

信用等级公告

联合[2015] 1900 号

联合资信评估有限公司通过对北京大北农业科技集团股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

北京大北农业科技集团股份有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年八月二十六日



北京大北农业科技集团股份有限公司

主体信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2015 年 8 月 26 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 6 月
资产总额(亿元)	57.08	82.06	105.51	104.85
所有者权益(亿元)	42.83	52.92	62.97	64.60
长期债务(亿元)	0.00	0.00	4.99	5.21
全部债务(亿元)	0.22	7.53	19.80	20.40
营业收入(亿元)	106.40	166.61	184.45	73.42
利润总额(亿元)	8.42	9.71	9.72	2.43
EBITDA(亿元)	9.68	11.80	13.67	--
营业利润率(%)	21.42	20.72	21.96	23.02
净资产收益率(%)	16.51	14.79	12.88	--
资产负债率(%)	24.97	35.51	40.32	38.39
全部债务资本化比率(%)	0.52	12.45	23.92	24.00
流动比率(%)	256.28	154.56	158.43	150.59
全部债务/EBITDA(倍)	0.02	0.64	1.01	--
EBITDA 利息倍数(倍)	349.43	43.95	13.69	--

注: 2015 年上半年财务数据未经审计; 其他流动负债计入有息债务。

分析师

杨学慧 徐 璨

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(以下称“联合资信”)对北京大北农业科技集团股份有限公司(以下简称“公司”)的评级,反映了公司作为综合性农业科技企业,在行业地位及发展前景、技术水平、预混料和高端乳猪料市场占有率等方面具有显著优势;近年来公司经营规模不断增长,营业收入大幅提升,饲料产能逐步释放,主业盈利能力较强,有息债务负担较轻。同时联合资信也关注到饲料行业下游需求平淡、在建项目多以及应收账款快速增长等因素对公司经营和信用水平可能带来的不利影响。

公司所属的饲料和种子行业为农业的基础性产业,行业发展前景良好。未来随着公司新增产能的不断释放以及“事业财富共同体”模式的持续推进,公司的市场竞争力有望进一步增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司所属的饲料和种子行业为农业的基础性产业,行业发展前景良好。
2. 作为综合性农业科技企业,公司产能规模增长迅速,预混料和高端乳猪料市场占有率高,饲料产业毛利率处于行业前列。
3. 公司种业研发能力强,部分产品市场知名度较高。
4. 公司财务弹性良好,债务负担较轻。
5. 收入规模快速增长,主业盈利能力较强。

关注

1. 2015年以来,受下游养殖行业影响,公司饲料产品产销量下滑。
2. 公司期间费用快速上升,占营业收入的比重较高,对利润有一定侵蚀。

3. 公司目前处于业务扩展期和建厂高峰期，在建项目多，资金需求大；现有产能的利用率偏低。

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）与北京大北农业科技集团股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与北京大北农业科技集团股份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，未因北京大北农业科技集团股份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北京大北农业科技集团股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、北京大北农业科技集团股份有限公司主体长期信用等级自 2015 年 8 月 26 日至 2016 年 8 月 25 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

北京大北农科技集团股份有限公司（以下简称“公司”或“大北农”），前身为成立于 1994 年 10 月的北京大北农饲料科技有限责任公司（以下简称“大北农饲料”），公司成立时注册资本 20 万元。通过多次注资，截至 1998 年 10 月底，公司注册资本增至 2000 万元。2006 年 9 月 20 日，经大北农饲料股东会决议，公司名称变更为北京大北农科技集团有限责任公司，同时公司原股东以现金方式同比例增加注册资本 3410.58 万元。2010 年 3 月 29 日，经中国证券监督管理委员会证监许可[2010]262 号文批准，公司向社会公开发行人民币普通股（A 股）6080 万股，并于 2010 年 4 月 9 日在深圳证券交易所上市交易，股票代码 002385。2011 年以来，公司四次资本公积转增股本，同时股票期权激励计划涉及的激励对象累计行权 6178.29 万股，相应增加股本 6178.29 万元，截至 2015 年 6 月底，公司股本总额 24.97 亿元，自然人邵根伙先生持股 44.02%，为公司第一大股东和实际控制人。

公司经营范围包括：销售兽药（严禁经营兽用预防用生物制品）；饲料加工（限分公司经营）；第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务，互联网信息服务不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、电子公告服务）（电信与信息服务业务经营许可证有效期至 2019 年 12 月 10 日）；技术开发、技术服务、技术咨询、技术转让；畜牧和兽医科学研究与试验发展；动物营养保健品的技术开发；农业信息技术的开发、服务；销售饲料；出口本公司生产的饲料、动物营养保健品；进口本公司生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表及零配件等。目前，公司以饲料生产和销售，种子研发、生产和销售，以及动物保健和植物保护为主营业务。

截至 2015 年 6 月底，公司设有总裁办公

室、财务管理中心、法务证券部、人力资源中心、投资建设部和技术研发中心等 6 个主要管理部门；截至 2015 年 6 月底，公司拥有全资或控股子公司 200 家。

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额 105.51 亿元，所有者权益（含少数股东权益）为 62.97 亿元；2014 年公司实现营业收入 184.45 亿元，利润总额 9.72 亿元。

截至 2015 年 6 月底，公司（合并）资产总额 104.85 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 64.60 亿元；2015 年 1~6 月公司实现营业收入 73.42 亿元，利润总额 2.43 亿元。

公司注册及办公地址：北京市海淀区中关村大街 27 号中关村大厦 14 层；法定代表人：邵根伙。

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、行业及区域经济环境

公司的主营业务为饲料产品的生产、销售和农作物种子的培育与推广，以下行业分析以饲料行业和种子行业为主。

1. 饲料行业

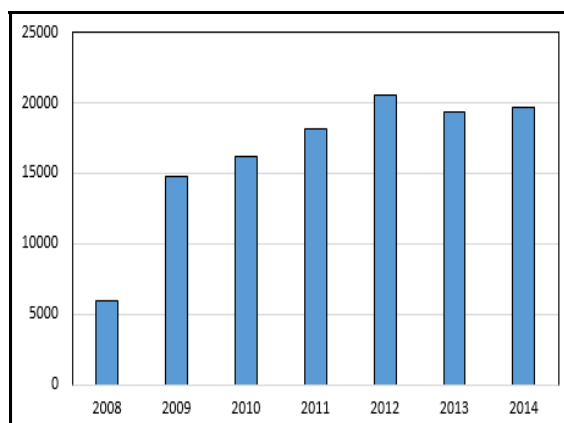
（1）饲料行业概况

饲料行业是连接种植业与养殖业的中间行业，也是衡量一个国家农牧业综合实力的重要指标之一。饲料是指在合理饲喂条件下能对家畜、家禽、水产动物提供营养物质、调控生理机制、改善动物产品品质，且不发生有毒、有害作用的物质。按照饲料企业的生产标准及养殖户使用方法，饲料可分为预混料、浓缩料和配合料。

2014 年饲料行业进入缓慢增长时期。根据中国饲料行业信息网的数据，中国饲料总产量 1.97 亿吨，同比增长 2.0%。其中，配合饲料 1.69 亿吨，同比增长 3.8%；浓缩饲料 2151 万吨，同比下降 10%；添加剂预混合饲料 641 万吨，同比增长 1.1%。猪饲料产量 8616 万吨，同比增长 2.4%；蛋禽饲料产量 2902 万吨，同比下降 4.4%；肉禽饲料产量 5033 万吨，同比增长 1.7%；水产饲料产量 1903 万吨，同比增长 2.1%；反刍动物饲料产量 876 万吨，同比增长 10.2%；其他饲料产量 397 万吨，同比增长 37.8%。

图1 2008~2014年中国饲料产量变化

(单位:万吨)



资料来源: 中国饲料行业信息网

根据《饲料和饲料添加剂生产许可管理办法》等新法规实施,饲料企业数量明显减少。2014年底,配合、浓缩和精料补充饲料获证企业 5531 个,比 2013 年底减少 4582 个;添加剂预混合饲料和单一饲料获证企业数量分别减少 339 个和 411 个。

目前,中国的肉、蛋、禽、乳制品、水产品生产与需求结构已趋于相对稳定,相应的中国饲料产品结构也保持相对稳定。

饲料主要由玉米、豆粕以及鱼粉和一些添加剂构成,其中玉米主要提供能量需求,单位占比约达到 65%左右,豆粕作为动物生长过程中蛋白质摄取的主要来源,单位占比约为 25%左右,因此饲料成本主要受玉米和豆粕价格的影响。

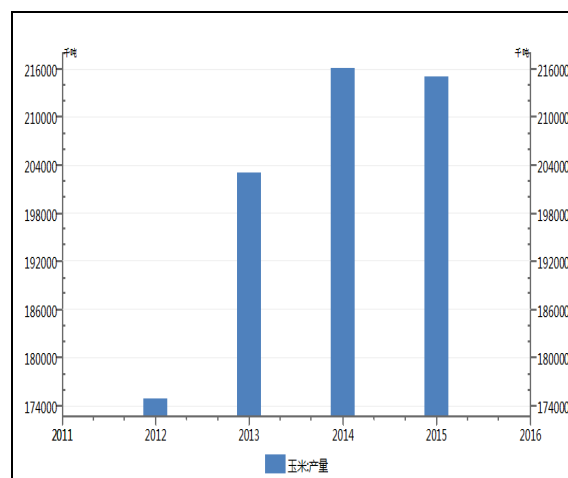
(2) 上游行业—饲料原料

玉米

中国的玉米栽培种植面积和总产量均居世界第 2 位。据中国国家统计局发布的数据显示,2014 年中国玉米产量为 2.16 亿吨,比上年的 2.18 亿吨减少 1.0%,主要因为部分玉米产区出现干旱。近几年受收储政策的提振、种植收益不断提高,农户种植玉米的意愿较强,加之玉米种子及田间管理水平都在不断提高;玉米播种面积逐年增加。

图2 2012年~2015年7月中国玉米产量情况

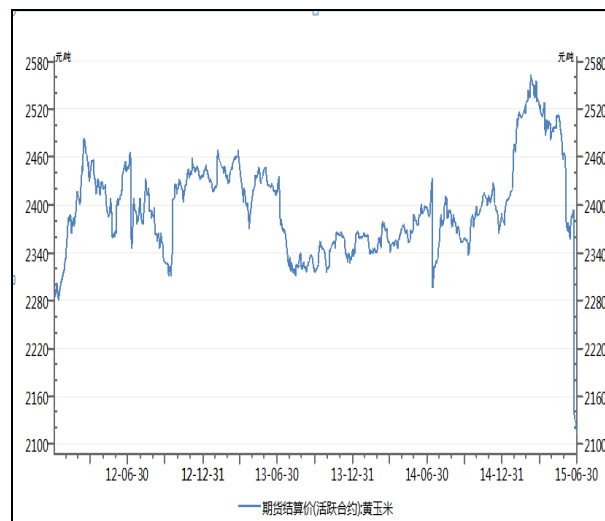
(单位:万吨)



数据来源: wind 资讯

2012~2014 年,中国玉米价格呈上涨趋势。2014 年,受干旱天气导致东北地区玉米减产影响,玉米价格持续上涨,2014 年 9 月份,黄玉米现货价格达到 2740 元/吨,之后玉米价格出现回调,2014 年底下降至 2271 元/吨。国内玉米市场价格基本呈现区间波动的走势,均价基本在 2200-2400 元/吨之间波动,主要是由于玉米市场供应增加、需求增速放缓导致,截至 2015 年 6 月为 2111 元/吨。

图3 2012~2015年6月黄玉米期货结算价情况



数据来源: wind 资讯

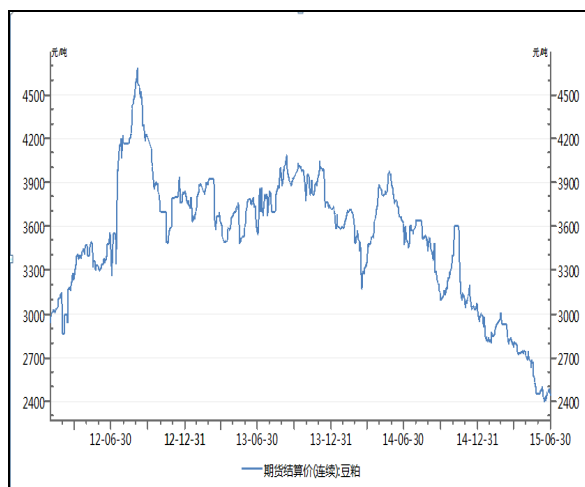
豆粕

中国的大豆主要依赖进口,大豆进口主要来

源于美国、巴西、阿根廷三国。近年来，中国大豆进口量上升趋势非常明显。海关公布的数据显示，中国 2014 年大豆进口量为 7140 万吨，同比增长 12.7%，进口金额 402.9 亿美元。截至 2014 年底，进口大豆已占国内供给总量 85.41%。

豆粕作为大豆压榨豆油的副产品，其价格基本由大豆价格决定。受国际大豆价格变动影响，国内豆粕价格近年来波动较大。2012 年以来，豆粕价格波动较大。2013 年国内豆粕现货市场上半年呈现“过山车”走势，下半年筑底大幅反弹达年内高点后震荡下调。2014 年一季度豆粕市场整体表现偏弱，主要受国内终端养殖业惨淡，油厂亏损严重，豆粕现货价格跌势较为明显，2014 年二季度，豆粕价格有所反弹，最高达 4040 元/吨，此后一路下滑，截至 2015 年 6 月底，为 2435 元/吨。

图 4 2012~2015 年 6 月中国豆粕期货价格情况



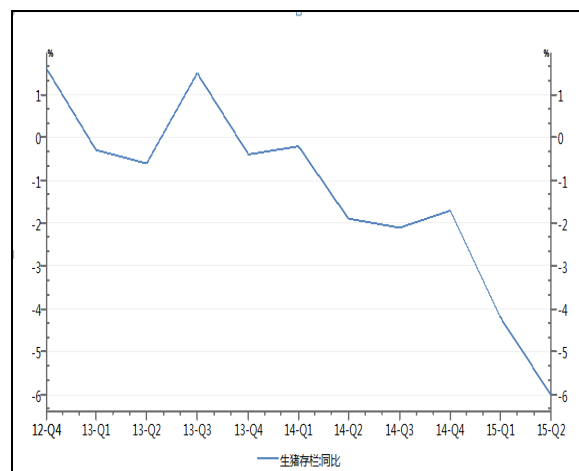
数据来源：wind 资讯

（3）下游行业—养殖业

公司以生产猪饲料为主，猪饲料的销售情况直接决定公司的收入情况，生猪存栏量以及猪肉价格是公司饲料销售的直接动力。2013 年以来，生猪养殖进入新的低盈利周期，猪价进入震荡下调期，存栏水平和生猪价格下行，导致饲料需求下降。2013 年上半年，随着国家多次启动收储计划以及生猪供求关系的改善，猪肉价格开始缓慢回升。但下半年猪价及生猪存栏量开始下降，截至 12 月，全国猪肉平均

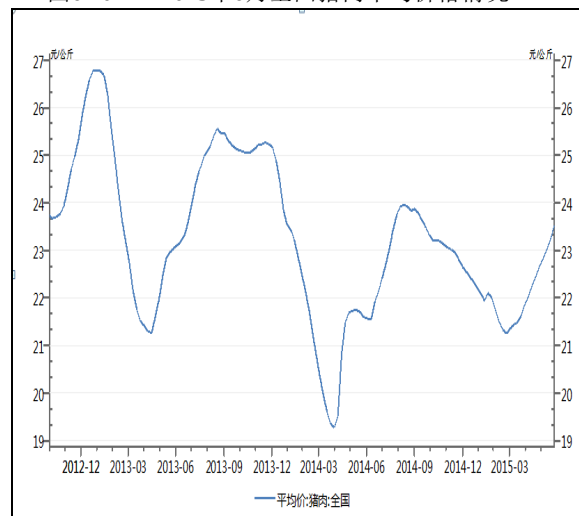
价格为 24.77 元/公斤。2014 年以来，生猪养殖存在较严重的产能过剩，造成猪价低位震荡，截至 2015 年上半年，猪肉平均价格 22.5 元/千克，同比去年同期猪肉价格上涨 0.87 元/公斤。

图 5 2012~2015 年 6 月中国生猪存栏情况



数据来源：wind 资讯

图 6 2012~2015 年 6 月全国猪肉平均价格情况



资料来源：Wind 资讯

总体看，2014 年以来饲料行业产量下滑，但是价格走高，使得饲料行业大型企业盈利水平较好。从长期看，中国的人口基础决定了肉类、禽蛋、乳品等庞大的消费规模，特别是农村收入的提高将继续带动此类产品的消费增长，同时，规模化养殖方式不断普及，在总饲养量中所占比重不断提高，上述市场环境决定了中国饲料行业长期而相对稳定的发展。

2. 种子行业

中国作为农业大国,农业用种量常年保持在较高水平,根据农业部数据统计显示国内种子市场规模大致在 200~300 亿元。2000 年以来,中国种子市场保持着年均 5%的复合增长率,市场容量居世界第二位。

根据农业部数据显示,2014 年中国可供种量 24 至 25 亿公斤,需种量约 11 亿公斤,余种量为 13 至 14 亿公斤。2014 年国内杂交玉米种子制种面积 295 万亩,同比下降 23%,全国玉米制种产量 9.8 亿公斤,同比下降 28%;同期,国内杂交水稻种子制种面积为 140 万亩,同比下降 14%,杂交水稻制种产量 2.4 亿公斤,同比下降 12%。2014 年度产种量近 10 年来首次少于年度需种量,但由于积压量大,总量仍供过于求。

从种子行业下游需求来看,2014 年中国全年粮食种植面积 11274 万公顷,同比增加 78 万公顷;从粮食产量来看,2014 年全年粮食产量 60709.9 万吨,较上年增产 516 万吨,增长 0.9%。2014 年全国粮食播种面积 112738.3 万公顷,同比增加 78 万公顷;从粮食产量来看,2014 年全年粮食产量 60709.9 万吨,同比增加 516 万吨,增产 0.8%。

2010 年,农业部启用种子经营许可网上申报审批系统。根据农业部数据显示,截至 2013 年底,网上发证的种子企业数量为 5200 家。实有种子企业数量为 5949 家,种子企业数量减少 2751 家,减幅为 31.6%。注册资本 3000 万元以上企业 737 家,占总量 12.4%。农业部颁证种子企业有 211 家,拥有知识产权的不足 100 家,具有产业化能力的不足 80 家,但在市场上从事种子经营的代理商却高达 18 万家。其中有 30%存在无证经营、仿冒种子、套牌种子等违法行为。品种被套牌、市场监管难度大制约中国种业的发展。

总体看,长期以来种子行业处于供求过剩、下游需求不旺、加之“套牌”种子对种子行业的冲击,预计未来行业整合的步伐会

加快。

3. 区域经济环境

公司总部位于北京市,北京市的经济发展状况对公司的影响较大。北京市是中华人民共和国的首都,全国政治、文化和国际交往中心,也是中国陆空交通的总枢纽。北京市位于华北平原北端,东南局部地区与天津市相连,其余为河北省所环绕。

近年来,北京市经济始终保持着持续快速协调健康发展势头,综合经济实力不断增强。根据《北京市 2014 年国民经济和社会发展统计公报》,2014 年北京实现地区生产总值 21330.8 亿元,比上年增长 7.3%。其中,第一产业增加值 159 亿元,下降 0.1%;第二产业增加值 4545.5 亿元,增长 6.9%;第三产业增加值 16626.3 亿元,增长 7.5%。按常住人口计算,全市人均地区生产总值达到 99995 元(按年平均汇率折合 16278 美元)。三次产业结构由上年的 0.8:21.7:77.5 变为 0.7:21.4:77.9。

2014 年全年北京市实现农林牧渔业总产值 420.10 亿元,同比下降 0.4%。完成平原造林 35.5 万亩,在此带动下,林业实现产值 90.7 亿元,比上年增长 19.5%。全年粮食播种面积 12 万公顷,比上年减少 3.9 万公顷。粮食产量 63.9 万吨,下降 33.5%;粮食亩产 354.7 公斤,下降 12.0%。

总体看,北京市经济快速增长,财政实力不断增强,为公司提供了良好的外部环境。

四、基础素质

1. 产权状况

截至 2015 年 6 月底,公司股本总额 24.97 亿元,自然人邵根伙先生持股 44.02%,为公司第一大股东和实际控制人。

2. 企业规模

公司成立于 1994 年,并于 2010 年 4 月 9

日在深圳证券交易所上市，经过多年发展，公司已经成为综合性农业科技龙头企业。

公司主营业务为饲料产品生产、销售和农作物种子产品的培育与推广，同时开展动物保健和植物保护业务。作为综合性农业高科技企业，公司饲料和种子两大业务发展迅速，成为国内饲料和种子行业的骨干企业，于 2002 年被农业部等 8 部委认定为第二批“农业产业化国家重点龙头企业”。公司是国内规模最大的预混合饲料企业，产能达到 800 多万吨。公司生产的“母仔乐”、“贝贝乳”和“宝宝壮”等产品市场影响力较广。近年来，公司种业发展迅速，水稻和玉米种子在部分地区知名度较高，其中“扬两优 6 号”获得“中国名牌”产品称号，“农华 101”为农业部重点推广品种。

公司目前是中国饲料工业协会第六届理事会副会长单位、中国畜牧业协会猪业分会副会长单位、中国兽药协会第五届理事会副会长单位、北京兽药行业协会理事长单位。近年来公司获得多项殊荣：2010 年荣获农业产业化国家重点龙头企业证书；2011 年 9 月荣获“2010 年度北京市饲料行业影响力品牌”；“DBN”获得“北京市著名商标”；2012 年 5 月第二届中国畜牧行业百强优秀企业。2012 年 5 月“2012 年度中国上市公司十大创富创新奖”殊荣等。2013 年，公司获得年度中国最佳战略投资者-现代农业 TOPS、农业产业化国家重点龙头企业等荣誉。

总体看，作为综合性农业科技企业，公司预混合饲料市场占有率较高，种业发展迅速，业内知名度高；公司品牌优势突出，竞争优势明显。

3. 人员素质

截至 2015 年 6 月底，公司拥有主要高级管理人员 14 人，均具有经营饲料、种业等方面的资深经验。

公司董事长兼总裁邵根伙先生，1965 年 7 月生，博士，1991 年获中国农业大学农学博士

学位，毕业后曾任北京农学院讲师，1994 年创办本公司，现任本公司董事长、总裁。邵根伙先生的主要社会任职包括：中国饲料工业协会副会长、中国动物保健品协会副理事长、中国农业技术推广协会副会长、中国种业协会副会长、中国畜牧业协会副会长、中关村农业生物技术产业联盟理事长等。

公司常务副董事长邱玉文先生，1960 年 9 月生，清华大学 MBA，高级工程师，历任江西泰和大北农公司总经理、湖南事业部总经理、北京大北农科技集团股份有限公司高级副总裁、饲料动保产业总裁，兼任湖南省饲料工业协会副会长，现任公司副董事长。

公司董事、常务副总裁兼财务总监薛素文先生，1974 年 4 月生，北京大学工商管理硕士，中国注册会计师，历任北京大北农饲料科技有限公司（公司前身）总部财务主管、公司财务经理，董事、副总裁、财务总监。现任北京大北农科技集团股份有限公司董事、副总裁、财务总监。

截至 2014 年底，公司员工共计 26951 人，按岗位构成划分，生产人员占比 21.00%，销售人员占比 60.00%，采购人员占比 1.00%，技术人员占比 4.00%，财务人员占比 4.00%，其他人员占比 10.00%；按学历划分，硕士学历及以上占比 2.00%，本科学历占 28.00%、大专学历占 47.00%、高中及以下学历占 23.00%；按年龄划分，30 岁及以下占 52.00%，31~50 岁占 45.00%，50 岁及以上占 3.00%。

总体上，公司高层人员行业经验丰富，综合素质高；公司员工年龄结构和岗位配置合理，能满足公司经营管理的需要。

4. 技术水平

公司的饲料生产及育种采用国际先进生产技术，在国内处于领先水平。公司在总部层面设立技术中心。技术中心由动物营养技术中心、动物保健技术中心、作物育种中心、植物保护技术中心和基因工程实验室组成。公司现

有科研人员1000多人，其中享受国家级政府津贴的高级专家4名、国家千人计划3人、高级职称人员58名，在学历结构上，包含博士94名、硕士585名，并与国内外高等院校和研究机构进行了多种形式的合作。

为提升公司的科技创新能力，促进公司持续快速健康发展，近年来，公司持续加大对微生物饲料、大乳猪料产品、动物疫苗、生物育种、水稻玉米新品种等方面的专项研究与开发投入。2012~2014年公司研发支出分别为3.43亿元、4.93亿元和4.94亿元，研发投入逐年加大，近三年研发支出在营业收入中占比分别为3.23%、2.96%和2.68%。

作为综合性农业高科技企业，公司承担了“国家科技支撑计划”、“国家星火计划”等多项国家和省部级项目，并获得过“国家科学技术进步二等奖”、“国家教育部科学技术进步一等奖”等奖项，取得了大量高价值成果，获得了充足技术储备，并不断转化为公司高附加值的产品。公司参与的“重要动物病毒病防控关键技术研究与应用”项目，获得2012年度国家科学技术进步奖一等奖；公司动物医学中心作为主要研发单位成功研发了“鸭传染性浆膜炎二价灭活疫苗”，并获得农业部核发的《新兽药注册证书》；公司子公司金色农华种业自建测试体系和育种体系对品种产出提供了强大保障，持续品种产出能力得到提升，玉米和水稻的品种晋级数和晋级率居行业前列。

在专利方面，2014年度，公司新增专利100件，其中发明专利43件；在种子新产品发面，2014年通过国家审定的种子新产品为3项次，通过省级区域核定的种子新品种为7项次，待审品种中，玉米待审品种7项次，其中国家级3个项次，省级4个项次，水稻待审品种9项次，其中国家级3个项次，省级6个项次。

总体看，公司研发机构设置能满足公司生产经营需要；近年来公司研发投入持续加大，研发成果显著。

5. 外部支持

作为综合性农业科技企业，公司享受一定的国家政策倾斜和税收减免。增值税方面，根据《中华人民共和国增值税暂行条例》、《财政部、国家税务总局关于若干农业生产资料免征增值税政策的通知（财税〔2001〕113号）》、《财政部、国家税务总局关于饲料产品免征增值税问题的通知（财税〔2001〕121号）》等法律法规和政策文件的规定，公司生产的复合预混合饲料添加剂（猪用、鸡用、鱼用、鸭用、牛羊用、维多利、维力康）、维生素预混料（猪用、牛用、禽用、畜禽用、水产用维生素预混料）猪配合饲料、猪浓缩饲料和原材料鱼粉（三级）、饲料级磷酸氢钙、饲料级磷酸二氢钙免征增值税。公司下属销售饲料、农产品等免税产品的子公司，免征增值税；生产植保产品的子公司增值税率为13%，流通环节免征增值税；销售动保产品及其他产品的子公司，增值税率为3%~17%。

根据《中华人民共和国企业所得税法》、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》及《国家税务总局关于贯彻从事农、林、牧、渔业项目企业所得税优惠政策有关事项的通知》（国税函〔2008〕850号）规定，公司及下属高新技术企业，按15%税率计缴企业所得税，公司下属从事农作物新品种选育、农作物种植、牲畜家禽饲养和农林产品初加工的公司享受免征企业所得税的税收优惠政策，根据《财政部、海关总署、国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税〔2011〕58号），公司下属四川大北农农牧科技有限责任公司、南宁大北农饲料科技有限责任公司享受15%企业所得税优惠税率。

2012~2014年，公司获得各级政府的补贴分别为0.60亿元、0.50亿元和0.62亿元，其中计入“营业外收入”的分别为0.38亿元、0.42亿元和0.62亿元。

总体看，作为综合性农业高科技龙头企业，公司在税收方面享受的政策较多，且持续

多年得到政府补助。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求进行规范运作，建立了较为完善的法人治理结构。公司设立了股东大会、董事会和监事会、经理层等组织机构，以强化内部管理，规范公司经营运作。股东大会是公司的最高权力机构；公司董事会由 7 名董事组成，设董事长 1 人，对股东大会负责；公司设总裁 1 名，由董事会聘任或解聘；公司监事会由 3 名监事组成，其中职工代表监事 2 名，设监事会主席 1 人，对董事会行使监督职能；公司设总裁 1 人，由董事会聘任或解聘。

2. 管理水平

公司重视内部控制建设，建立健全内部控制机构，编制有完整的内部控制制度和规章，包括对子公司的管理制度、财务管理、投融资管理、对外担保管理、人力资源管理及产品质量安全管理等制度。

财务管理方面，公司建立了财产日常管理制度和定期清查制度，各项实物资产建立台账进行记录、管理，坚持进行定期盘点及账实核对等措施，保障公司财产安全；公司建立并实施全面预算管理制度，明确公司内部各责任单位在预算管理中的职责权限，规范预算的编制、审定、下达和执行程序，通过预算将公司未来的销售、成本、现金流量等以计划的形式具体、系统地反映出来，以便有效地组织与协调公司全部的经营活动，完成公司的经营目标。

在投融资管理方面，公司按投资金额和重要性程度的不同规定了相应的审批权限和审批程序。对投资项目可行性进行广泛的评估和论证。在投资项目实施以后，公司需指定相关部门及时跟进、监督和管理。公司设立投资发

展部，负责对公司重大项目的可行性、投资风险及投资回报等进行分析评估；公司财务部、董事会办公室分别依职责进行审核，并在征询公司法律顾问的意见后报公司董事会审批。

在对外担保方面，公司对外担保实行统一管理，公司对外提供担保必须对被担保对象的资信进行审核，公司全体董事及经营层应当审慎对待对外担保，严格控制对外担保产生的债务风险，公司经营层必须如实向公司聘请的审计机构提供全部对外担保事项，公司必须严格按照法律法规规定及规范性文件的要求，认真履行对外担保事项的信息披露义务。公司对不同金额的对外担保设定了较为严格的审批权限及程序。子/分公司因融资需要集团公司提供担保的，必须书面申请，通过集团财务管理中心报经集团公司董事会审批，担保总额必须控制在董事会批准担保额度内。各子/分公司未经集团公司批准，不得对外提供担保和相互担保。

人事管理方面，公司对人力资源的引进、开发、培训、升迁、调岗、薪酬、劳动纪律管理等实施统一管理。公司通过《人力资源管理规定》分别对集团员工级别设置、劳动合同管理、人事档案管理、招聘管理、培训管理、试用期管理、异动管理、考勤管理、奖惩制度、劳动保护、员工福利管理及员工保险管理等方面进行了具体规范。明确了岗位的任职条件，人员的胜任能力及评价标准、培训措施等，形成了有效的绩效考核与激励机制。公司认真贯彻落实《中华人民共和国劳动法》和公司制定的相关规章制度，保障公司经营安全，保障员工的合法权益。

对子公司的管理方面，公司通过委派董事、监事、高级管理人员等方式对控股子公司实施管理控制；同时，建立了就经营计划、重大业务事项和财务事项等的报告和审批制度，将财务、重大投资、人事及信息披露等方面工作纳入公司统一的管理体系；公司对控股子公司实行全面预算管理、统一资金控制和资源调

控、内部审计等制度；公司各职能部门对控股子公司的相关业务与管理进行指导、服务和监督。

在产品质量安全管理方面，公司重视制度建设，在取得 ISO9000、ISO14000、HACCP 认证的基础上，按照农业部的要求，率先在全国饲料行业内部建立《饲料质量安全质量手册》，并编制了与《手册》相匹配的《程序文件》《作业指导书》《记录与表格》，该体系文件 13 万字。《饲料质量安全质量手册》已经在公司及各子公司推行。另外公司组建饲料质量安全督导组，主要负责集团内各子公司的安全制度落实、安全隐患排查、技术考核等方面的工作。另外公司为强化产品质量安全，积极开展“强化质量管理，确保运行安全”饲料质量安全专题培训，并建立了“逢培训必考”的工作机制。

总体看，公司已建立起适合自身特点的管理模式和制度体系，内部管理较为完善，运作规范，管理效率较高，为公司可持续发展创造了有力的内部保障。

六、经营分析

1. 经营概况

公司成立之初专注于饲料的生产和销售，2000 年开始进入种子业务领域，目前饲料和种子已经成为公司的主营业务。除此之外，公司还从事动物保健和植物保护业务，为饲料和种子产品的辅助业务。

随着公司生产规模的扩大、市场的拓展，以及产能的逐步释放，2012~2014 年，公司营业收入年均复合增长 31.67%，2014 年为 184.45 亿元。饲料产品为公司营业收入的主要来源，近三年在营业收入中的占比波动增加，分别为 90.34%、94.09%和 93.19%。其中，2013 年饲料产品收入同比增长 63.09%，主要系公司产能在当年进一步释放，同时扩大了推广服务团

队，并在客户的合作模式、用户的综合服务、智慧养猪、智慧金融等方面推陈出新，优质客户资源增多，市场份额不断扩大所致；2014 年饲料产品收入同比增长 9.65%，仍然受益于公司产能的不断提升和释放。种业产品为公司第二大收入来源，由于公司种子研发能力的加强、政府对“套牌”种子等侵权行为的打击，2014 年公司种业产品实现收入 4.78 亿元，同比增长 9.38%。植物保护和动物保健业务在收入中的占比较小，2014 年分别实现收入 1.16 亿元和 3.79 亿元。公司其他业务收入来自于种猪养殖、信息服务和技术推广等业务。

2012~2014 年，公司综合毛利率分别为 21.45%、20.74%和 21.98%，与饲料业务的毛利率变化趋势一致。近三年公司饲料产品毛利率小幅增长，主要受部分原材料成本下降所致。公司种业、植保、动保产品毛利率较高，2014 年分别是 47.09%、37.54%、67.94%。从饲料行业主要上市公司毛利率来看，公司饲料产品毛利率近年来较稳定，受益于公司生产的饲料多为高端产品，附加值高，公司饲料产品毛利率在行业中持续处于高位。

表 1 饲料行业上市公司毛利率情况

	2012 年	2013 年	2014 年
新希望	6.23	6.76	6.24
海大集团	8.62	8.39	9.75
通威股份	8.76	9.94	11.55
天邦股份	12.58	15.64	13.99
正邦科技	4.69	4.80	5.78
大北农	18.52	18.82	19.98
平均	9.90	10.73	11.22

资料来源：上市公司年报，仅考虑上述上市公司饲料版块毛利率

2015 年上半年，受宏观经济环境影响，公司下游养殖行业的生猪存栏数量不断减少，对饲料的需求也相应减少。受此影响，公司 2015 年上半年实现营业收入 73.42 亿元，同比下降 10.74%，综合毛利率为 23.04%，较 2014 年全年提升 1.06 个百分点。

表 2 2012~2015 年上半年公司营业收入和毛利率情况

分产品	营业收入（亿元）				毛利率（%）			
	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~6 月	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~6 月
1.主营业务收入	105.51	165.79	182.66	73.09	21.32	20.66	21.79	22.83
饲料产品	96.12	156.76	171.88	66.67	18.52	18.82	19.98	20.82
种业产品	5.86	4.37	4.78	3.04	48.72	47.99	47.09	45.79
植保产品	1.00	0.96	1.16	0.81	30.66	38.18	37.54	42.90
动保产品	2.05	3.01	3.79	1.51	69.20	70.02	67.94	69.07
其它产品	0.48	0.69	1.05	1.06	22.61	25.61	19.81	2.43
2.其他业务收入	0.89	0.82	1.79	0.33	36.59	36.07	40.89	69.70
合计	106.40	166.61	184.45	73.42	21.45	20.74	21.98	23.04

资料来源：公司提供

2. 饲料业务

饲料产品为公司第一大业务板块，主要经营主体为公司总部以及下属 100 多家饲料子公司。由于饲料产品为大宗商品，运输成本在销售成本中所占比重很高，尤其是普通混合饲料产品具有明显的销售半径，通常在 300 公里左右。公司根据销售半径设立了数量众多的饲料业务子公司，可以有效降低成本，并为客户提供更为便利的售后服务和使用指导。

原材料采购

从原材料构成看，玉米和豆粕是公司饲料生产的主要原材料，鱼粉、麸皮、赖氨酸、大豆、米糠和磷酸氢钙合计在饲料生产成本中占比较小。

从采购模式看，公司设置有大北农采购共享平台，各分子公司核心原料由公司采购中心统一采购、统一配送，独立核算。其中各子公司生产所需的预混料大部分向集团总部采购，采购价格根据当地市场以及总部向各子公司之间提供的服务成本情况综合确定；各子公司生产所需的赖氨酸、磷酸氢钙等材料由总部集中采购或由子公司按照总部指定的品种、标准、价格及供应商直接采购。

对于价格波动较大的玉米和豆粕等大宗原材料，公司参照期货市场价格走势，综合多方市场信息，建立预警机制。公司采购中心负

责提供豆粕、玉米等大宗产品的采购建议，各生产基地与生产、销售部门积极沟通，确定采购策略，同时严格控制安全库存，以此来控制原材料采购成本。

从采购量来看，随着公司产能的增加，市场的拓展，原材料的需求量不断增加，2012~2014 年公司主要原材料的采购量快速增长，其中玉米和豆粕采购量年均复合增长率分别为 38.10%、30.88%。2014 年玉米和豆粕的采购量分别为 187.14 万吨和 77.53 万吨，较 2013 年分别增长 7.46%和 2.40%，主要由于饲料产能增加，原材料需求量随之增加所致。

从采购价格来看，玉米和豆粕的采购价格随行就市，近三年豆粕采购价格波动较大，2013 年均价为 4191.43 元/吨，达到高位；2014 年价格下滑，均价较 2013 年下降 10.14%至 3766.41 元/吨。玉米价格在 2013 年处于低位，2014 年略有上升。其他原材料在饲料成本中占比不大，赖氨酸、大豆和磷酸氢钙采购价格近三年呈下降趋势，其余原材料采购价格波动下降。2015 年 1~6 月，主要原材料中，玉米价格略有下滑，豆粕持续先前下滑趋势，较 2014 年均价下行 19.46%。

表 3 公司近年主要原材料采购数据

主要原材料名称	采购量（万吨）				采购价格（元/吨）			
	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-6 月	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-6 月
玉米	98.12	174.15	187.14	68.88	2528.64	2445.10	2476.97	2469.71
豆粕	45.14	75.71	77.53	30.56	3785.26	4191.43	3766.41	3033.28
鱼粉	2.64	3.31	3.66	1.19	10633.37	11931.50	11139.41	13832.42
麸皮	12.39	16.78	18.35	7.58	1994.43	2099.35	2014.19	1656.40
赖氨酸	1.43	2.85	2.48	1.07	12014.59	8079.65	6766.54	7092.86
大豆	3.28	4.91	4.51	1.97	4747.75	4751.61	4206.52	3513.79
米糠	6.36	9.60	12.06	5.44	2344.99	2352.26	2238.49	2037.58
磷酸氢钙	5.23	8.44	7.75	2.57	2587.97	1959.85	1948.01	1895.20

资料来源：公司提供

从原材料供应来看，公司主要原材料基本在国内采购，2014 年前五大供应商销售给公司的原料占公司年度采购总额的 10.68%，采购集中度不高。公司原材料采购结算以网银付款为主，账期在 1-3 个月左右。

总体看，近年来公司原材料采购量快速增长，采购价格除玉米外，其他材料价格均有所下降，有利于企业的成本控制。

饲料生产

饲料是公司核心产业，按产品成份可分为预混料、配合料和浓缩料，按产品用途分为猪料、禽料、水产料和反刍料。

目前作为国内规模最大的预混料生产企业，公司饲料业务的总体经营思路是坚持发展预混料为核心，以配合料和浓缩料生产带动预混料销售。为此，公司在集团总部建立预混料生产基地，生产各种规格、适用不同动物喂养需要的预混料。考虑到配合料和浓缩料具有明显的运输和销售半径，为贴近市场、节约成本，公司在全国各地设立专门从事配合料和浓缩料生产加工的子公司。子公司通过向总部采购预混料作为原料进行配合料和浓缩料加工，就近销往当地用户。另外，公司鼓励具备预混料生产条件且距离总部较远的子公司根据区域市场需要，利用总部核心预混料生产高比例预混料并直接对外销售。

截至 2015 年 6 月底，公司共有一百余家

饲料厂，分布于全国各地（除青海、西藏、海南、上海和港澳台之外）。公司集团总部生产基地（以下简称“北京科技园”）位于北京怀柔科技园内，占地 248 亩，是集预混料、配合浓缩饲料、兽药、高档教槽料生产于一体的农业现代化科技园。北京科技园拥有一条年产 12 万吨预混料生产线，生产线全套引进瑞士布勒集团设备，生产过程全部由计算机控制，生产过程实行全封闭与实时化管理；配合饲料生产线年产能达 18 万吨，采用了双屏控制、计算机自动控制与配料跟踪系统的生产技术，工艺设计较先进。

公司通过计划生产和以销定产相结合的方式安排生产，其中以销定产为主。生产过程按照质量管理体系标准执行；库房成品和原料实行标识牌管理，先进先出；公司成立安全领导小组，车间负责人为部门第一安全责任人，定期进行安全培训，保证生产安全。

农牧行业市场空间较大，近年来公司通过“百厂建设计划”加大战略性产业布局，同时 2010 年公司上市获得了充裕的资金，助推了公司产能扩张步伐。2012~2014 年饲料产能年均复合增长 31.10%，2014 年达 868 万吨。从饲料产能利用率来看，2012~2014 年分别为 48.25%、51.48%和 49.52%，产能利用率较低，但仍处于行业前列。

表 4 2012-2015 年上半年公司产能和产量情况

	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-6 月
产能(万吨)	505	760	868	898
产量(万吨)	243.64	391.26	429.86	170.41
猪料	211.06	342.82	370.73	140.77
禽料	4.01	9.78	11.91	7.35
水产料	9.82	15.73	17.06	9.34
反刍料	17.89	21.85	28.95	12.62
其他料	0.87	1.08	1.21	0.32

资料来源：公司提供

从产量来看，受益于产能的提高，公司饲料产量逐年扩大，年均复合增长 32.83%，2014 年为 429.86 万吨。公司坚持以“太乳猪料”为核心的产品策略，近三年猪料的产量年均复合增长 32.53%，且在饲料产量中的占比不断增加，2014 年为 86.24%。2014 年反刍料、水产料、禽料产量分别占饲料总产量的 6.73%、3.97%、2.77%。2015 年上半年，公司饲料产量为 170.41 万吨，同比下降 9.67%。

总体看，公司产能规模增长迅速，但目前产能利用率偏低。公司以猪料生产为主，饲料产量增速明显；预混料市场占有率较高。

饲料销售

2012 年公司提出了“事业财富共同体”的发展模式：公司与经销商、养殖户及其他合作伙伴共同建立的以创造价值为宗旨，以互联网为工具，以综合服务为内容，高度融合、互为依存的联合发展模式。此模式意在整合公司经销商、养殖户、供应商、食品企业、种猪企业、金融机构等优势资源，提升公司的农业科技水平。

目前公司饲料销售模式包括 2 种，针对小型养殖场，采用“公司+经销商+养殖户”模式，公司直销给经销商，经销商再卖给养殖户，通过这种模式，抢占大型经销商；对于中大型的养殖场，采用“公司+养殖场”的模式，直接对接大型养殖场，提升对中大型养殖企业的直接服务能力。

从销量分析，2012~2014 年公司饲料销量

年均复合增长 32.98%，与产量增速基本持平。公司饲料产品的产销率较高，近三年饲料总体产销率均在 98%以上。饲料核心产品猪料的销量年均复合增长 32.61%，2014 年达 370.99 万吨。2013 年以来，公司在进一步改善客户结构，提高市场占有率的同时，集中精力重点推广猪饲料中的教槽料、保育浓缩料、乳猪配合料、母猪浓缩料、高比例预混料等高端高档高附加值的产品，上述重点产品的销售量占猪饲料总销售的 20%以上。

2015 年上半年，受下游养殖行业生猪存栏数量减少影响，公司饲料销量有所下滑，为 172.67 万吨，同比下降 8.95%。其中，猪饲料销售 142.83 万吨，同比下降 13.76%；禽用饲料和水产饲料销量分别为 7.35 万吨和 9.34 万吨，同比分别增长 85.37%和 65.33%。

从销售价格来看，公司按照实际成本加合理毛利的原则制定销售价格。2014 年受下游猪养殖行业周期性影响，公司猪料价格有所下滑，均价为 4082.27 元/吨；2012 年以来受畜禽养殖市场行情低迷影响，公司禽料销售价格持续走低，2014 年降幅放缓，为 3567.22 元/吨；水产料和反刍料销售价格呈上升趋势，2014 年销售均价分别为 4029.62 元/吨和 2862.44 元/吨。2015 年上半年，猪料和禽料价格进一步下滑，分别为 3948.40 元/吨和 3316.20 元/吨。

表 5 2012-2015 年上半年公司销量和销售价格情况

销量 (万吨)	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-6 月
猪料	210.97	340.02	370.99	142.83
禽料	3.97	9.48	11.91	7.35
水产料	9.70	14.93	17.06	9.34
反刍料	17.87	21.55	29.04	12.82
其他料	0.77	1.08	1.21	0.32
合计	243.28	387.06	430.21	172.67
销售价格 (元/吨)	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-6 月
猪料	4082.48	4140.35	4082.27	3948.40
禽料	3959.81	3571.88	3567.22	3316.20
水产料	3326.40	3819.62	4029.62	4078.50
反刍料	2580.14	2775.21	2862.44	2864.60

其他料	7590.73	7949.90	8219.55	10950.40
-----	---------	---------	---------	----------

资料来源：公司提供

从公司饲料销售区域来看，华东区（占比 38.62%）、中南区（占比 27.33%）、华北区（占比 13.77%）和东北区（占比 12.02%）销售占比较高，2014 年前五位客户销售额占当年销售总额的 0.96%，客户集中度不高。

公司饲料客户包括专营专销店、兼营店、散养猪场、养猪核心示范户、牛场、鱼场、其他客户，专营专销店和兼营店在销售收入中的比重达到 70%以上。公司对经销商和大型终端养殖户的销售大部分采用现款现货方式，对部分优质客户提供不超过 12 个月的赊销账期。其中专营专销店为经销商专卖大北农的产品，根据公司“事业财富共同体”计划，专营专销店为公司共同体中重要的一部分，为此，公司为专营专销店提供一定的周转金，账期一般在 12 个月以内。

总体看，近三年公司销售量快速增长，产销率较高。2015 年以来，受下游养殖行业影响，饲料销售出现下滑。

3. 种子业务

公司种子业务主要由下属子公司北京金色农华种业科技有限公司（以下简称“金色农华”，公司持股 73.15%）来运营，以玉米和水稻种子的研发、生产和销售为主。

金色农华成立于 2001 年，注册资本 4.13 亿元，截至 2015 年 6 月底，资产总额 8.84 亿元，净资产 5.49 亿元，2015 年 1~6 月，实现营业收入 2.68 亿元，净利润 0.38 亿元。

种子研发方面，①公司建立了 1 个生物育种研究实验室、5 个亲本鉴定点、7 个育种中心、138 个试验站，科研用地 2000 多亩，其中海南育种科研用地 500 多亩。②公司成立了金色农华技术中心，为农业产业化国家重点龙头企业、北京市认定企业技术中心、北京市创新型企业。截至 2014 年底，技术中心科研人员中，有 6 名博士、55 名硕士、147 名研发人员，

拥有高级职称共计 12 人。公司自主和合作选育玉米和水稻新品种 84 个，2015 年 6 月底，公司玉米试验晋级及苗头品种 40 个，水稻晋级 40 个。

种子业务运营情况

公司种子业务首先通过自主研发、委托育种和购买等方式获得种子品种的经营权，然后根据公司制订各品种的制种和推广计划。根据制种和推广计划，公司委托制种单位代为繁种，并对种子进行加工、检验和包装，进入销售体系。

目前公司的种子品种主要有：玉米“农华 101”、“农华 106”、“中单 808”、“洛单 248”和水稻“天优华占”、“C 两优系列”等，不同的品种适宜的生长环境均不同。截至 2014 年底，公司玉米和水稻的产能分别为 6500 吨、7000 吨。

2013 年受种子市场供求失衡，套牌种子冲击等因素的影响，公司玉米种子和水稻种子产销量同比下降幅度较大，当年实现种子销售收入 4.37 亿元，较 2012 年下降 25.43%。2014 年以来中国种业供求矛盾相对缓解以及农业部联合公安部、国家工商总局加大对“套牌”种子等侵权行为的打击力度，2014 年公司种子板块实现销售收入 4.78 亿元，同比增长 9.38%，销量同比增长 17.51%。其中玉米销售收入同比增长 52.12%，玉米销量同比增长 42.16%，主要是公司 2014 年度调整玉米产品策略，在东北等销售占比高的区域加大高端产品的推广力度。

2015 年上半年，公司种子销售数量为 9415.10 吨，实现销售收入 3.04 亿元，同比增长 31.15%，其中水稻种子销售收入 2.46 亿元，同比增长 52.57%，主要系中晚稻优势品种销量增加；玉米种子销售收入 0.50 亿元，同比下降 18.71%，主要由于本年度玉米销售有所提前，在上年第四季度销售相对较多。

表 6 2012-2014 年种子业务经营情况

产量(吨)	2012 年	2013 年	2014 年
玉米	21587.52	14707.42	6044.86
水稻	13504.84	10251.02	6685.84
合计	35092.36	24958.44	12730.70
销量(吨)	2012 年	2013 年	2014 年
玉米	12528.19	7631.37	10848.86
水稻	9377.12	7604.72	7054.62
合计	21905.31	15236.09	17903.48
销售额(亿元)	2012 年	2013 年	2014 年
玉米	2.32	1.38	2.10
水稻	3.43	2.91	2.56
其他	0.11	0.07	0.11
合计	5.86	4.37	4.78

资料来源：公司提供

公司玉米种子在全国各地有售，市场占有率在 2%左右。水稻种子主要在江西、湖北、河南、安徽、江苏、湖南、福建、浙江、广东、广西、四川、云南、贵州等水稻区域进行销售，在全国水稻市场占有率约为 2%，其中在江西市场占有率约为 20%、河南市场占有率约为 15%，湖北市场占有率约为 4%、安徽市场占有率约为 5%。

种子业务发展

公司坚持“精确研发、精益生产、精准营销、精细管理”的种子发展战略，坚持科技优先，质量第一的经营理念。未来，公司种子业务规模将继续扩大，同时随着国家对种子业务的扶持政策加大，公司种业发展前景较好。

总体看，公司种子研发能力较强，部分市场占有率高，但受市场行情以及套牌种子冲击影响，公司种子产销量波动较大。

4. 动保业务

公司动保业务主要是兽药的研发、生产和销售，由下属子公司北京大北农动物保健科技有限责任公司（以下简称“北京动保”）、韶山大北农动物药业有限公司和福州大北农生物技术有限公司运营。三家子公司独立采购，独立生产，并利用公司饲料产业的网络优势进行销售。

北京动保注册资本 2000 万元，是公司的全资子公司，北京动保已形成家畜、家禽、水产三大体系，剂型包括针剂、口服液、粉散剂、片剂等。

2012~2014 年，公司动保业务实现营业收入分别是 2.05 亿元、3.01 亿元和 3.79 亿元，毛利率分别为 69.20%、70.02%和 67.94%。

5. 植保业务

公司植保业务主要是农药产品的生产和销售，由全资子公司北京绿色农华植保科技有限责任公司及其下属企业运营。

2012~2014 年，公司植保业务实现营业收入分别是 1.00 亿元、0.96 亿元和 1.16 亿元，毛利率分别为 30.66%、38.18%和 37.54%。

6. 经营效率

2012~2014 年，公司销售债权周转次数逐年下降，存货周转次数和总资产周转次数呈波动下降趋势，2014 年底三项指标分别为 34.66 次、7.46 次和 1.97 次，公司经营效率较高。

7. 未来发展

公司以创建世界一流农业科技企业为目标，立足于为养殖户和种植户提供高端、高档、高附加值的产品与服务，通过事业财富共同体、智慧大北农工程等汇聚各链条资源，未来公司将进一步加快转型升级的步伐，将公司打造成为一个高科技、互联网化和类金融的现代农业综合服务商。

（1）事业财富共同体

事业财富共同体方面，公司进一步完善经销事业伙伴财富共同体委员会、养猪事业伙伴财富共同体委员会、高效养猪促进委员会等三个委员会的组织体系，进一步落实优质客户的资金扶持计划，利用猪联网、进销存等平台积累的数据为客户提供推荐贷款、担保贷款、小额贷款以及扶持金等多种形式的贷款支持。截至 2014 年末，通过光大银行、广发银行等金

融机构协助客户融资超过 11 亿元，一定程度上解决了客户在极端市场环境中的资金需求问题。通过努力，专营专销的经销商事业伙伴和全程使用公司教槽料、乳猪料、母猪料的规模化猪场在公司客户结构的比重不断提升，一批大的养殖场、经销商纷纷转为与公司合作，极大改善了公司客户结构，为公司业绩的持续增长提供了长期支撑。

(2) 智慧大北农

智慧大北农计划方面，公司分别在 2 月份、5 月份组织召开了两场新品发布会，针对养殖户和经销商重点推出了猪联网、农信商城、农信金融及智农通等“三网一通”新产品体系(其中猪联网原名猪管网，农信商城原名智农商城，农信金融原名农信网)，为公司的养猪户、经销商等合作伙伴提供了集猪场管理、养猪资讯、网上订购产品、小额贷款、网络结算等农村互联网解决方案。其中“进销财”用户 2600 多家，“猪联网”用户 1500 家，服务商品猪 600 多万头。农信商城完成订单 63 万单，完成交易额 158 亿元。农富宝开户客户数 1.26 万户，

累计充值 23 亿元。公司累计为超过 2200 客户协助信用贷款 11 亿元。智农通用户 2.56 万人，推出公共账号 60 多个。公司的智慧产品链已初步形成，下一步的主要工作就是进一步完善产品性能，增加用户体验，加强推广服务力度。

(3) 在建与拟建项目

根据公司“百厂建设计划”战略布局，自 2012 年以来公司一直处于建厂高峰期，截至 2015 年 6 月底，公司在建项目预计总投资 8.58 亿元，已完成投资 4.28 亿元，2015 年下半年公司预计投资 2.85 亿元，项目资金全部为自有资金。

目前公司有三个拟建项目，分别是大北农生物农业创新园、种业新疆伊犁玉米种子加工储运中心一期项目和韶山动保 GMP 项目。拟建项目总投资 6.79 亿元，2015 年预计投资 3.44 亿元，全部为自有资金。考虑到公司项目支出均源于自筹，且经营规模的扩张加大了营运资金需求；未来存在一定资金支付压力和对外融资需求。

表 7 截至 2015 年 6 月底，公司在建工程情况 (单位: 万元)

序号	项目名称	投资规模	资金来源		截至 2015 年 6 月底完成投资	未来投资计划		
			自有资金	借款		2015 年 7-12 月	2016 年	2017 年
1	生物医药基地建设项目	24880.00	24880.00	-	1045.00	9000.00	12000.00	2835.00
2	江山大北农 30 万吨饲料项目	7300.00	7300.00	-	2575.00	4725.00	-	-
3	唐山大北农改扩建工程项目	7153.00	7153.00	-	4776.00	2377.00	-	-
4	驻马店大北农 18 万吨饲料项目	4732.00	4732.00	-	1756.00	2976.00	-	-
5	特种水产饲料生产线	4233.00	4233.00	-	4309.00	-	-	-
6	霍邱威特先新建猪场项目	3800.00	3800.00	-	3205.00	-	-	-
7	锦州大北农 12 万吨配合料生产线工程	3478.00	3478.00	-	4415.00	-	-	-
8	绥化大北农 12 万吨饲料项目	3340.00	3340.00	-	2527.00	813.00	-	-
9	四川绵阳 12 万吨绿色无公害饲料项目	3340.00	3340.00	-	1395.00	1945.00	-	-
10	江苏华有 24 万吨饲料项目	3000.00	3000.00	-	1993.00	1007.00	-	-
11	其他零星	20526.00	20526.00	-	14852.00	5674.00	-	-
合计		85782.00	85782.00	-	42848.00	28517.00	12000.00	2835.00

资料来源: 公司提供

表 8 公司拟建项目情况 (单位: 万元)

序号	项目名称	投资规模	资金来源		未来投资计划		
			自有资金	借款	2015 年	2016 年	2017 年
1	大北农生物农业创新园	61100.00	61100.00	-	30700.00	15200.00	15200.00
2	种业新疆伊犁玉米种子加工储运中心一期项目	4830.00	4830.00	-	1932.00	2498.00	400.00
3	韶山动保 GMP 项目	2000.00	2000.00	-	1800.00	180.00	20.00
合计		67930.00	67930.00	-	34432.00	17878.00	15620.00

资料来源: 公司提供

七、重大事项

公司分别于 2015 年 3 月 5 日、2015 年 3 月 23 日召开第三届董事会第十四次会议以及 2015 年第一次临时股东大会, 审议通过了《关于公司 2015 年非公开发行股票方案的议案》、《2015 年非公开发行 A 股股票预案》等议案, 公司向特定十位对象, 以 14.07 元/股的价格非公开发行 A 股股票, 发行数量为 156361048 股, 募集资金总额为 220000 万元。根据该非公开发行股票预案及公司与各发行对象签署的非公开发行股票认购协议, 若公司在定价基准日至发行日期间发生派息/现金分红、送红股、资本公积金转增股本等除权除息事项, 本次发行股份数量将随着发行价格的调整作相应调整。公司于 2015 年 5 月 4 日审议通过《关于 2014 年度利润分配方案的议案》并实施完毕相关除权除息事项, 据此, 本次非公开发行的发行价格由 14.07 元/股调整为 9.31 元/股, 本次非公开发行的发行数量由 156361048 股调整为 236305044 股。公司关于 2015 年度非公开发行股票申请已获得中国证监会受理, 并于 8 月 26 日通过审核。若此次非公开发行成功, 邵根伙及其他主要控股股东持股比例将有所下降, 但邵根伙仍为公司控股股东。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2012 年财务报表由中瑞岳华

会计事务所审计, 并均出具了标准无保留意见。2013~2014 年财务报表经瑞华会计事务所审计并出具了标准无保留意见。公司提供的 2015 年上半年财务报表未经审计。

从公司财务报表合并范围看, 2012 年, 公司合并范围增至 103 家子公司, 较 2011 年合并范围增加了 32 家子公司 (其中新设 29 家, 合并 3 家), 减少了 4 家子公司。2013 年, 公司合并范围增至 157 家子公司, 较 2012 年合并范围增加了 57 家子公司 (其中新设 54 家, 合并 3 家), 减少了 3 家子公司; 2014 年公司合并范围内子公司为 182 家, 较 2013 年增加 27 家 (其中新设 23 家, 合并 4 家), 减少 2 家子公司; 2015 年上半年财务报告合并范围内子公司为 200 家, 较 2014 年末增加 18 家, 减少 6 家子公司。

截至 2014 年底, 公司 (合并) 资产总额 105.51 亿元, 所有者权益 (含少数股东权益) 为 62.97 亿元; 2014 年公司实现营业收入 184.45 亿元, 利润总额 9.72 亿元。

截至 2015 年 6 月底, 公司 (合并) 资产总额 104.85 亿元, 所有者权益 (含少数股东权益) 合计 64.60 亿元; 2015 年 1~6 月公司实现营业收入 73.42 亿元, 利润总额 2.43 亿元。

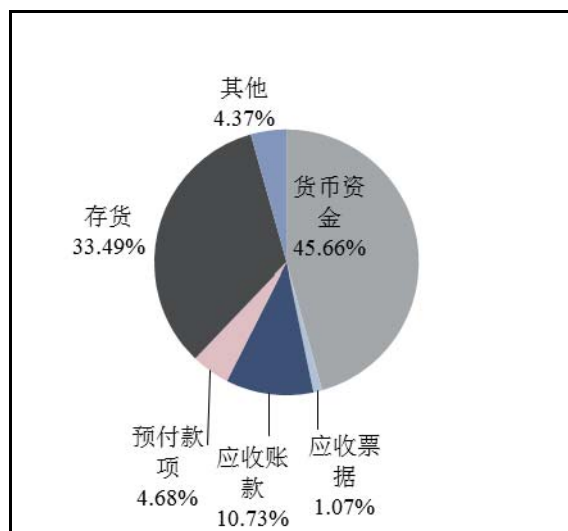
1. 资产质量

2012~2014 年, 公司资产总额快速增长, 年均复合增长 35.96%。截至 2014 年底, 公司资产总额 105.51 亿元 (同比增长 28.58%); 其中流动资产和非流动资产占比分别为 54.27%、

45.73%，公司资产结构以流动资产为主。

2012~2014 年，公司流动资产年均复合增长 30.80%。截至 2014 年底，公司流动资产 57.26 亿元，同比增长 32.90%，主要由货币资金、应收账款、预付款项和存货构成。

图 7 2014 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司货币资金波动增长，年均复合增长 21.76%。截至 2014 年底，公司货币资金 26.14 亿元，较上年增加 67.56%，主要由于公司发行公司债和短期融资券增加所致，其中可用于支付的银行存款 24.02（占 91.88%）亿元，其他货币资金占 8.03%，从规模来看，公司货币资金依然比较充足，公司货币资金中 0.01 亿元为汇票保证金。

2012~2014 年，公司应收账款大幅增长，年均复合增长 105.97%。截至 2014 年底，公司应收账款余额 6.57 亿元，同比增长 74.58%，按账龄组合计提坏账准备，从账龄组合看，1 年以内的占 87.41%，1-3 年的占 11.75%，3 年以上的占 0.84%。欠款数额较大的前 5 位客户占应收账款总额的 5.33%，集中度不高。截至 2014 年底，公司应收账款净值 6.15 亿元，同比增长 74.72%，主要由于 2014 年公司增加了部分优质客户的信用额度和信用周期所致。公司计提坏账准备 0.42 亿元，近年来公司应收账

款快速增长，存在一定的回收风险。

2012~2014 年，公司预付款项波动增长，三年复合增长率为 21.46%。截至 2014 年底，公司预付款项 2.68 亿元，主要是预付的原料款。预付款项中金额较大的前 5 名客户占预付款项总额的 22.10%，集中度一般；从账龄看，1 年以内的占 98.64%，账龄短。

2012~2014 年，公司存货波动增长，年均复合增长 27.31%。截至 2014 年底，公司存货 19.17 亿元，主要为原材料和库存商品，分别占存货总额的 71.81%和 17.90%。2014 年公司合计计提跌价准备 0.10 亿元，计提比例较小，存货中原料占比大，原料价格波动大，由于公司采取期货套期保值方案，存货跌价风险在公司可控范围内。

2012~2014 年，在固定资产增加的带动下，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 42.95%。截至 2014 年底，公司非流动资产合计 48.25 亿元，同比增长 23.78%，构成主要以固定资产（占 60.18%）、无形资产（占 14.72%）和其他非流动资产（占 9.41%）为主。

2012~2014 年，公司固定资产持续增长，年均复合增长 47.22%，系在建工程转入所致。截至 2014 年底，公司固定资产原值 36.95 亿元，主要以房屋建筑物（占 55.67%）和生产设备（占 35.40%）为主。截至 2014 年底公司对固定资产计提累计折旧 7.91 亿元，主要是针对房屋及建筑物（计提 2.85 亿元）和生产设备（计提 3.60 亿元）。2014 年底，公司固定资产净值 29.04 亿元。

2012~2014 年，公司在建工程年均复合增长 2.93%。截至 2014 年底，公司在建工程 2.76 亿元，主要为诏安年产 18 万吨水产饲料项目和高安大北农 36 万吨猪饲料项目。

2012~2014 年，公司无形资产年均复合增长 42.08%。截至 2014 年底，公司无形资产为 7.10 亿元，同比增长 52.69%，主要为土地使用权的增加所致，截至 2014 年底，土地使用权为 6.52 亿元，无形资产累计摊销 1.17 亿元。

2012~2014 年，公司其他非流动资产快速增长，年均复合增长 55.68%，构成主要为预付土地款（占 76.94%）、预付品种使用权款（占 8.92%）和预付设备款（占 6.22%）。

截至 2015 年 6 月底，公司资产总额 104.85 亿元，较 2014 年底小幅度下降，其中流动资产和非流动资产分别占 48.14%和 51.86%；由于货币资金的下降，公司资产结构有所变化，非流动资产占比超过流动资产占比。公司应收账款较 2014 年底增长较大，一年以内占 89.20%。存货规模有所回落，较 2014 年末下降 12.42%。截至 2015 年 6 月底，公司其他流动资产 5.42 亿元，较 2014 年底大幅增长，主要为 1 年内到期的基金及银行理财产品（占 87.90%）。

总体看，公司资产规模稳步增长，资产构成以流动资产为主；流动资产中，货币资金充足，应收账款快速增长，存货占比较大，一定程度上占用营运资金；非流动资产中，固定资产占比高。公司整体资产质量好，资产流动性尚可。

2. 负债及所有者权益

所有者权益

2012~2014 年，公司所有者权益稳定增长，年均复合增长 21.25%。截至 2014 年底，公司所有者权益合计 62.97 亿元，其中少数股东权益为 4.11 亿元，归属于母公司所有者权益为 58.85 亿元。归属于母公司的所有者权益中，主要由实收资本（占 28.29%）、资本公积（占 22.89%）、盈余公积（占 3.86%）和未分配利润（占 44.96%）构成。

截至 2015 年 6 月底，公司所有者权益增至 64.60 亿元，主要源于未分配利润和少数股东权益的增长。公司股本增加 8.32 亿元，因公司于 2015 年 5 月将资本公积转增股本所致，对资产和负债结构不产生影响。

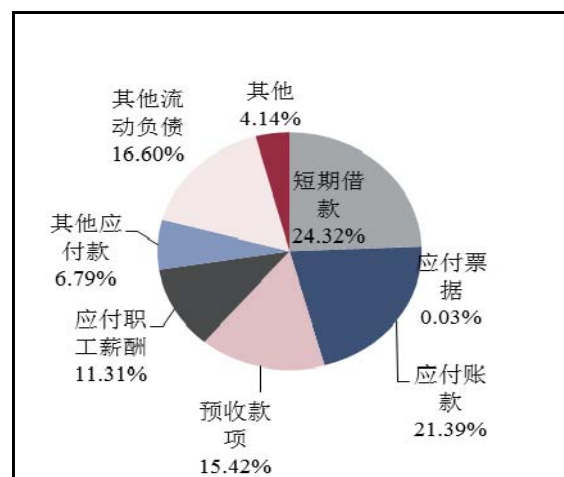
总体看，公司所有者权益规模稳定上升，未分配利润占比大，权益结构稳定性一般。

负债

2012~2014 年，因其他流动负债与应付债券的增加，公司负债总额年均复合增长 72.77%。截至 2014 年底，公司负债合计 42.54 亿元，其中流动负债占比 84.96%，非流动负债占比 15.04%，以流动负债为主，负债结构有待改善。

截至 2014 年底，公司流动负债规模 36.14 亿元，以短期借款（占 24.32%）、应付账款（占 21.39%）、预收账款（占 15.42%）和其他流动负债（占 16.60%）为主。

图 8 2014 年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司短期借款大幅增长。截至 2014 年底，公司短期借款 8.79 亿元，同比增长 17.40%，主要由于公司流动资金借款增加所致，其中信用借款 5.49 亿元、抵押借款 0.32 亿元和保证借款（公司为子公司提供的保证担保借款）2.98 亿元。

2012~2014 年，公司应付账款波动增长，年均复合增长 17.86%。截至 2014 年底，公司应付账款 7.73 亿元，其中以应付货款为主，为 6.31 亿元。

2012~2014 年，公司其他应付款持续增长，年均复合增长 86.39%。截至 2014 年底，公司其他应付款金额为 2.45 亿元，同比增长 19.00%，其中主要为应付往来款（占比 30.08%）、应付押金质保金（占比 27.70%）和

应付融资保证金（占比 17.92%），其他应付款增加主要是应付往来款及应付融资保证金的增加。

2012~2014 年，公司预收账款年均复合增长 25.57%。截至 2014 年底，公司预收账款金额为 5.57 亿元，同比增加 5.92%，主要是公司产品销售量增加所致。

截至 2014 年底，公司其他流动负债金额为 6.00 亿元，主要为 2014 年公司发行 6 亿元短期融资券。

2012~2014 年，因应付债券的增加，公司非流动负债大幅增长。截至 2014 年底，公司非流动负债规模 6.40 亿元，同比增长 403.94%，主要是公司 2014 年发行 5 亿元公司债券所致；其中构成主要有应付债券（占 77.98%）和其他非流动负债（占 19.03%）。

2012~2014 年，公司其他非流动负债年均复合增长 4.30%。截至 2014 年底，其他非流动负债为 1.22 亿元。

截至 2015 年 6 月底，公司负债合计 40.25 亿元，较 2014 年底小幅下降，流动负债和非流动负债分别占负债总额的 83.27% 和 16.73%，负债构成较 2014 年底变化不大。

2012~2014 年，公司全部债务分别为 0.22 亿元、7.53 亿元和 19.80 亿元。截至 2014 年底，公司全部债务同比增长 163.02%；其中短期债务 14.81 亿元（占 74.80%），同比增长 96.72%，主要是公司 2014 年发行 6 亿元短期融资券所致；长期债务 4.99 亿元（大北农 2014 年公司债，占 25.20%）。截至 2015 年 6 月底，公司全部债务总额 20.40 亿元，其中短期债务占 74.46%，债务结构变化不大。

2012~2014 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率持续上升，近三年均值为 35.81%、15.80%。截至 2014 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 40.32% 和 23.92%，较上年底分别增加 4.81 个和 11.47 个百分点；长期债务资本化比率为 7.34%，公司债务负担有所上升，但仍处于较低水平。

截至 2015 年 6 月底，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 38.39%、24.00% 和 7.46%。

总体看，近三年公司有息债务快速增长，其中短期债务占比大，债务负担有所加重，但整体仍处于较低水平。

3. 盈利能力

受益于产能逐步释放及市场的不断拓展，公司营业收入迅速增长，2012~2014 年，公司营业收入和营业成本年均分别增长 31.67%、31.22%。2014 年公司实现营业收入 184.45 亿元，同比增长 10.71%；同期，公司营业成本为 143.91 亿元，同比增长 8.97%，营业收入增幅略高于营业成本增幅，公司利润总额为 9.72 亿元，同比增长 0.04%。2012~2014 年，公司营业利润率较稳定，2014 年为 21.96%。

从期间费用看，2012~2014 年，公司期间费用年均增长 46.09%，占营业收入比重持续增加。2014 年，公司期间费用 31.26 亿元，占营业收入比重为 16.95%，其中，公司销售费用 19.14 亿元（占营业收入 10.38%），同比增长 21.36%，主要系销售人员薪酬和差旅费等相关费用增加所致；管理费用 11.17 亿元（占营业收入 6.06%），同比增长 22.45%，主要系研发投入扩大导致研发支出大幅增长、员工薪酬增加所致。总体来看，销售费用、管理费用对公司的营业利润侵蚀较大，公司期间费用控制能力有待提高。

公司营业外收入主要来自政府补助（占比 82.81%）。政府补助项目主要为种业补贴款、饲料补贴款、发展基金等。

从盈利指标看，由于权益规模持续增长，近三年公司总资本收益率和净资产收益率持续下降，三年均值分别为 12.82% 和 14.18%。2014 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 11.01% 和 12.88%，分别较 2013 年减少 2.39 和 1.91 个百分点。

2015 年 1~6 月，公司实现营业收入 73.42

亿元,同比下降10.74%,主要因为生猪存栏和母猪存栏同比下降致饲料销量减少公司业绩下滑,营业利润率为23.02%,较2014年小幅上升;公司销售费用与管理费用同比小幅变动,同时财务费增加(较上年增长89.15%)系公司债、短期融资券利息增加所致,公司利润总额为2.43亿元,同比下降30.57%。

总体看,近三年公司产能逐步扩大、收入规模不断增长,主业盈利能力较强。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看,2012~2014年,公司流动比率和速动比率呈波动下降趋势,三年均值分别为176.84%和111.29%。截至2014年底,公司流动比率和速动比率均分别为158.43%和105.37%,分别同比增长3.86个百分点、20.48个百分点。2015年6月底,公司流动比率为150.59%、速动比率为100.49%,较2014年年底小幅下降。2014年公司经营现金流动负债比为23.45%,同比增加4.72个百分点。整体看,公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看,2012~2014年,受有息债务规模上升影响,公司EBITDA利息倍数大幅下降,2014年为13.69倍;全部债务/EBITDA持续上升,2014年为1.01倍。整体看,公司对全部债务的保障程度高,整体偿债能力强。

截至2015年6月底,公司在各大银行获得授信总额为38.01亿元,已使用额度为9.36亿元,未使用额度为28.65亿元,公司间接融资渠道畅通。公司为A股上市公司,直接融资渠道畅通。

截至2015年6月底,公司对外担保余额3117万元,担保比率为0.48%,全部是为公司客户所做的贷款担保。

6. 过往债务履约情况

根据《企业信用报告(银行版)》(机构信用代码:G1011010801114450J),截至2015年

8月4日,公司本部无已结清和未结清不良贷款信息记录,公司过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

作为综合性农业科技企业,公司饲料产业生产规模快速增长,且核心饲料预混料市场占有率高,盈利能力较强;公司种业研发能力强,在部分区域市场占有率较高。目前公司资产规模稳定增长,债务负担较轻,整体偿债能力强。

基于对公司自身经营、财务风险等情况的综合判断,联合资信认为,公司整体抗风险能力强。

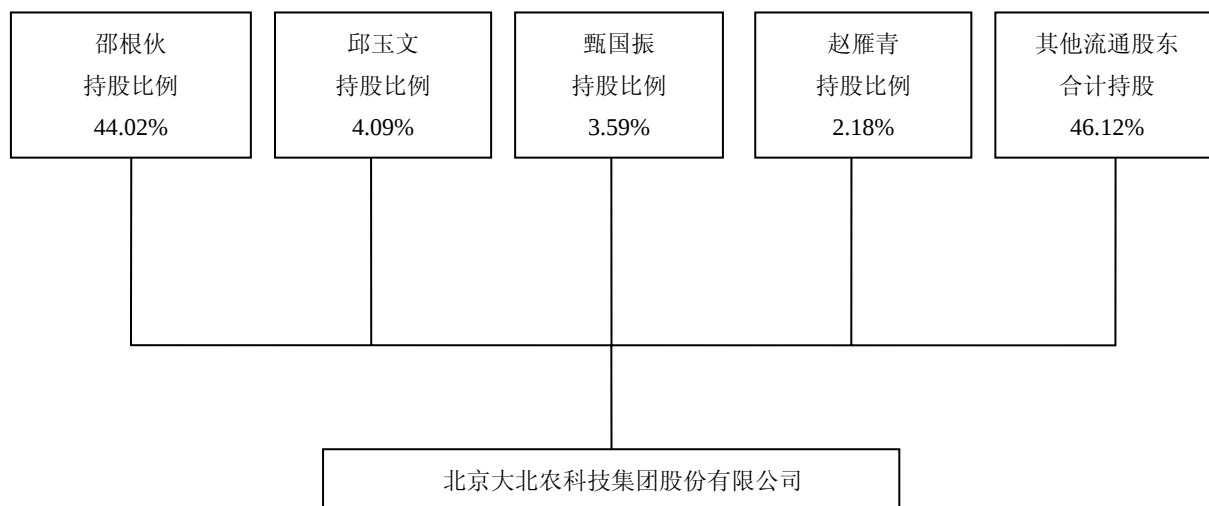
九、结论

公司从事的饲料和种业为农业的基础性产业,行业发展前景良好。作为综合性农业科技企业,近年来公司饲料板块产能不断扩大,同时在技术水平、预混料和高端乳猪料市场占有率等方面优势明显。公司饲料采购和销售渠道畅通,饲料产品毛利率较高,盈利能力较强。2014年以来,公司种业板块收入回升,动物保健和植物保护业务延伸了公司产业链,发展趋势向好。

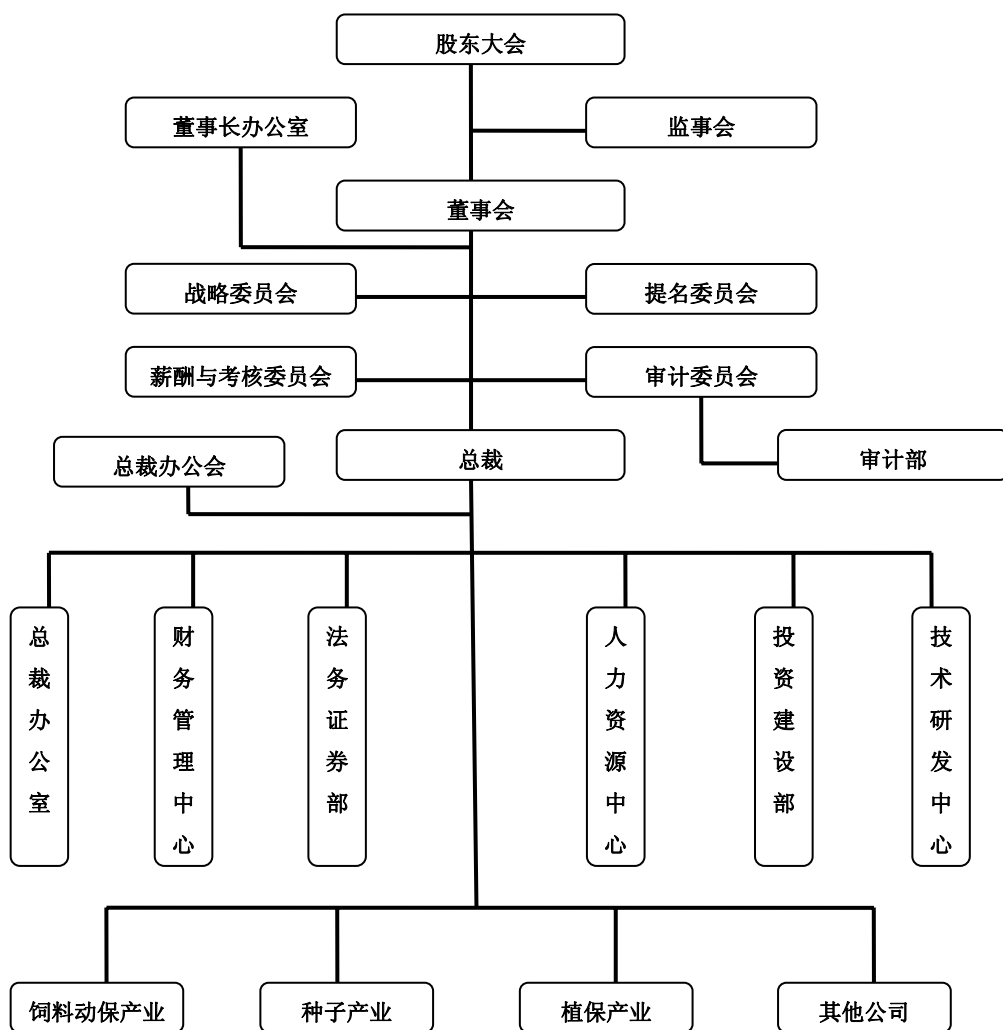
公司资产规模稳步增长,整体资产质量较好;债务规模不断增长,债务负担有所加重,但仍处于较低水平。公司收入规模不断增长,主业盈利能力较强,整体偿债能力强。

总体看,公司主体信用风险低。

附件 1-1 截至 2015 年 6 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2015 年 6 月底公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标（资产）

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	17.74	15.97	26.75	11.70
资产总额(亿元)	57.08	82.06	105.51	104.85
所有者权益(亿元)	42.83	52.92	62.97	64.60
短期债务(亿元)	0.22	7.53	14.81	15.19
长期债务(亿元)	0.00	0.00	4.99	5.21
全部债务(亿元)	0.22	7.53	19.80	20.40
营业收入(亿元)	106.40	166.61	184.45	73.42
利润总额(亿元)	8.42	9.71	9.72	2.43
EBITDA(亿元)	9.68	11.80	13.67	--
经营性净现金流(亿元)	6.95	5.22	8.47	-3.42
财务指标				
销售债权周转次数(次)	83.01	61.25	34.66	--
存货周转次数(次)	7.79	8.45	7.46	--
总资产周转次数(次)	2.18	2.39	1.97	--
现金收入比(%)	99.11	99.75	98.26	90.12
营业利润率(%)	21.42	20.72	21.96	23.02
总资本收益率(%)	16.49	13.40	11.01	--
净资产收益率(%)	16.51	14.79	12.88	--
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	7.34	7.46
全部债务资本化比率(%)	0.52	12.45	23.92	24.00
资产负债率(%)	24.97	35.51	40.32	38.39
流动比率(%)	256.28	154.56	158.43	150.59
速动比率(%)	165.69	84.89	105.37	100.49
经营现金流动负债比(%)	53.21	18.73	23.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	349.43	43.95	13.69	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.02	0.64	1.01	--

注：2015 年半年报未经审计；其他流动负债计入有息债务。

附件 3 有关指标计算公式

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/营业收入×100%
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 北京大北农业科技集团股份有限公司 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）将在北京大北农业科技集团股份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。

北京大北农业科技集团股份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。北京大北农业科技集团股份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北京大北农业科技集团股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现北京大北农业科技集团股份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。

如北京大北农业科技集团股份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，如北京大北农业科技集团股份有限公司发生变化调整时，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北京大北农业科技集团股份有限公司、主管部门、交易机构等。

