其他类板块主要包括下属百豪香港公司、投资担保公司、新合作投资管理公司、农产品电子商务公司的业务等。与主营业务相比,几项其他类业务的收入占比虽然相对较小,但增速较快(主要是新合并百豪香港全年业务增长,担保业务收入增长带动),盈利水平有所提高。

公司下属新合作投资担保有限公司自2009年12月成立,截至2014年底,公司向新合作担保公司增加注册资本金5000万元,由1.5亿元增至2亿元。增资后,新合作担保公司单笔贷款担保额达到2000万元。截至2015年底,新合作担保在保金额3.33亿元,全部是企业融资担保;新合作担保共对117家企业提供担保,其中农林牧渔66家(7640万元)、商贸企业29家(10110万元)、工业16家(8730万元)、建筑建材3家(2500万元)、其他3家(4300万元)。截至2016年2月26日,在保金额2.83亿元,共51家。

5. 经营效率

2012~2014年,公司存货周转次数、销售

债权周转次数、总资产周转次数分别逐年下降，2014 年三项指标分别为 2.59 次、103.51 次和 0.74 次，公司整体经营效率一般。

6. 未来发展

未来发展战略和规划

公司计划强力推进组织体系、服务体系、经营体系、金融体系和管理体制创新，努力打造多元化的经营格局，利用五年时间，使公司逐步发展成为河北省流通领域、全国供销社系统的大型现代企业集团，出资企业发展成为在本行业具有较大影响力的大型骨干龙头企业。

(1) 农资板块

以农资公司为依托，构建大型农资现代流通网络体系，使营销网络覆盖河北省及周边的山东、河南、内蒙、辽宁及京津等省市部分地域。借助国农控股上市平台，拓展农资业务发展新方向。在国家政策大力扶持和发展“三农”的大背景下，充分发挥国农控股海外上市平台优势，围绕“三农”相关产业，利用上市公司与广交所搭建的农资、农产品交易平台，土地产权交易平台，以及“农汇通”资金归集平台，不断壮大农资业务规模，创新农资经营模式，促进农资业务的转型升级。

(2) 盐业板块

积极应对国家盐业体制改革。一是选择合适的盐产品供应商。从信誉、质量、区域等方面选择有实力的盐品供应商，结成紧密型合作伙伴，保证货源供应。二是大力发展食盐品牌建设。“海晶”商标是目前河北省唯一合法的食盐品牌，消费者认知度高，要继续大力宣传“海晶”品牌，打造更高的知名度和美誉度，使其成为河北省居民食盐消费的首选品牌。三是构建现代营销网络体系。依托全省供销社“新网工程”和公司“冀盐连锁”业务平台，上游与

中盐国本公司沟通合作引进高端盐产品，下游加强与各市县公司的联络，重点建设纵向到底、横向到边、全省贯通、村户相连、控制终端的食盐分销连锁网络系统，选择有实力、有信誉、有客户的经销商加入公司营销网络体系。四是加强电子商务建设。结合省社云网商贸有限公司电子商务平台，积极探索盐产品电子商务营销，积累经验，复制推广，由点到面，全省铺开。同时引入非食用盐产品业务，实现网络增值和效益多元化。五是积极争取政府政策支持。在全民消除碘缺乏病、省级食盐储备、盐政市场管理、维护全省人民食盐安全等方面积极争取政府的政策、资金的大力支持。力争到“十三五”末，公司食盐销售仍在河北省内发挥主渠道作用。

(3) 地产板块

坚持和遵循以地产开发为主，倾心打造“新合作广场品牌”。在此基础上，探索做强做大做优土地开发、物业管理、实业投资、不动产经营、现代物流和酒店管理等，努力培育新的支柱产业。要着眼涉及省会城市改造开发的重点项目和全省带有较大区域性、规模性的房地产开发项目，立足省会城市，辐射全省，精心打造具有核心竞争力的省级大型房地产企业，在“十三五”前期进入全省同行业企业 10 强。

在建投资项目分析

截至 2015 年 9 月底，公司在建项目（包含房地产项目）已投资 13.43 亿元，2015 年 9~12 月、2016 年和 2017 年分别将投资 0.87 亿元、6.04 亿元和 4.66 亿元，以新合作广场（商贸学校项目）等在建地产项目为主，公司未来投资规模较大，存在一定资金压力；虽然公司房地产项目均位于当地核心地段且购地成本较低，但仍需关注项目销售情况。

表 6 截至 2015 年 9 月底公司主要在建项目介绍（单位：万元）

项目	建设地点	规模	建设起止年限	最新建设情况
河北新合作（邯郸）农副产品物流园区	邯郸县黄梁梦镇芦英堡村村北，位于中华大街以西，青兰高速以北。规划占地	项目规划总占地 52.11 亩（34743 平方米），总建筑面积 25370 平方米，	2016.6-2017.6	尚未开始建设

	52.11 亩。			
新合作广场(商贸学校项目)	项目位于石家庄市新华区,东至泰华街、西至新合街、南至省优抚医院、北至合作路。	项目规划总占地 150 亩(99900 平方米),总建筑面积 50 万平方米,	2013.10-2016.10	住宅 1、2、3、4 号楼,商业 A、B、C、D 座已全部封顶
冀兴商城二期	冀兴商城位于大经街与阜康路交叉口西南角。项目由处于南三条核心商圈位置	占地面积 8.17 亩,建设面积 33303 平米	2013.4-2014.12	主体已完工,正在装修

资料来源:公司提供

注:本表包括房地产项目

表 7 截至 2015 年 9 月底公司主要在建项目投资计划(单位:万元)

项目	总投资	资金筹措方案		截至 2015 年 9 月底	2015 年剩余投资	2016 年	2017 年
		贷款	自筹				
河北新合作(邯郸)农副产品物流园区	20000.00		20000.00	6233.00	0.00	13767.00	
新合作广场(商贸学校项目)	200000.00		200000.00	100022.00	6795.00	46592.00	46592.00
冀兴商城二期	30000.00		30000.00	28081.00	1919.00		
合计	250000.00		250000.00	134336.00	8714.00	60359.00	46592.00

资料来源:公司提供

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2012~2014 年度财务数据均经大信会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2015 年三季度财务数据未经审计。

从合并报表范围变化情况看,2012 年公司新纳入合并范围的子公司有 5 家,分别为河北省新合作投资管理有限公司、河北著成文化传媒有限公司、河北社友农产品有限公司、河北省旺合实业股份有限公司及河北省农产品电子商务有限公司;2013 年公司新纳入合并范围的子公司有河北省供销商贸有限公司、万豪(香港)集团有限公司(以下简称“万豪香港”)等 5 家,因注销减少河北绿帆农产品贸易有限公司 1 家。2014 年公司新纳入合并范围子公司 2 家,分别是河北善成物业服务有限公司、河北新合作云网商贸有限公司,因股权发生变动不再具备控制条件而减少的公司 2 家,分别是河北社友农产品有限公司、河北省供销商贸有限

公司。合并报表范围变化对公司财务数据可比性影响很小。2015 年 1-9 月,合并范围未发生变化。

截至 2014 年底,公司(合并)资产总额 93.34 亿元,所有者权益 29.00 亿元(其中少数股东权益 12.51 亿元);2014 年公司实现营业收入 62.93 亿元,利润总额 1.20 亿元。

截至 2015 年 9 月底,公司(合并)资产总额 98.97 亿元,所有者权益 29.08 亿元(其中少数股东权益 12.46 亿元);2015 年 1~9 月,公司实现营业收入 58.65 亿元,利润总额 0.49 亿元。

2. 资产质量

2012~2014 年,公司资产年均复合增长 43.05%。截至 2014 年底,公司资产总额 93.34 亿元,较上年增长 21.81%,其中流动资产占比 75.05%,非流动负债占比 24.95%,资产构成仍以流动资产为主。

截至 2014 年底,公司流动资产 70.05 亿元,较上年增长 20.53%。其中交易性金融资产和存

货均较上年有明显增长，构成以货币资金、预付款项、其他应收款和存货为主。

2012~2014年，公司货币资金年复合增长52.72%，截至2014年底，公司货币资金14.81亿元，受限资金4.94亿元。主要由于近三年公司加大融资规模和经营收入增加导致。

2012~2014年，公司交易性金融资产快速增长，截至2014年底为2.40亿元。主要是子公司河北省新合作投资管理有限公司从债券市场购买的09虞水债0.61亿元、14民生01债0.51亿元、开放式货币基金银华货币B基金0.30亿元和购买交银国信-现金管理1号组合投资集合资金信托计划份额0.94亿元。

2012~2014年，公司预付款项年复合增长26.89%，截至2014年底，公司预付款项12.78亿元，主要是由于化肥购销业务规模大幅增长使得采购规模相应扩大所致。其中账龄在1年以内的占58.46%，1~2年的占比31.95%，2~3年的占比7.88%，3年以上的1.71%，总体看公司预付款项账龄较短。

2012~2014年，公司其他应收款年复合增长60.78%，截至2014年底，公司其他应收款余额8.91亿元。从账龄上看，1年以内的占77.95%，1~2年的占8.92%，2~3年的占9.20%，3年以上的占3.93%，账龄以1年以内为主。公司2014年对其他应收款计提坏账准备447.76万元，计提比例为5.00%。

2012~2014年，公司存货年复合增长44.56%，截至2014年底，公司存货账面余额为29.29亿元，主要为库存商品10.53亿元和开发成本18.69亿元，其中库存商品主要是农资公司化肥储备大幅增加；房地产开发成本主要是石家庄新合作广场、冀兴商城二期、沽源及承德房地产等项目建设持续增加。

2012~2014年，公司其他流动资产年复合下降11.86%，截至2014年底，公司其他流动资产0.91亿元，同比下降73.51%（下降的主要原因是2014年度将货币基金理财产品等计入以公允价值计量且变动计入当期损益的金

融资产科目），其中委托贷款0.90亿元，理财产品0.01亿元。

2012~2014年，公司非流动资产年复合增长37.15%，截至2014年底，公司非流动资产23.29亿元，较上年增长25.84%；其中可供出售金融资产、持有至到期投资、在建工程增长较快，构成以可供出售金融资产、固定资产和无形资产为主。

2012~2014年，公司可供出售金融资产年复合增长335.27%，截至2014年底，公司可供出售金融资产1.36亿元。主要原因是2014年度将货币基金理财产品等计入可供出售金融资产科目内。

2012~2014年，公司长期股权投资年复合增长14.29%，增长主要来自于投资沧州市中合小额贷款有限公司6000万元；截至2014年底，公司长期股权投资合计1.96亿元，同比下降8.99%，主要由于子公司国农控股收购中合盟达融资租赁公司，期末余额为该公司应收融资租赁款。

2012~2014年，公司持有至到期投资快速增长，截至2014年底，公司持有至到期投资4.00亿元，由民生加银资管新合作基金专项资产管理计划B份额2.00亿元和浙金保定金翰林项目单一资金信托2.00亿元（期限24个月）构成。

2012~2014年，公司在建工程快速增长，年复合增长94.33%，截至2014年底，公司在建工程2.22亿元，主要是对河北省农业生产资料有限公司配送中心、河北盐业专营集团公司综合楼、河北省食用菌科技园办公楼和再生资源网络体系建设等项目投入的增加。

2012~2014年，公司固定资产基本保持稳定增长，年复合增长2.93%，公司固定资产原值10.52亿元，主要为房屋及建筑物（原值为8.39亿元）；2014年固定资产累计折旧2.25亿元，账面价值8.27亿元。

2012~2014年，公司无形资产和商誉均波动增长，截至2014年底，公司无形资产2.26

亿元，绝大部分为土地使用权；公司商誉 1.74 亿元，主要以子公司国农控股有限公司商誉为主。

截至 2015 年 9 月底，公司资产总额 98.97 亿元，资产结构变动不大；货币资金 10.12 亿元，受限资金 3.00 亿元；交易性金融资产和预付款项均较上年底增长幅度较大，其中交易性金融资产主要是子公司投资管理公司购买短期现金理财产品所致。

总体看，公司资产以流动资产为主，资产构成稳定。流动资产中，以货币资金、预付款项、其他应收款和存货为主；非流动资产以可供出售金融资产、固定资产和无形资产为主。公司整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2012~2014 年，公司所有者权益快速增长，年复合增长 25.66%，截至 2014 年底，公司所有者权益合计 29.00 亿元，同比增长 11.62%，主要来自少数股东权益的增长。

截至 2015 年 9 月底，公司所有者权益合计 29.08 亿元，未分配利润及少数股东权益小幅增长，所有者权益构成较 2014 年底变化不大。

总体看，公司所有者权益中资本公积、未分配利润和少数股东权益占比较大，权益稳定性一般。

负债

2012~2014 年，公司负债规模大幅增加，年复合增长 53.67%。截至 2014 年底，公司负债合计 64.34 亿元，较上年增长 27.05%，主要体现在为银行借款、经营性应付项目、其他流动负债和新发行债券的增加；其中流动负债占 76.28%，较上年略有增长。

2012~2014 年，公司流动负债年复合增长 55.07%，截至 2014 年底，公司流动负债合计 49.08 亿元，主要为短期借款、应付票据、应付账款和其他应付款为主。

2012~2014 年，公司短期借款规模上升较快，截至 2014 年底，公司短期借款 11.93 亿元（主要包括质押借款 0.86 亿元、抵押借款 7.93 亿元及保证借款 1.63 亿元和信用借款 1.51 亿元）。

2012~2014 年，公司应付票据年复合增长 45.04%，截至 2014 年底，公司应付票据 6.86 亿元，全部为银行承兑汇票。

2012~2014 年，公司应付账款年复合增长 286.69%，主要是采购化肥等未及时结算所致。截至 2014 年底，公司应付账款 4.59 亿元。按账龄来看，1 年以内的 4.36 亿元，1 年以上 0.24 亿元。

2012~2014 年，公司预收款项波动减少，年复合下降 3.76%，截至 2014 年底，公司预收账款 3.90 亿元较 2013 年增加约 2 亿元，主要是一方面农资公司预收化肥款和房地产项目预收房地产销售预售款增加所致。

2012~2014 年，公司其他应付款快速增长，年复合增长 56.27%。截至 2014 年底，公司其他应付款 14.34 亿元，较上年增长 13.66%。主要系合并万豪香港后增加 3.25 亿元（另一控股股东公司借款）以及新合作房地产公司向建设方借款 1.30 亿元，以及未纳入合并范围出资企业之间的往来款。

2012~2014 年，公司其他流动负债大幅增长，2014 年底为 6.64 亿元，同比增长 79.27%，主要为 2014 年第一期短期融资券“14 冀新合作 CP001”2.8 亿元和 2014 年第二期短期融资券“14 冀新合作 CP002”3 亿元。

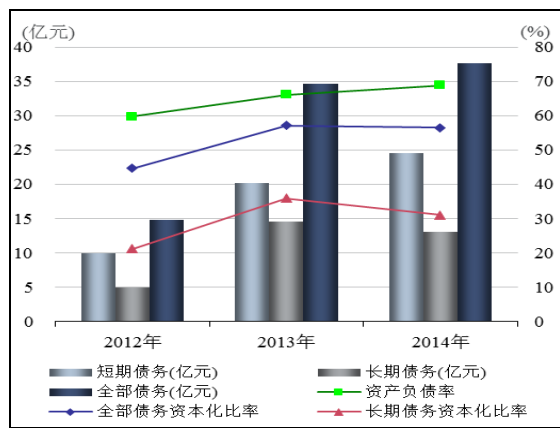
2012~2014 年，公司非流动负债年复合增长 49.41%，截至 2014 年底，公司非流动负债合计 15.26 亿元，同比增长 16.38%，增长主要来自其他非流动负债。

截至 2015 年 9 月底，公司负债合计 69.89 亿元，其中流动负债占 70.72%、非流动负债占 29.28%，负债结构变动不大；与 2014 年底相比，应付债券增长 5 亿元，主要是公司发行 5 亿元超短融所致。预收款项大幅增长，主要系

河北新合作广场项目、沽源县新合作广场项目、承德县新合作广场项目等房地产开发项目于当期进入销售期，预收房款大幅增加所致。

2012~2014年，公司债务规模快速增长。截至2014年底，公司全部债务合计37.63亿元，短期债务占比65.32%、长期债务占比34.68%；主要由于企业发债规模增加所致。截至2015年9月底，公司全部债务37.20亿元，规模较2014年底变化较小。

图1 2012~2014年公司债务情况



资料来源：公司提供

从债务指标看，2012~2014年，公司资产负债率持续增长，同期，全部债务资本化比率与长期债务资本化比率波动增长。截至2014年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为68.93%、56.48%和31.03%；截至2015年9月底，上述三项指标分别为70.62%、56.12%和38.31%。

总体看，公司所有者权益稳定性一般；负债构成以流动负债为主；公司有息债务构成以短期债务为主；债务规模近年增长较快，债务负担较重，短期偿债压力较大。

4. 盈利能力

2012~2014年，公司营业收入年均增长10.21%，2014年，公司实现营业收入62.93亿元，较上年增长7.69%。经营规模的扩大使公司各项成本和开支增加，2014年公司营业成本为58.48亿元，较上年增长7.35%，略低于营

业收入的增长速度。

从期间费用看，近三年公司期间费用总体增长速度较快，2014年公司期间费用达到4.63亿元，主要是因为管理费用和财务费用的增长。2012~2014年公司期间费用分别占营业收入的4.53%、5.32%和7.35%，公司对期间费用整体控制有待进一步改善。

2014年公司营业外收入0.69亿元，同比增长64.29%，主要由于来自于政府补助利得0.67亿元。2014年，公司投资收益0.84亿元，主要是持有至到期投资在持有期间的投资收益。随着公司收入规模的增长，以及投资收益和营业外收入的补充，2014年公司实现利润总额1.20亿元，对投资收益及政府补贴依赖度较高。

从盈利指标看，受公司经营规模扩大影响，公司整体盈利持续下降，主营业务盈利能力有所波动。2012~2014年，营业利润率分别为4.17%、6.23%和6.81%；2012~2014年，公司总资产收益率波动减少，分别为5.35%、2.70%和2.97%，主要由于净利润下降和债务规模增加导致；2012~2014年，净资产收益率持续减少，2014年降至3.14%，整体盈利能力偏弱。

2015年1~9月，公司实现营业收入58.65亿元，实现利润总额0.49亿元。公司营业利润率为4.11%，较2014年下降2.70个百分点，主要系化肥市场整体供过于求，行业整体利润空间有限，毛利率水平较低所致。2015年1~9月，公司投资收益0.61亿元，主要系中盐河北盐业专营投资收益0.30万元，河北新合作投资管理公司理财收益0.30万元，及其他各种投资收益0.01万元。

总体看，公司整体盈利能力偏弱。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012~2014年，公司流动比率持续下降分别为162.83%、154.85%和142.73%；速动比率三年波动降低分

别为94.15%、112.75%和83.04%。截至2015年9月底分别为151.59%和90.28%。考虑到公司流动资产中现金类资产规模较大，且经营活动现金流入量较大，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债指标看，2012~2014年，公司EBITDA波动增长，但规模变化不大，三年分别为2.37亿元、2.30亿元和2.68亿元；EBITDA利息倍数分别为3.47倍、3.84倍和2.51倍；全部债务/EBITDA呈现上涨趋势，三年分别为6.25倍、15.07倍和14.02倍，公司长期债务保障能力总体下降，长期偿债能力一般。

截至2015年9月底，公司除担保公司业务外无其他对外担保。

截至2015年9月底，公司共获得银行综合授信额度为20.79亿元，其中尚未使用的额度为10.14亿元。公司间接融资渠道较为畅通。公司目前已拥有香港上市平台“国农控股”，为公司提供了直接融资渠道。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1013010300109590F），截至2016年2月17日，公司无不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

农业属于国家支持行业，公司是河北省农资流通的龙头企业，承担着河北省化肥、农药和食盐储备任务及新网工程建设等政策性项目，整体资产质量良好，政府补贴收入稳定，经营风险低，整体抗风险能力强。

八、结论

农业是国民经济中不可或缺的重要基础行业，国家对“三农”行业的支持为公司发展提供了良好的外部环境。

公司作为河北省农资流通行业的龙头，在河北省农业生产资料（尤其是化肥）、盐产品的流通市场上占有绝对优势，网络建设完善。

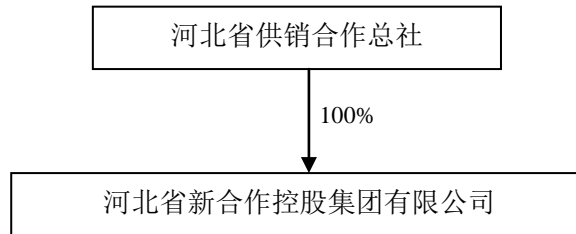
近年来，公司农资板块受行业市场竞争激烈影响，毛利率水平低；公司债务规模上升快且未来房地产项目存在一定资金压力；盐业市场化改革推进，未来可能对公司盐业板块收入和利润水平产生重大影响。

目前公司资产以流动资产为主，整体资产质量良好。所有者权益稳定性一般；负债构成以流动负债为主，债务规模近年增长较快，债务负担较重。公司经营状况良好，主营业务收入呈增长态势；投资收益和补贴收入对公司利润总额贡献大。公司整体盈利能力较弱，偿债能力一般。

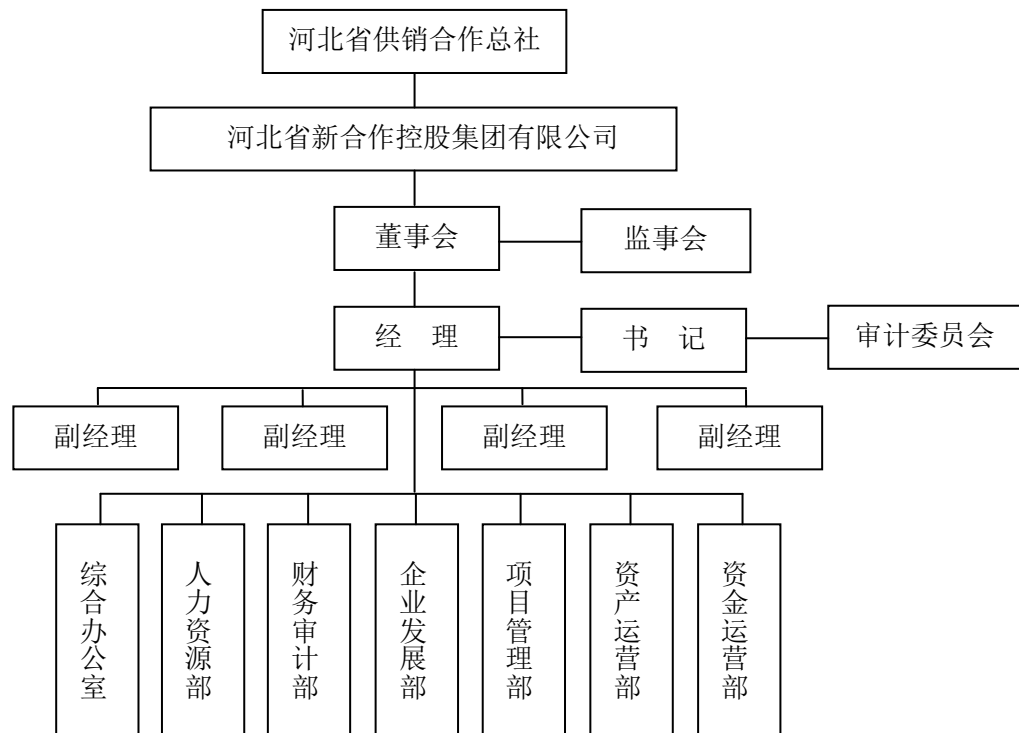
公司承担着河北省化肥、农药和食盐储备任务及新网工程建设等政策性项目，国家对农业的政策支持持续，公司获得的财政补贴收入有望保持稳定；冀兴商城二期项目和新合作广场项目进入销售期，公司房地产板块收入有望增长。

总体看，公司主体长期信用风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要计算指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	6.47	16.09	12.35	10.38
资产总额(亿元)	45.61	76.62	93.34	98.97
所有者权益(亿元)	18.37	25.98	29.00	29.08
短期债务(亿元)	9.88	20.11	24.58	19.14
长期债务(亿元)	4.92	14.57	13.05	18.06
全部债务(亿元)	14.80	34.68	37.63	37.20
营业收入(亿元)	51.81	58.43	62.93	58.65
利润总额(亿元)	1.26	1.18	1.20	0.49
EBITDA(亿元)	2.37	2.30	2.68	--
经营性净现金流(亿元)	-4.39	-1.99	-0.87	-0.61
财务指标				
销售债权周转次数(次)	160.98	108.01	103.51	--
存货周转次数(次)	4.36	3.65	2.59	--
总资产周转次数(次)	1.30	0.96	0.74	--
现金收入比(%)	100.99	96.69	104.14	108.86
营业利润率(%)	4.17	6.23	6.81	4.11
总资本收益率(%)	5.35	2.70	2.97	--
净资产收益率(%)	5.94	4.00	3.14	--
长期债务资本化比率(%)	21.15	35.93	31.03	38.31
全部债务资本化比率(%)	44.63	57.17	56.48	56.12
资产负债率(%)	59.73	66.09	68.93	70.62
流动比率(%)	162.83	154.85	142.73	151.59
速动比率(%)	94.15	112.75	83.04	90.28
经营现金流动负债比(%)	-21.51	-5.29	-1.77	-1.64
EBITDA 利息倍数(倍)	3.47	3.84	2.51	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.25	15.07	14.02	--

注：2015 年三季度财务数据未经审计；现金类资产已剔除受限资金。

附件 3 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
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (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
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%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%

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
 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 4 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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

联合资信评估有限公司关于 河北省新合作控股集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在河北省新合作控股集团有限公司主体长期信用等级有效期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

河北省新合作控股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。河北省新合作控股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河北省新合作控股集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现河北省新合作控股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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如河北省新合作控股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，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如河北省新合作控股集团有限公司主体长期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河北省新合作控股集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一六年三月二日

