

信用等级公告

联合[2015] 216 号

联合资信评估有限公司通过对北京二商集团有限责任公司信用状况进行综合分析和评估，确定

北京二商集团有限责任公司
主体长期信用等级为

AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一五年二月十五日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

北京二商集团有限责任公司

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: 2015 年 2 月 15 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 9 月
资产总额(亿元)	105.15	107.10	128.89	131.84
所有者权益合计(亿元)	40.75	42.98	45.43	47.23
长期债务(亿元)	3.50	1.51	1.88	2.01
全部债务(亿元)	24.38	27.48	34.90	44.78
营业收入(亿元)	161.00	181.04	209.16	172.46
利润总额(亿元)	2.36	3.84	3.03	2.38
EBITDA(亿元)	5.74	8.45	7.32	--
营业利润率(%)	10.04	10.31	9.99	9.32
净资产收益率(%)	4.41	6.56	5.51	--
资产负债率(%)	61.25	59.87	64.76	64.18
全部债务资本化比率(%)	37.43	39.00	43.45	48.67
流动比率(%)	105.98	113.12	111.50	112.07
全部债务/EBITDA(倍)	4.25	3.25	4.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.12	5.69	4.51	--

注: 1. 公司 2014 年三季度财务数据未经审计;

2. 公司发行的短期融资券已计入短期债务指标。

分析师

王晴 王毓

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”)对北京二商集团有限责任公司(以下简称“公司”或“二商集团”)的评级反映了公司作为大型食品类国有企业,产业规模在北京国有食品企业中居于首位,旗下的“大红门”猪肉、“王致和”腐乳、“六必居”酱菜等众多知名产品在首都地区市场地位突出。公司自成立以来始终承担在京党、政、军、国家机关、驻华使领馆以及重大会议活动的食品供应保障工作,同时担任中央和北京市两级政府重要食品的储备任务,战略地位显著,获得政府的大力支持。同时,联合资信也关注到食品行业竞争激烈、政府限制三公消费、中央军委“禁酒令”等政策的出台对公司部分商品经营产生的不利影响。

未来,随着陕西蒲城厂房扩建、鱿鱼钓及 1.5 万吨冷库等项目的完工以及物流产业的整合,公司有望在扩大生产规模的同时加深产业链互补,进一步提升竞争实力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司产业规模在北京地区国企食品产业中位列第一,旗下的“大红门”猪肉、“王致和”腐乳、“六必居”酱菜等众多知名产品在北京地区市场地位突出,在市场上有较强影响力。
2. 公司形成了以食品加工、现代分销及现代物流为主导的业务模式,产业结构合理,并不断开展上游禽畜类养殖基地的扩充建设及下游物流产业的整合,有望延伸产业链条,实现产业联动经营。
3. 公司长期承担中央机关及重要会议活动等食品供应保障工作,同时担任中央和北京

市两级政府重要食品的储备任务，政府支持力度大。

4. 公司整体资产质量良好；所有者权益稳步增长，稳定性较好；营业收入规模持续上升。

关注

1. 食品行业竞争程度激烈，食品安全问题频发，食品企业面临多重压力。
2. 政府限制三公消费、中央军委“禁酒令”等因素对公司高端商品营销产生一定不利影响。
3. 公司期间费用控制能力有待提升，投资收益及营业外收入等非经常性损益对利润水平的影响大。

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）与北京二商集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与北京二商集团有限责任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，未因北京二商集团有限责任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京二商集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、北京二商集团有限责任公司主体长期信用等级自 2015 年 2 月 15 日至 2016 年 2 月 14 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

北京二商集团有限责任公司（以下简称“公司”或“二商集团”）前身是北京市第二商业局，1993年北京市第二商业局转制为企业集团，名称为北京食品工贸集团总公司，企业性质为全民所有制，1997年10月经北京市政府批准将名称改为北京二商集团有限责任公司，企业性质为国有独资公司。2006年8月，经北京市国资委批准，将中国海洋置业公司无偿划转给北京二商集团有限责任公司，成为二商集团出资的全资子公司。2007年4月17日，经北京市国资委批准，将北京市水产总公司无偿划转给北京二商集团有限责任公司，成为二商集团出资的全资子公司。公司为国有独资企业，北京市国有资本经营管理中心持有公司100%股权，为公司的控股股东。北京市国有资本经营管理中心由北京市国资委100%控股。北京市国资委为公司的实际控制人。截至2014年9月底，公司注册资本85897万元。

公司经营范围：授权经营管理国有资产；制造、加工食品、机械设备；房地产开发；销售商品房；物业管理；技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询；购销食品、饮料、食品添加剂、百货、五金交电、日用杂品、机械设备、建筑材料、装饰材料；零售烟；中西餐；机械设备维修；货物仓储服务；经济信息咨询；自营和代理内销商品范围商品的进出口。

截至2014年9月底，公司纳入合并范围的二级子公司34家；目前下设战略投资委员会、预算管理委员会、绩效薪酬管理委员会及审计委员会4个委员会及办公室、财务部、投资发展部、审计部、食品产业部、企管部、市场开发部、法律事务部、科技信息部、安全保卫部、人力资源开发与管理部、统战部、宣传部、团委（青年工作部）、纪检监察部、工会、老干部工作部、基建房地产开发部、政策研究室等19个职能部门。截至2014年9月底，公司合并范围在职员工数量12429人。

截至2013年底，公司（合并）资产总额128.89亿元，所有者权益45.43亿元（含少数股东权益6.62亿元）；2013年公司实现营业收入209.16亿元，利润总额3.03亿元。

截至2014年9月底，公司（合并）资产总额131.84亿元，所有者权益47.23亿元（含少数股东权益7.37亿元）；2014年1~9月公司实现营业收入172.46亿元，利润总额2.38亿元。

公司注册地址：北京市西城区槐柏树街2号；法定代表人：孙杰。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2014年前三季度，中国国民经济在新常态下运行总体平稳。前三季度国内生产总值419908亿元，按可比价格计算，同比增长7.4%。分季度看，一季度同比增长7.4%，二季度增长7.5%，三季度增长7.3%。虽然GDP增速放缓，但结构调整稳步推进，主要表现为：①产业结构更趋优化：第三产业增加值占国内生产总值的比重为46.7%，比上年同期提高1.2个百分点，高于第二产业2.5个百分点；②需求结构继续改善：最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为48.5%，比上年同期提高2.7个百分点。

从消费、投资和进出口情况看，2014年前三季度，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回升。社会消费品零售总额189151亿元，同比名义增长12.0%（扣除价格因素实际增长10.8%），增速比上半年回落0.1个百分点；固定资产投资（不含农户）357787亿元，同比名义增长16.1%（扣除价格因素实际增长15.3%），增速比上半年回落1.2个百分点；进出口总额194223亿元人民币，同比增长3.3%，增速比上半年加快2.1个百分点。

2. 政策环境

2014 年前三季度，中国继续实施积极的财政政策。全国财政收入 106362 亿元，比去年同期增加 7973 亿元，增长 8.1%。其中税收收入 90695 亿元，同比增长 7.4%。全国财政支出 103640 亿元，比去年同期增加 12107 亿元，增长 13.2%，完成预算的 67.7%，比去年同期提高 1.5 个百分点。

2014 年前三季度，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，灵活开展公开市场操作，搭配使用短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）、常备借贷便利（SLF）等调节方式。9 月末，广义货币（ M_2 ）余额 120.21 万亿元，同比增长 12.9%，狭义货币（ M_1 ）余额 32.72 万亿元，增长 4.8%，流通中货币（ M_0 ）余额 5.88 万亿元，增长 4.2%。9 月末，人民币贷款余额 79.58 万亿元，人民币存款余额 112.66 万亿元。总体看，银行体系流动性充裕，货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，市场利率回落，金融机构贷款利率总体有所下行。

总体来看，2014 年前三季度国民经济运行保持了总体平稳、稳中有进、稳中提质的发展态势，但国内外环境仍然错综复杂，经济发展仍面临不少困难和挑战，特别是经济下行压力较大。2014 年中央经济工作会议提出，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

1. 食品制造业

行业概况

中国是食品制造和消费大国，食品行业是与人民生活密切相关的基础性行业。2013 年，

面对世界经济复苏乏力、国内经济下行压力加大的复杂形势，中国食品工业生产销售稳定增长，效益规模继续扩大，消费结构不断升级，价格涨幅维持平稳，总体保持了平稳发展。

2013 年，全国规模以上食品工业企业增加值同比增长 9.1%，增速回落 2.9 个百分点，月度增加值增幅在 8%~11% 之间波动。分行业看，农副食品加工业增长 9.4%，食品制造业增长 10.0%。2013 年，农副食品加工业、食品制造业的产销率分别是 97.7%、98.3%。2014 年，全国规模以上食品工业企业累计完成主营业务收入 10.89 万亿元，同比增长 8.0%；实现利润总额 7581.4 亿元，同比增长 1.2%。

2013 年，受国内宏观经济持续放缓、国内需求不旺等影响，中国食品行业投资增速较 2012 年有所回落，全国食品制造业规模以上企业固定资产投资额 3695.49 亿元，同比增长 20.7%，增速超过全国平均水平 1.1 个百分点，超过同期制造业 2.2 个百分点，投资额占全国投资额比重的 0.85%、占制造业投资额比重的 2.51%。全年中，上半年固定资产投资环比快速增长，食品加工业相关行业吸纳资金较多。下半年投资额相对稳定，全年累计增速逐月加大。

二商集团食品制造板块主要经营豆制品及酱菜（腐乳、酱油、食醋、酱菜、豆腐、糕点）等。公司生产的豆制品主要涉及腐乳、豆腐、豆浆等。无论是豆浆、豆腐还是腐乳制品，主要原料均为大豆。从大豆产量来看，据美国农业部的数据统计，2011 年以来，全球大豆产量平稳增长，2013 年大豆产量为 283.74 万吨，同比增长 5.57%；2014 年产量继续上升，为 314.37 百万吨，同比增长 10.80%。其中，2013 年，中国大豆产量 12.75 百万吨，同比增长 7.96%；2014 年中国大豆产量 13.85 百万吨，同比增长 8.63%。全国范围内的大豆增产直接导致批发价格的波动下降，致使以大豆为原料的豆制品成本有所下降。

图1 近期全国大豆批发价格（单位：元/千克）



资料来源：Wind资讯

豆制品的下游大多直接向民用终端（即消费者）供给。豆腐大类产品消费习惯形成已久，其他产品对其替代性不强，故市场价格一路上涨。作为咸腌制品，榨菜等产品对腐乳制品形成一定的替代性，其利润空间受到一定挤压。总体看，食品行业门槛普遍不高，企业数量多，商品同质化严重。公司生产经营的豆制品、咸腌制品及糕点等商品虽具有相对竞争优势，但同类产品数量多，竞争程度较激烈。

行业政策

食品工业“十二五”发展规划中提到，食品质量安全已成为全社会高度关注的焦点。随着食品相关领域认知水平的提高，特别是检测技术和医学的发展，农药兽药残留、抗生素以及非法添加物等物质的危害性研究的深入，影响食品质量安全的风险因素不断被认知；同时新材料、新技术、新工艺的广泛应用使食品安全风险增大，使得越来越多与食品安全相关的问题时有发生，对食品安全风险分析与控制能力、检验检测技术和监管方式提出了新的要求。随着人们生活水平的提高和健康意识的增强，对食品安全与营养提出了更高要求，而食品工业在产品标准、技术设备、管理水平和行业自律等方面还有较大差距。

目前，中国已基本形成了以《食品安全法》为核心的食品安全法律法规体系，通过了《刑法修正案（八）》，为加强食品安全监管、严厉打击违法犯罪提供了法律依据；发布了《产业结构调整指导目录（2011年本）》，提出了食品产业结构调整的指导方向，有利于推动食品工

业持续健康发展。同时，国家努力推动区域经济协调发展，对中西部开发持续投入及支持东部地区率先发展的政策，给食品工业的初级农产品原料供给和消费提升提供了良好的发展契机，促进食品工业区域布局调整发生适应性变化。西部大开发、东北振兴、中部崛起及其他区域规划，都把食品加工业作为主导产业。很多省市也把食品工业作为地方支柱产业，并出台了相关支持政策，食品工业发展的宏观环境逐渐改善。

行业趋势

从宏观层面来看，2013年中国食品行业已处于高速发展和快速转型时期，未来行业预计将呈现以下几大趋势：

（1）食品安全将成为企业核心竞争力。食品安全目前已经成为社会发展面临的最重大的问题之一，安全事件频频发生，导致中国食品消费信心不足，食品行业发展快但质量不高。随着消费者对食品安全的重视和行业执法力度的加大，食品安全问题将得到改善。具有长远发展目标的食品企业将从农产品源头和生产全称监管等多个方面进行彻底改善食品安全，形成消费者信赖的品牌，并实现市场份额的逐步提高。

（2）市场竞争及价格战将加速行业整合。在宏观经济放缓的背景下，中国企业的人工、原材料和其他成本仍会继续增长，但民生类食品在国家价格调控范围内不会出现大幅涨价。因此企业将承担更大的成本压力和更为激烈的市场竞争。以争取市场份额为目的的价格战或变相的促销活动将让更多资金储备不足的企业吃紧，一部分弱小企业可能面临被吞并或倒闭的风险。

（3）超高端食品销售将会面临困难。2013年，从政策方向来看，国家政府反腐力度将进一步加强，高端商务礼品盒商务宴请将受到遏制。海参鲍鱼等山珍海味、养生产品、高档酒水以及高级茶叶等超高端食品的销量将有所下滑，食品企业需要及时调整发展思路和战

略，以适应新的消费环境。

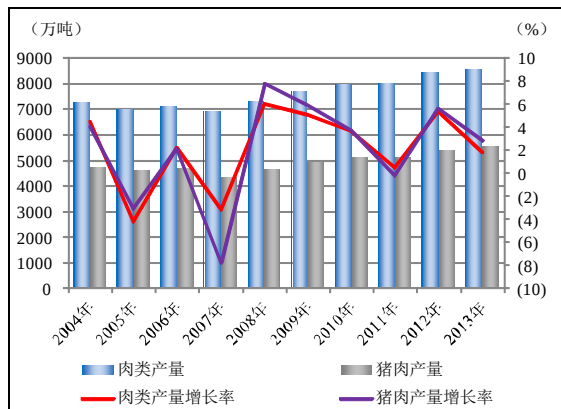
2. 肉类屠宰加工业

行业概况

公司在肉类屠宰加工板块中主要生产经营猪肉、牛羊肉。生猪产业链可划分为上游养殖、中游屠宰及加工、下游储运与销售三环节。在产业升级和消费升级的背景下，三个环节面临的发展环境各不相同，其中以屠宰及加工的变化最为明显。

作为肉类屠宰加工业的上游产业，中国畜牧业近年来呈稳健发展趋势，肉类产品产量波动中小幅增长，一定程度保障了肉类屠宰加工及国内猪肉终端市场的供应。2004~2013年，中国肉类总产量年均复合增长率1.69%。2013年，中国肉类总产量8536万吨，同比增长1.78%，其中，猪肉产量5493万吨，同比增长2.83%。目前中国猪肉产量已占世界总产量的一半。

图2 2004~2013年中国肉类产量情况



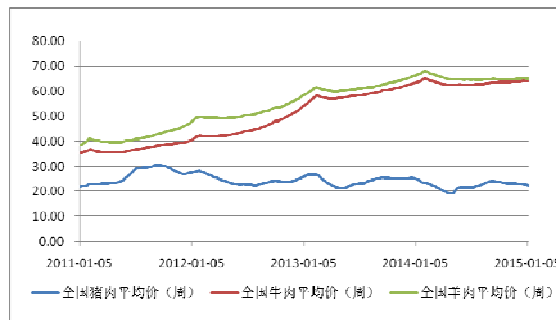
资料来源：Wind资讯

进入2013年，受春节影响，猪肉需求量增加，猪肉价格小幅走高，之后随着需求回落和生猪存栏量持续处于高位，猪肉价格一路下滑，5月国务院批准启动冻肉收储，7月份价格明显上涨，但冻肉储备只能部分平抑生猪价格的过度波动。2013年底，猪肉平均价格（周）为25.22元/公斤，与年初基本持平。2014年春节期间，猪肉价格行情出现了罕见的大幅下跌，其主要原因是春节前终端需求小于之前预期，养殖户对年

后行情持悲观心态，因而集中出栏，造成市场供大于求的局。而目前需求下滑也从客观层面导致了供过于求，作为猪肉消费大户的餐饮业因受到“三公”消费的影响，需求下降也导致生猪价格走跌。2014年初，猪肉价格不断下降，截至2014年4月30日，猪肉平均价格（周）下降至19.25元/公斤。从2014年5月起，猪肉价格开始波动回升，截至2014年12月31日，猪肉平均价格已经回升至22.63元/千克。

2011年以来，中国牛、羊肉平均价均伴随周期性小幅波动趋势，每年春节前后震荡上扬，其后保持上升趋势。进入2014年，牛羊肉价格从年初小幅回落后开始保持平稳，截至2014年12月底，牛肉、羊肉价格分别为64.06元/千克、65.23元/千克。

图3 2011~2014年全国猪肉、牛肉、羊肉平均价格（单位：元/公斤）



资料来源：Wind资讯

行业政策

食品工业“十二五”发展规划中提到了中国在肉类加工业的发展方向与布局：进一步调整生产结构，稳步发展猪肉、牛羊肉和禽肉加工；优化肉类食品结构，提高冷鲜肉比重，扩大小包装分割肉的生产，加强肉、蛋制品的精深加工，实现“变大为小、变粗为精、变生为熟、变裸品为包装品、变废为宝、变害为利”，促进资源的综合利用；加强对名优传统肉类食品资源的挖掘，推动传统肉类禽蛋食品的工业化生产，提高产品质量，培育一批在国际市场上具有明显竞争优势的民族特色品牌；支持区域性骨干肉类食品企业整合产业供应链，实现规模化，扩大市场占有率；依托优势产区，重

点建设华东、华北、西南和东北四大生猪屠宰加工基地，华北、东北两大肉牛屠宰加工基地。

行业关注

近年来，食品安全与质量问题频发，食品企业面临多重压力。2014年7月，福喜“过期肉”事件的曝光引起社会各界高度关注，内部监管体系的完善与质量控制的加强将成为食品制造企业及其上下游产业近期焦点所在。福喜事件曝光的问题肉主要为鸡肉及其制品，也包括猪肉及牛肉制品，因此，整个肉制品消费都将受到冲击。对二商集团而言，猪肉熟肉制品及牛羊肉制品的下游销售情况有待关注，与此同时，相应的消费可能由鲜肉替代，形成对肉制品消费可能遭受的下滑的弥补。

3. 糖业

行业现状

食糖是天然甜味剂，是人们日常生活必需品，主要用作饮料、含糖食品的加工原料以及民用消费品。中国是仅次于巴西和印度的世界第三大产糖国，白糖按来源分为甜菜糖和蔗糖。甜菜糖主要产于北方，新疆是中国最大的甜菜糖产区；而蔗糖主要产于南方，广西是中国最大的蔗糖产区，同时也是中国最大的白糖生产基地。

国际食糖市场方面，从价格来看，2013年9月开始，在巴西雨水天气阻碍压榨等因素的炒作下，国际糖价持续上扬，由16美分/磅一路冲高，之后回归供应过剩的基本面。2014年1月震荡下挫，月末创出14.7美分/磅的近三年新低，随后受巴西干旱的影响，糖价快速大幅反弹，维持区间震荡；6月下旬，受全球食糖大幅减产的预期落空影响，糖价再次出现下跌态势，截至2014年9月15日，糖价再创新低跌至13.64美分/磅，随后出现反弹，但仍在低位徘徊。从产量来看，2013年全球食糖产量无明显波动，基本与上年持稳；进入2014年，全球食糖产量仍保持平稳，全球巨大食糖库存仍为当前市场挥之不去的压力。

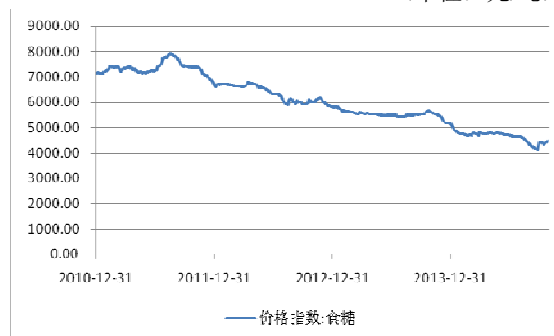
图4 2010年以来NYBOT 11号糖期货收盘价
(单位：美分/磅)



资料来源：Wind资讯

国内食糖市场方面，2013年，中国食糖年度总供给量、总消费量分别为2376万吨、1398万吨，年度结余维持增长；2014年，中国食糖年度总供给量较上年略有下降为2358万吨、总消费量为1450万吨，同比增长3.70%。价格方面，2013年以来，国内糖价持续下跌，加上国内外食糖的巨大价差使得进口糖输入国内食糖市场，造成供给压力，全行业面临亏损。2012/2013榨季、2013/2014榨季国家食糖临时收储均为300万吨，但库存压力仍然存在。

图5 2011年以来国内食糖市场价格走势
(单位：元/吨)



资料来源：Wind资讯

行业政策

食品工业“十二五”发展规划中提到了中国在制糖工业的发展方向与布局：加快推进现代产业体系建设，以加强产业链各环节利益联系为核心，完善利益分配机制，促进行业协调发展，不断增强产业可持续发展能力；加强糖料生产规模化建设，加快糖料种植现代化步伐，依靠科技提高糖料单产和含糖量，推进农户种植合作化经营；加快产业结构调整步伐，

稳步推进大集团战略，向规模化、集约化方向发展；普及推广新技术、新装备，推进清洁生产和节能减排，提高综合利用水平。加大行业标准制（修）订力度，提高产品质量，全面提升中国糖业的综合竞争力；加强政府对食糖市场的宏观调控，坚持“以国产食糖为主，适当进口食糖补充不足”的平衡原则，国产糖的自给率力争稳定在85%左右。

行业趋势

其一，国际糖价。2013年，国际糖价一路走低，在9~11月经历小幅波动后继续下降，进入2014年，国际糖价在2月初出现短暂波动回升，但6月下旬开始价格再次下跌，随后在低位徘徊。总体看，随着进口成本的下降，这必将对国内糖价形成强力的竞争。

其二，国储糖抛储调节市场供求。国储糖是否会抛售将对会影响价格的运行节奏。到目前为止，国家通过多次放储调节市场供需平衡，有关部门尚未对未来放储时间和数量作出明确表态。

其三，天气情况将影响新榨季甘蔗单产。新榨季虽然种植面积有所增加，但最终产量却受很多因素影响，影响单产的重要因素是天气，可能出现一些影响单产的霜冻天气。

总体看，食糖的需求结构相对稳定，工业用糖约占食糖总消费量的75%，民用食糖消费约占25%。近年来中国食品制造及加工业的增长带动了工业用糖需求迅速增加。目前中国以食糖为原料和辅料的食物有56大类3000多个品种；目前全国人均年消费食糖约10公斤，而中国食糖人均年消费量不及世界平均水平的二分之一，预计未来中国食糖需求可保持在一定的增长速度，市场发展空间较大。

4. 酒业

行业现状

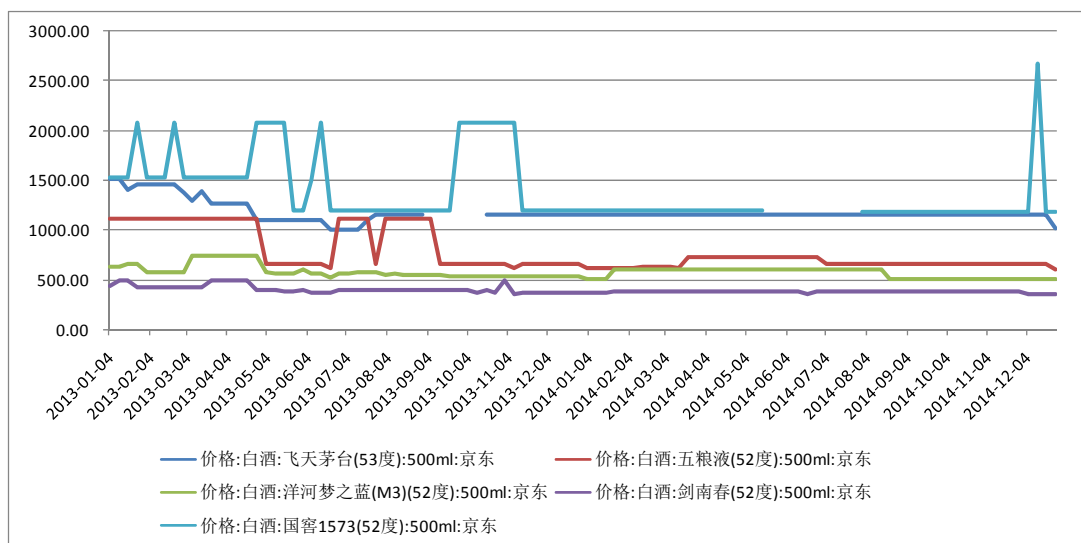
白酒行业是中国轻工业中食品工业的重要分支。2013年以来，受限制“三公”消费和中央军委“禁酒令”等政策影响，高端白酒受

到较大冲击，白酒行业整体下行，步入深度调整时期。2013年，中国白酒产量和销量（按65度折纯计算）分别为1226.20万千升和1166.20万千升，分别同比增长6.33%和3.51%，增速同比分别下降6.11和6.76个百分点；2014年1~10月，中国白酒产量和销量分别为1003.89万千升和855.5万千升，分别同比增长4.54%和2.6%。2013年高端白酒消费受到政策限制后，白酒行业的产销率呈小幅下降趋势，库存较年初变化率明显提升，2013年12月库存较年初增长46.50%，达到历史高点；2014年9月，库存较年初增长有所回落，为20.10%。

从白酒价格来看，截至2013年12月底，2013年全国共有规模以上（年销售收入2000万元以上）白酒企业1423家，其中亏损93个，总亏损额5.51亿元，整体亏损额同比增长21%，平均亏损592万元。在资本市场上，白酒企业在经历过黄金十年的高增长后，2013年业绩出现了加大分化，14家白酒上市公司在近一年的时间内市值蒸发约2658.3亿元。资本市场中酒企股价的表现从侧面反映出白酒企业的经营现状，高库存让经销商经营困难，在禁止三公消费政策的影响下，市场供需出现问题，经销商为处理库存纷纷降价销售，一些白酒品牌出现价格倒挂现象。

随着国家逐步提高白酒行业的质量标准、消费升级深化，以及行业进入调整期，白酒市场进入整合重组阶段。在高端市场需求萎缩的压力下，中端市场将成为必争之地。尽管随着政府限制“三公”消费和中央军委“禁酒令”影响，高端白酒政务消费将持续萎缩，但随着十二五期间“居民收入倍增计划”的实施，个人收入增长带动消费结构持续升级，将为白酒产业发展提供新的支撑，同时随着白酒产品结构的逐步升级，白酒总体均价仍将保持增长。

图6 近年来国内主要高端白酒价格情况（单位：元）



资料来源：Wind 资讯

行业政策

在 2012 年 3 月召开的国务院第五次廉政工作会议上，中国国务院前总理温家宝发表关于反腐倡廉的讲话，明确指出要推进行政经费使用管理改革，其中提到“禁止用公款购买香烟、高档酒和礼品”“严格控制和规范庆典、研讨会、论坛等活动，国有及国有控股企业、国有金融机构不得赞助与企业经营无关的上述活动”。

2012 年 12 月，中央军委印发《中央军委加强自身作风建设十项规定》。规定要求“相关单位不张贴悬挂标语口号，不插彩旗，不专门修建参观台，不组织官兵列队迎送，不铺设迎宾地毯，不专门摆放花草，不组织专场文艺演出，不安排宴请，不喝酒，不上高档菜肴，不送纪念品和土特产，不安排住地方宾馆，住招待所不增配高档生活用品”。限制“三公消费”及中央军委禁酒令，从源头上给高端酒消费降温，一线名酒涨价的势头在得到了初步控制的基础上，进一步退出政府渠道。

根据《中国酿酒产业“十二五”发展规划》，目标是到 2015 年，全国白酒总产量将达到 960 万千升，比“十一五”末增长 8%，年均增长 1.5%；销售收入达 430 亿元，比“十一五”末增长 60%，年增长 10%。同时，《中国

酿酒产业“十二五”发展规划》为：（1）培育龙头企业，构建产业集群，提升品牌竞争力；（2）调整产品结构，提高产品质量，转变增长方式；（3）加大科技投入，增强自主创新能力；（4）加强产业标准制定，完善食品安全体系；（5）倡导清洁生产低碳发展，完成节能减排目标；（6）重视人才培养，加快信息化建设等六项主要任务。

5. 现代物流业

近年来中国物流业总体规模快速增长，服务水平显著提高，发展的环境和条件不断改善。根据中国物流与采购联合会统计，2013 年全国物流运行总体平稳，实现社会物流总额 197.8 万亿元，按可比价格计算同比增长 9.5%，增幅与上年基本持平。从社会物流总额的构成情况看，工业品物流总额 181.5 万亿元，同比增长 9.7%，是带动社会物流总额增长的主要因素；进口货物物流总额 12.1 万亿元，同比增长 6.4%；农产品物流总额、再生资源物流总额和单位与居民物流总额同比分别增长同比增长 4.0%、20.3%和 30.4%。2013 年全国物流业增加值 3.9 万亿元，按可比价格计算，同比增长 8.5%，增幅比上年回落 0.7 个百分点。物流业增加值占 GDP 的比重为 6.8%，占服务业增加

值的比重为 14.8%。

2014 年前三季度，国民经济运行在合理区间、经济结构调整持续推进，在此背景下，我国物流发展呈现“增速趋缓、质量提升”的基本特征。一方面，社会物流需求增速有所回落、物流服务价格持续低迷、企业经营压力较大；另一方面，物流市场结构优化、物流资源集约化趋势明显。前三季度，全国社会物流总额 158.1 万亿元，按可比价格计算，同比增长 8.4%，增速较上半年回落 0.3 个百分点，较去年同期回落 1.1 个百分点。整体上物流需求增速呈现稳中趋缓的发展态势。

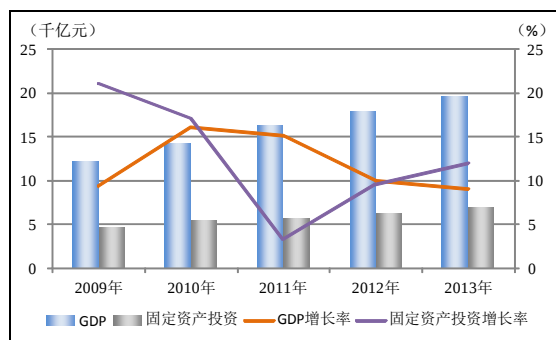
现代物流业未来发展面临的问题也不容忽视。营业税改征增值税致使企业税收负担加重。物流企业的人工成本占经营成本的绝大部分，而在增值税体制下，人工成本得不到抵扣，另外，增值税补贴速度较慢等因素都增加了企业负担。

6. 区域经济环境

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 2013 年国民经济和社会发展统计公报》，2013 年，北京市实现地区生产总值 19500.6 亿元，同比增长 7.7%；同期，北京城镇居民和农村居民人均可支配收入分别达到 40321 元和 18337 元，扣除价格因素后分别比上年增长 10.6%和 11.3%；截至 2013 年底，北京市常住人口 2114.8 万人，比上年末增加 45.5 万人。2013 年北京市完成固定资产投资 7032.2 亿元，同比增长 8.8%。其中，完成基础设施投资 1785.7 亿元，占全社会投资比重的 25.4%，同比下降 2.3 个百分点。此外，经过多年的发展，北京市产业结构不断调整，三次产业结构由 2012 年的 0.8: 22.7: 76.5 调整为 2013 年的 0.8: 22.3: 76.9；服务业为全市国民经济的主体，占比有所上升，符合产业结构调整升级的一般规律。北京是全国肉类、饮料饮品主要消费城市之一，北京经济的快速发展、城乡居民

可支配收入的提高以及常住人口的增长使得人们对肉类、饮品需求大幅增加，这为公司的发展提供了重要推动力。

图7 2009~2013年北京市GDP及固定资产投资



资料来源：Wind资讯

伴随着北京市经济持续快速发展，其财政实力稳步增强。2013 年，北京市全年完成地方公共财政预算收入 3661.1 亿元，比上年增长 10.4%；其中，实现增值税和营业税 574.9 亿元和 1034.8 亿元，分别增长 83.1%和 10.2%。稳健的财政收入为城市建设奠定了良好的经济基础。

总体来看，北京市经济保持持续快速增长，产业结构不断优化，财政实力稳步加强，未来发展前景良好。

四、基础素质分析

1. 产权状况

公司为国有独资企业，北京市国有资本经营管理中心持有公司 100%股权，为公司的控股股东。北京市国有资本经营管理中心由北京市国资委 100%控股。北京市国资委为公司的实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是以食品制造及肉类加工、现代物流、现代分销与专业市场为主导产业，以食品科技、教育、信息、物业经营为支撑的大型食品产业集团。公司产业规模位居北京国企食品产业的第一位，并加快从区域性企业向全国知

名企业的转型发展。

公司拥有六必居、王致和、月盛斋、天源酱园、白玉、京华茶叶、北京市糖业烟酒公司（于 2013 年 10 月 12 日更名为北京糖业烟酒集团有限公司，以下简称“糖酒公司”）、三十四号等 17 家中华老字号。二商大红门公司在肉类屠宰与加工业全国排名第 4 位。按照中国调味品协会 2013 年统计数据，二商王致和公司的腐乳产量全国排名第一；六必居公司的酱油产量全国排名第 15 位；食醋产量全国排名第 12 位；酱类产品产量全国排名第 12 位；酱腌菜产量全国排名第 6 位。以大红门、王致和、六必居、白玉等为代表的食品制造业的品牌产品产销量居首都市场第一位。其中“大红门”生肉制品销量占北京市总销量的 50%以上，“白玉”牌豆腐及豆制品在北京市商超渠道市场占有率超过 70%。公司旗下的糖酒公司自有品牌“京酒”年销售 5000 吨，在北京地区中、低档白酒市场上名列前茅，同时经销有茅台、五粮液等国内名酒在北京地区市场占有率达到 50%，人头马、轩尼诗等品牌洋酒占北京市场的 80%以上；“京糖”牌系列在北京市场占有率达到 85%以上。

公司现代物流业经营规模名列北京地区行业前列，北京市东方友谊食品配送公司、北京三新冷藏储运有限公司（以下简称“三新公司”）名列中国食品物流 50 强。近年来，公司加强冷库建设，2013 年底，公司冷库资源达到 20.31 万吨，其中万吨以上冷库 7 座；普通常温库 21 处，仓储面积 12 万平方米；冷藏车和常温车辆共 1200 多辆，总吨位达到 7000 吨。

总体看，公司作为首都大型食品产业集群，具有突出的规模优势，主要产品的市场竞争力强。

3. 战略地位及政府支持

公司承担着中央和北京市两级政府重要食品的储备任务，起到调控市场、应急救援、确保社会稳定的重要作用，同时负担着在京

党、政、军、国家机关、驻华使领馆以及当合国家在京召开的重要会议、重大活动的食品供应工作。党的“十八大”期间，公司累计为大会供应商品品种 796 个，占全市供应总品种的 62%，与“十七大”相比增加了 46 个品种；供应总重量 663 吨，占全市供应总量的 72%，与“十七大”相比增幅 126%；供应金额 853 万元，占全市供应总额的 69%，与“十七大”相比增幅 72%；送货 1164 车次，占全市供应车次的 63%，与“十七大”相比增幅 63%。2013 年全国“两会”期间，公司累计为大会供应商品品种 823 个，占全市供应品种总数的 71%，较 2012 年同期减少 52 个；商品重量 786 吨，占全市供应总量的 68%，同比降幅 4.7%；供应金额 987 万元，占全市供应总额的 63%，同比降幅 7.9%；送货 2164 车次，占全市送货车次的 63%，同比增长 19.8%。

公司同时承担着中央及北京地区的食品储备及供应保障任务，2013 年公司承担的储备任务包括：中央冻猪肉储备 1500 吨、冻牛肉储备 100 吨、活猪储备 24000 头；北京市冻猪肉储备 7800 吨、冻牛羊肉储备 3000 吨、活猪储备 12.1 万头、活牛储备 6000 头、活羊储备 12 万头、鲜蛋储备 800 吨、食糖储备 16500 吨、蔬菜储备 13000 吨。

2013 年公司获得政府补贴 1.44 亿元，分别来自储备补贴、远洋燃油补贴、无公害处理补贴及特供补贴等；另，2013 年北京市国资委向公司拨入国有资本金预算资金 0.52 亿元；2014 年 1~9 月，公司收到政府补助 0.64 亿元。

表 1 2013 年公司主要获得的政府补助

项 目	本年发生额 (元)	说 明
储备补贴	74307496.18	京财经一指[2011][2012]
远洋燃油补贴	17160000.00	北京市财建【2012】758 号、 【2013】529 号
无公害处理	11374227.00	无公害化政府补贴
特供补贴	8446476.95	京财经一【2012】【2013】
贷款贴息	7365933.18	补贴款
供暖补贴	4898302.32	京证容函（2001）256 号市 政府供热燃气补助
专项技术合作 补助	2908000.00	财企【2012】139 号
商业流通款	2746271.28	----

北京市经济和信息委员会项目补助款	2000000.00	北京市经济和信息委员会项目补助款
生猪一体化资金	1354337.42	----
扶持奖励资金	1145870.64	京财经一指【2010】1773号
保增长奖励	1000000.00	
清洁生产节能治理奖励资金	791000.00	北京市财政局
蔬菜基地建设项目资金	780036.00	农委拨付蔬菜基地建设项目资金
2013年度农业产业化补贴资金	650000.00	农业产业化资金
财政补贴营业税亏损款	648869.11	----
车辆更新项目补助	628101.00	北京市发改委
彩钢补贴款	615776.00	彩钢补贴款
中小企业发展资金	590000.00	京财经一指[2012]2155号
合计	139410697.08	

来源：公司审计报告

表2 2014年前三季度公司主要获得的政府补助

项 目	前三季度发生额(万元)	来源和依据
市政府储备	900.00	
食糖储备补贴	817.00	京财经一【2014年】2280号
蔬菜储备费	632.80	北京市政府蔬菜储备委托承储协议
冻猪肉储备补贴	516.96	冻猪肉补贴
2013年陕西省储备肉补贴款	342.54	政府储备协议
大红门活储备费补贴	302.50	政府储备协议
北京市猪肉冻体储备费	278.00	政府储备协议
冷链物流项目	200.00	冷链物流项目
中小企业发展补贴	200.00	京财经一指(2013)1539号
鲜蛋储备	192.00	政府储备协议
通州冻储备费补贴	147.12	政府储备协议
储备费	145.79	收到大红门打来14年1-6月储备费
对外投资合作专项资金	99.00	北京市商委拨付的回运补贴
燃油补贴	90.00	京财经一指(2014)385号
中央储备	89.00	合同编号:(2014)NYBG001
两会补贴	85.00	供应两会补贴
生猪无害化处理	80.72	
活储补贴	74.68	活体储备补贴
项目资金	61.00	农委拨付蔬菜基地建设项目资金
供暖补贴	54.00	物业供暖补贴
批发企业鼓励资金	50.00	北京市商委
合 计	5358.11	

来源：公司提供

除此之外，公司累计获得政府划拨土地近4000余亩，目前主要为公司自用（未来暂无变更商业用地的规划）。政府补助及土地资产的划拨一定程度上充实了公司资产及收入规模，对公司的运营产生了积极的影响。总体看，公司在北京地区有很强的战略地位，并长期获得政府的财政支持。

4. 人员素质

公司高级管理人员13人，包括1名董事长、1名总经理、6名副总经理、1名财务总监、1名党委副书记、1名纪委书记、1名工会主席及1名党委常委。

公司董事长孙杰女士，1958年3月出生，中共党员，研究生学历，工商管理硕士学位，高级经济师、高级政工师职称，党的十八大代表、北京市十四届人大代表，现任中共北京市第十一届委员会委员；北京市十四届人大农村专委会委员；北京二商集团有限责任公司党委书记、董事长；北京二商股份食品有限公司董事长。孙杰女士曾任北京市门头沟区交通局团委书记、北京市糕点二厂团总支书记、北京市糕点二厂副厂长、北京市糕点食品工业公司人事科副科长、北京市第二商业局组织部、干部处主任科员、副处级干部，北京食品工贸集团总公司组织部副部长、北京食品工贸集团总公司企管部经理、北京二商集团有限责任公司组织部部长、党委副书记、董事；中共北京市商贸工委副书记；北京二商集团有限责任公司党委书记、董事长、中共北京市第十届委员会候补委员、北京市第十三届人大代表、中共北京市第十一届委员会委员、出席中国共产党第十八次全国代表大会代表、北京市第十四届人大代表。

公司总经理王瑶先生，1969年5月出生，中共党员，大学本科学历，管理学博士学位，高级工程师职称，北京市西城区第十五届人大代表，现任北京二商集团有限责任公司党委副书记、董事、总经理。王瑶先生曾任北京食品

工贸集团总公司党委委员、团委书记；北京二商集团有限责任公司党委委员、团委书记；北京市商业机械公司党委副书记、北京富连京制冷机电有限公司董事、副总经理、总经理；北京二商集团有限责任公司党委常委、党委副书记、董事、副总经理、总经理。

截至 2014 年 9 月底，公司在职员工 12429 人。从专业构成看，经营管理人员占比 18.44%，专业技术人才占比 9.87%，技能人才占比 20.42%，其他人员占比 51.27%；从教育程度来看，大学本科及以上人员占比 15.71%、大学专科人员占比 15.70%，高中、中专及以下人员占比 68.59%；从年龄结构来看，35 岁及以下人员占比 42.16%，36~45 岁人员占比 27.35%，46~54 岁人员占比 23.16%，55 岁及以上人员占比 7.33%。

总体看，公司高级管理人员学历较高，具有丰富的行业内从业经验，公司人员结构合理，基本符合行业特点。

5. 技术及研发水平

公司旗下的北京食品科学研究院是集食品科学研究、技术开发、质量安全检验、科技期刊、技术服务于一体的著名食品研发机构，是 2009 年由原中国肉类食品综合研究中心、北京市食品研究所、北京市食品酿造研究所整合而成，对动物源性食品和植物源性食品具有从工艺到产品到设备的全套研发能力，承担着包括国家 863 计划、“十一五”重大科技支撑、“十五”科技攻关、自然科学基金、国家农业科技成果转化资金等多项课题项目。其成果在北京、乃至全国食品行业中享有名气，如“维维豆奶”、“双汇”的第一根火腿肠和首次出口日本的“酸豆乳”菌种，以及在改革开放之初举办了全国首批“中西式肉制品加工技术培训班”等。

同时，公司在食品加工企业还建有一批企业“技研室”，如王致和、六必居、月盛斋、二商希杰和宫颐府等，他们承担着大量的成果转化、产品开发任务，并与研究院、大学共同承担“产学研联合”科技项目，其中腐乳与豆腐的

研发水平居国内领先水平。

综合看，公司科研能力较强，旗下的北京食品科学研究院及下属企业的“技研室”研发实力显著。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司依据《中华人民共和国公司法》、《公司登记管理条例》和国家有关法律、行政法规，制定了《北京二商集团有限责任公司章程》。根据《北京二商集团有限责任公司章程》，公司是由北京国有资本经营管理中心出资并按照《公司法》设立的国有独资公司。公司的出资人职责由北京市人民政府国有资产监督管理委员会行使，接受北京市有关部门的业务指导和行业管理。根据章程规定，公司建立了由市国资委、董事会、总经理及经营管理机构组成的较为健全的公司治理结构，并制定了董事会议事规则及经营管理层工作规则，明确各自的职责范围、权利、义务以及工作程序。

公司不设股东会。董事会为公司的决策机构，对市国资委负责。公司董事会成员为 9 人，其中 1 人为职工董事，职工董事按照市国资委有关规定选举产生。公司设总经理 1 名，根据市国资委党委建议，由集团董事会聘任或解聘总经理。公司监事会由市国有企业监事会委派。

2. 管理水平

公司根据国家政策法规，结合自身实际情况，制定并不断完善了对下属公司的管理、财务管理、资金管理、投资管理、采购及供应管理、食品安全管理等一系列的内部控制制度。

对下属公司的管理方面，公司所属各单位、各控股公司的以下事项，由公司进行决策：改制重组、兼并、合并、分立或变更方案以及国有产权转让；股权性投资、产权收购、固定资产投资、无形资产投资、债权性投资和固定

资产大修理项目；资产核销、固定资产处置、土地及商誉等无形资产处置等重大资产管理事项；所属单位年度考核结果的认定及企业负责人薪酬管理，所属单位工资总额管理；作为控股公司、参股公司的股东和中外合作企业的合作方需要以股东或合作方身份做出重大决定的事项；总公司相关管理制度规定需经总公司进行决策的事项以及其它重大事项。

财务管理方面，公司实行统一领导、分级管理的财务管理体系。在集团统、分管理体制下，财务管理实行分层管理负责制。公司所属各级企业和控股企业，按照分级管理的要求，接受公司指导、监督和检查。公司实行全面预算管理，组织体系包括董事会、总经理办公会、全面预算管理委员会，职能管理部门和子企业。董事会为公司全面预算管理的最高决策机构；全面预算管理委员会为全面预算决策支持机构；财务部为全面预算管理委员会日常工作牵头管理机构；投资发展部、食品产业部、市场开发部等相关职能部门为全面预算管理的辅助机构，分公司和子企业为本单位全面预算的责任主体。

资金管理方面，公司实行统一管理、分级负责的资金管理体制。公司财务部负责制定统一的资金管理办法，集中管理全系统的资金，协调、指导出资企业的资金筹集和运用。出资企业财务部门为本企业的资金管理部门，负责管理本企业各项资金业务。出资企业需要筹融资、对外借款、提供担保等事项时，须报公司批准。

投资管理方面，公司董事会是投资活动的最高决策机关，投资管理委员会是董事会投资决策的支持机构。公司、分公司、公司直接出资的全资子公司、控股子公司、全民所有制企业及事业单位（下简称：企、事业单位）运用各种资金，进行的投资活动（包括但不限于技术改造项目；合资合作；企业兼并、收购、转让；金融投资等）均需得到公司董事会的批准。凡投资项目涉及以非货币资产出资以及企业

兼并、收购、转让等经济行为的，应当聘请具有相应资质的中介机构进行评估，评估结果作为出资或收购定价的参考依据。资产评估报告按照有关规定履行备案或核准程序。

公司食品安全管理主要包括以下几个方面：开展食品安全信息分析，不断提高食品安全质量；加强企业标准化管理，严格规范生产经营行为；严格执行检验制度，保证产品合格出厂。得益于完善食品安全管理体制及制度的建立和实施，公司近三年无食品安全事故。

总体看，公司法人治理结构完善合理，并根据自身情况制定并实施了较为全面的管理制度，管理水平较高。

六、经营分析

1. 经营现状

公司经过多年来不断的探索经营，产业链条不断延伸，现已形成了以食品加工制造（包括食品制造业及肉类加工业）、现代物流业、现代分销与专业市场业三大产业为主导的运营模式。

2011~2013 年，公司主营业务收入逐年增长，年均复合增长 13.72%，2013 年公司主营业务收入 205.49 亿元，同比增长 15.05%，主要源自食品加工制造板块收入规模的提升。从近三年主营业务收入的构成来看，食品加工制造业（包括食品制造及肉类加工）始终为主营业务收入的核心板块，近三年在主营业务中的比重分别为 47.28%、45.89%、46.90%；现代分销与专业市场板块为主营业务收入的第二主要来源，且在主营业务中的占比较稳定，2013 年此项收入的占比为 36.25%；现代物流业在收入中的比重有所增长，2013 年为 14.62%。

从盈利能力来看，近三年食品加工制造业的毛利率基本持平，分别为 8.96%、8.90%、8.79%；现代分销与专业市场的毛利率有所浮动，三年分别为 7.83%、9.12%、7.98%，2013 年的下滑主要是高端白酒经销行业景气度影

响所致；现代物流业毛利率逐年下降，其中2013年末年终决算时，北京市东方友谊食品配送公司（以下简称“东方友谊”）按照审计要求将期间费用中的修理费、水电费、运输费、劳务费、包装费等调入成本中，物流行业仓储等成本有所提升；公司房地产开发与物业管理业的毛利率基本在51%~55%之间波动，2013年毛利率的同比增长主要是新增的怡和阳光公司以及北京市明嘉丽建设物资开发中心（以下简称“明嘉丽开发中心”）对利润的贡献，其中明嘉丽开发中心为无偿划转；科技

研发及其他业务毛利率波动较大但收入规模较小，对整体毛利率的影响较小。总体看，公司整体盈利能力呈小幅波动态势，近三年主营业务毛利率分别为9.47%、9.78%、9.04%，保持在较好水平。

2014年1~9月，公司实现主营业务收入169.48亿元，同比增长9.06%，收入结构基本保持稳定，出于高端白酒经销行业景气度下滑等因素，公司现代分销与市场业毛利率下滑至5.90%；公司整体业务毛利率较2013年下滑至8.42%。

表3 2011~2014年三季度公司主营业务收入情况（单位：万元、%）

项目	2011年			2012年			2013年			2014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
现代分销与专业市场	615495.71	38.74	7.83	657674.59	36.82	9.12	744921.57	36.25	7.98	646313.84	38.13	5.90
食品加工制造	751280.68	47.28	8.96	819571.21	45.89	8.90	963631.73	46.90	8.79	750306.58	44.27	9.64
现代物流业	196162.65	12.35	13.16	271124.00	15.18	11.19	300454.07	14.62	8.51	257504.05	15.19	6.58
房地产开发与物业管理	13191.51	0.83	53.69	14972.92	0.84	51.53	23469.66	1.14	54.83	15168.52	0.89	61.13
科技研发	5071.24	0.32	32.05	4485.88	0.25	26.87	5616.44	0.27	30.24	4268.37	0.25	29.27
其他	7637.64	0.48	6.00	18250.74	1.02	13.49	16774.2	0.82	9.66	21284.64	1.27	18.34
合计	1588839.43	100.00	9.47	1786079.34	100.00	9.78	2054867.67	100.00	9.04	1694846.00	100.00	8.42

资料来源：公司提供

现代分销与专业市场板块

公司现代分销与专业市场板块主要包括糖、酒、烟类等商品的经销，以糖、酒经销为

主，主要由糖酒公司负责经营。该公司是以现代分销为主营业态的中华老字号企业，2013年位列北京市百强企业。

表4 2011~2014年三季度公司现代分销与专业市场板块主要产品销售情况（单位：亿元、%）

产品	2011年		2012年		2013年		2014年1-9月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
食糖	15.04	4.78	17.29	4.50	20.25	4.83	19.10	2.79
酒类	34.54	9.26	36.99	10.77	37.19	6.17	27.52	6.04
烟类	0.21	14.19	0.31	11.90	0.30	8.79	0.16	8.64
食品饮料	2.15	8.92	2.75	6.63	2.50	8.17	7.40	3.74
合计	51.94	--	57.34	--	65.10	--	56.72	--

资料来源：公司提供

糖类

糖类产品方面，公司通过总经销总代理的经营方式，主要经销食用糖，分为工业糖及民用糖，其中工业糖占比较大，从2013年的糖

品种类销售情况来看，工业糖的销量占比97.15%；而从销售收入来看，工业糖的销售占比95.32%。公司主要采购渠道为广西糖网、新疆屯河食糖股份有限公司等，除拥有稳定的货

源外，公司还通过运用网上期货平台，在一定程度上确保购进食糖价格优势。受国际糖价的影响，2013 年公司采购食糖 43.33 吨，同比提升 58.01%。

下游客户方面，糖酒公司与北京市大型商场、国际大卖场、连锁超市、批发市场和酒店、餐饮、娱乐以及大型工业企业等各种终端合作，构建了全方位、全天候的网络渠道，目前公司食糖销量占到北京市场的 50%以上。公司的食用糖产品“京糖”牌民用糖在北京市场覆盖率达 80%以上。公司食糖采购结算模式全部为预付账款，销售结算模式包括现金及赊销，应收账款账期控制在 45~60 天。公司购销部按照市场价格对公司糖类产品定价。

表 5 公司糖类产品采购情况（单位：吨）

商品	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1-9 月
食糖购进	228163	274249	433339	452602

资料来源：公司提供

2011~2014 年前三季度，公司分别实现食糖经营收入 15.04 亿元、17.29 亿元、20.25 亿元及 19.10 亿元，2013 年同比增长 17.12%。2013 年以前，公司食糖产品运费计入销售费用，自 2014 年起，食糖产品运费改计成本，造成 2014 年 1~9 月食糖销售毛利率水平明显下降。

酒类

酒业方面，糖酒公司通过总经销、总代理等经营方式，与全国或区域性各类知名酒厂供应商建立合作关系，专业经营国家各类名白酒、各种洋酒及地产酒。其中，国产酒类商品采购都是与厂家直接对接，如茅台、五粮液等国家名酒及红星、牛栏山等地产白酒；洋酒采购渠道为酒行，例如人头马酒行、保乐力加酒行等。另外，公司地产白酒经营还包括自有品牌“京酒”。

公司经销的茅台、五粮液、剑南春等名酒及其系列品牌，在北京市场的占有率始终位居首位；公司经营的“人头马”、“轩尼诗”等品牌洋酒，销售量占北京市场 80%以上。定价

方面，公司购销都按照市场价格定价。

公司针对名白酒及进口高端葡萄酒一般采取提前付款的采购模式；对洋酒行的采购结算采取不同方式：针对保乐力加酒行一般在其开票后 30 日内支付货款，针对人头马酒行一般在发出订单后支付订单金额的 40%作为预付款，在开票后的 45~60 日内支付剩余货款。同时，根据下游销售客户的信用等级及销售渠道的不同制定不同的结算周期，一般销售款项结算保持在 3 个月内。

表 6 公司酒类产品销售量情况（单位：吨）

商品	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1-9 月
国家名酒	1042	959	1128	1280
其中：茅台	163	136	218	248
五粮液	518	514	655	768
剑南春	117	179	122	68
普通白酒	5273	6407	6084	4869
进口酒	2405	2438	3170	2062

资料来源：公司提供

表 7 公司酒类产品销售收入情况（单位：万元）

商品	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1-9 月
国家名酒	139504	154805	138989	136079
其中：茅台	64101	66993	55132	41085
五粮液	58302	70145	70935	82500
剑南春	7401	4236	4034	3903
地产白酒	37929	41715	58726	30468
其中：红星	13014	11069	10850	6527
牛栏山	24297	30164	34970	23259
进口酒	116815	119404	117276	83218

资料来源：公司提供

从不同酒类的销售情况看，2011~2013 年，国家名酒销量呈现波动增长趋势，2013 年受限酒令等因素对价格的影响，虽然销售量同比增长 17.62%，但收入同比下滑 10.22%，其中以茅台表现最为明显；近三年普通白酒销量呈波动增长趋势；地产白酒销售收入近年来增长较快，年均复合增长 24.43%，其中 2013 年为 5.87 亿元，同比增长 40.78%；进口洋酒的销量持续增长，但销售收入基本维持稳定。总体看，2011~2013 年，公司酒类产品销售收入稳定增长，年均复合增长率为 3.46%，其中 2013 年实现销售收入 37.19 亿元，但受政府抑

制“三公消费”等因素的影响，毛利率下滑至6.17%；2014年1~9月，公司酒品销售收入为27.52亿元，毛利率为6.04%。

专业市场

为丰富北京地区市民的食品需求，公司先后投资近10亿元，建成了西南郊肉类水产品市场、四道口水产市场、北水嘉伦水产品市场、大红门京深海鲜市场、五色土农副产品市场、京华茶叶市场、北京国际茶城等一批专业市场，已经成为我国北方肉类、水产品、农副产品、茶叶等商品的重要集散地。2013年，公司7家专业市场营业面积约20万平方米，在北京市场竞争优势较强，拥有摊位约3595个。2011~2014年前三季度，公司主要七处专业市场的交易量分别为86.94万吨、102.29万吨、107.46万吨、67.75万吨；交易额分别约合计为200.79亿元、234.74亿元、211.39亿元及139.01亿元。

同时，公司依靠现代高端渔业技术，公司实施远洋金枪鱼、鲑鱼捕捞和海水、淡水鱼养殖及水产品加工。受市场需求扩大影响，北京水产有限责任公司（以下简称“水产公司”）下属的烟台北京远洋渔业公司2014年前三季度实现主营业务收入6491万元，同比大幅增长81.10%；其中销售自捕鲑鱼4882吨，实现销售收入4342万元，分别同比增长116.98%、131.82%；销售自捕金枪鱼420吨，实现销售收入1910万元，较上年同期变化不大；销售自捕杂鱼178吨，实现销售收入240万元；利

润总额实现508万元，利润同比增长52.10%。

肉类加工板块

公司肉类加工板块以生产猪肉类产品的北京二商大红门肉类食品有限公司（以下简称“大红门公司”）及生产牛羊肉产品的北京月盛斋清真食品有限公司（以下简称“月盛斋公司”）为代表，其中猪肉类产品销售为主要业务。

猪肉类产品

大红门公司系二商集团的全资子公司，是一家集生猪屠宰、冷鲜肉加工、熟肉制品生产、冷冻储藏、物流配送、连锁销售为一体的大型国有肉类联合加工企业，由七个市级定点屠宰肉联厂、两个专业冷冻厂和一个油脂加工厂组成，总建筑面积90万平方米，总资产23亿元，是公司肉类屠宰加工业务板块的经营主体。大红门公司拥有七条具有国际先进水平的班产3000头生猪屠宰线及五条具有国际先进水平的班产380吨冷却肉分割生产线，拥有一条班产50吨的熟肉制品生产线，建有五个设施一流的食品安全检测中心，共有各类专业技术人员600余人。多年来大红门公司一直致力于安全猪肉的生产，目前在北京市及外埠拥有生猪养殖基地300余家，年出栏优质成品猪350余万头。且大红门公司生产的“大红门”品牌生、熟肉制品多次承担中央及北京市重大活动的特供任务，是北京市政府实施“肉蛋菜食品放心工程”的重点企业。

表8 2011~2014年三季度公司生猪采购情况（单位：头、%）

项目	2011年		2012年		2013年		2014年1-9月	
	采购数量	占比	采购数量	占比	采购数量	占比	采购数量	占比
辽宁	1000000	29.85	1137184	28.54	1716102	36.35	1589822	38.92
黑龙江	870000	25.97	542700	13.62	147840	3.13	105312	2.58
河南	670000	20.00	555216	13.93	641097	13.58	654423	16.02
河北	670000	20.00	689183	17.30	955808	20.25	832558	20.38
其他	140000	4.18	1060214	26.61	1260123	26.69	903021	22.11
合计	3350000	100.00	3984498	100.00	4720970	100.00	4085136	100.00

资料来源：公司提供

为确保猪肉安全生产，积极推行食品质量安全标准化管理，所属生产厂均通过了 ISO9001 国际质量管理体系、QS 质量安全认证和 HACCP 食品安全管理体系认证。自 2005 年开始，公司在屠宰行业实行食品安全自动追溯系统，在追溯中采用 RFID 技术，保证向消费者提供优质的放心肉。

大红门公司主要产品有生、熟肉制品两大类，生肉制品以白条肉、冷却排酸肉及分割肉为主，熟肉制品以酱卤类、灌制类、火腿类、熏烤类为主。公司生猪等原料采购后先进行屠宰，根据出肉率等指标进行定级，按照生猪屠宰后的等级不同支付供应商不同的货款；支付方式为汇款方式。大红门公司生猪采购量近年来呈持续上升趋势，年均复合增长 18.71%，2013 年采购数量为 472.10 万头；从采购地区来看，辽宁、河南及河北等畜牧业较发达的北

方地区为公司采购的主要来源，而黑龙江生猪采购价格较其他地区偏高，且养殖量普遍下降，使得公司自黑龙江的生猪采购量近年来降幅较大。

销售方面，公司生产的白条肉的销售渠道主要是市批（市场批发）、商超、外埠等。其中市批为采购商向公司询价后批发购货；商超为公司在商场、超市等销售终端网点铺货，进行零售；外埠为公司向北京市外的各省市采购商批发销售，公司向外埠销售的鲜肉占比逐年上升，2013 年为 18.22%。销售渠道以市批和商超销售为主；定价方面，公司购销都按照市场价格定价。随着生猪采购量的提升，公司鲜肉销售规模也有所增长，2011~2014 年前三季度分别实现鲜肉销售 27.49 万吨、28.09 万吨、35.26 万吨、27.17 万吨。

表 9 2011~2014 年三季度公司鲜肉销售情况（单位：吨、%）

项目	2011 年		2012 年		2013 年		2014 年 1-9 月	
	销售数量	占比	销售数量	占比	销售数量	占比	销售数量	占比
销售总量（吨）	274865	100.00	280888.20	100.00	352603.09	100.00	271711.14	100.00
其中：市批销售	208897	76.00	122611.93	43.65	125783.30	35.67	103969.82	38.26
商超	35732	13.00	62978.05	22.42	44198.43	12.53	26804.77	9.87
终端	19242	7.00	48799.82	17.38	118361.93	33.58	64336.71	23.68
外埠	10994	4.00	46498.40	16.55	64259.43	18.22	76599.85	28.19

资料来源：公司提供

牛羊肉产品

月盛斋公司为二商集团的控股子公司，是在北京市清真食品公司改制基础上成立的北京市目前唯一一家专营清真肉食品的国有控股企业。目前，月盛斋公司主要生产与经营清真鲜冻牛羊肉产品、预冷肥牛系列产品。月盛斋公司是国家民委和北京市民委确认的民族用品定点生产经营企业，每年承担着市政府重要会议的清真肉食品的供应工作。目前月盛斋加工销售清真牛羊肉及制品约 90 个品种，其

中包括传统风味产品 18 个，冷鲜产品 37 个，熟食产品 35 个。

2011~2013 年，生鲜牛羊肉产量及销售收入均呈持续增长趋势，年均复合增长率分别为 20.30%、24.78%；2013 年，月盛斋公司直营店数量增加，绕过代理商环节，生鲜牛羊肉毛利率较往年有大幅度提升。近三年，牛羊肉熟食产量有所下降，销售收入及毛利率有所波动，主要是由于政府抑制“三公消费”致使年节熟食团购量下降，但零售销量有所上升。

表 10 2011~2014 年三季度公司牛羊肉产品销售情况（单位：吨、万元、%）

主要产	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1-9 月
-----	--------	--------	--------	--------------

品名称	销量	销售收入	毛利率	销量	销售收入	毛利率	销量	销售收入	毛利率	销量	销售收入	毛利率
生鲜	4395	11586	1.9	5439	14769	2.2	6361	18038	6.2	5229	16908	5.4
熟食	1159	5316	15.4	1010	4649	17.7	916	4810	15.0	555	2937	13.8

资料来源：公司提供

食品制造板块

公司食品制造板块的产品主要包括腐乳、豆腐、豆浆等豆制品及酱菜、料酒等调味品，主要经营主体包括北京二商食品股份有限公司（以下简称“二商股份”）、北京六必居食品有限公司（以下简称“六必居”）、北京二商金狮龙门食品有限公司（以下简称“二商金狮”）和北京二商希杰食品有限责任公司（以下简称“二商希杰”）。

2009年，二商集团组建了以王致和、宫颐府的核心业务及优质资产为主体的北京二商食品有限公司，同时将酱油、醋等业务从王致和公司剥离出来单独成立北京二商金狮龙门食品有限公司。2009年12月，经北京市国资委核准，二商集团与中国信达资产管理股份有限公司和北京市国通资产管理有限责任公司实施债务重组，北京二商食品有限公司变成由三家国有股东共同持股的有限责任公司，所持比例分别为75.95%、21.43%和2.62%。2010年8月，北京二商食品有限公司以净资产折股整体变更为北京二商食品股份有限公司。2011年4月，二商股份以增资扩股的方式引入中国食品工业（集团）公司、北京国有资本经营管理中心、信达资本（天津）股权投资合伙企业及北京新希望产业投资中心等4家机构作为公司战略投资者，积极为上市做准备。

二商希杰公司的前身是北京市豆制品二

厂，由二商集团出资51%、韩国CJ集团出资49%组建合资企业。二商希杰公司生产高、中、低不同档次的产品，产品已形成了包装豆腐、豆浆、豆制品、豆芽菜和凉货四大体系，在北京市商超渠道市场占有率超过70%。“白玉”食品质量及车间自动化程度均在全国同行业领先。二商希杰公司目前拥有2000多个销售网点，送货冷藏车60多辆，产品不仅销往北京市场，还外延到天津、廊坊、唐山、石家庄等地区。

公司豆制产品的主要原料为大豆，采购方式为批发购买，主要购买客户为利达隆、鹏辉、华龙等。公司自2010年开始对大豆进行集中采购，当期年末大豆库存量大，故2011年起相应减少了采购量，近三年及一期的采购量分别为7549吨、7420吨、7050吨及3576吨。

二商股份生产“王致和”牌系列腐乳及料酒、“花桥”牌系列腐乳及其它复合调味料、“宫颐府”牌焙烤系列产品等十余类百余种产品，是北京市最大的生产经营腐乳、糕点的专业化公司，其规模和创利水平在全国同行业中名列前茅。目前“王致和”产品共有不同类别几十个品种，北京市场占有率达80%以上，行销全国31个省市、自治区、直辖市，远销美国、加拿大、澳大利亚、韩国、日本、欧盟、英国等国家和地区。近三年，公司腐乳产量及销售收入基本持平。

表 11 2011~2014 年三季度公司腐乳销售情况（单位：万块、万元）

主要品种名称	2011 年		2012 年		2013 年		2014 年 1-9 月	
	产量	销售收入	产量	销售收入	产量	销售收入	产量	销售收入
腐乳	170369	47820.30	158238	46596.53	163505	51345.30	142454	40716.00

资料来源：公司提供

“宫颐府”糕点经营各类面包、中式糕点、西式糕点、传统节日产品月饼、元宵等食品。宫颐府现代化工厂投资近亿元，引进先进的生产设备，采用ISO9001、HACCP、QS先

进的食品质量安全管理模式。2011~2014年三季度，宫颐府糕点分别实现产量7720.92吨、6457.32吨、7283.00吨、5045.00吨，分别实现收入13592.66万元、14000.64万元、13881.00

万元、9688.00 万元，销售收入保持基本稳定 水平。

表 12 2011~2014 年三季度公司糕点销售情况（单位：吨、万元、%）

主要产品名称	2011 年			2012 年			2013 年			2014 年 1-9 月		
	产量	销售收入	毛利率	产量	销售收入	毛利率	产量	销售收入	毛利率	产量	销售收入	毛利率
宫颐府糕点	7720.92	13592.66	39.66	6457.32	14000.64	42.20	7283.00	13881.00	40.34	5045.00	9688.00	41.59

资料来源：公司提供

酱菜方面，公司拥有“六必居”酱菜等中国老字号品牌产品。六必居公司是以农产品大豆、小麦及各类蔬菜为主要加工原料的生产酱腌菜、酱类调味品的专业化公司。“六必居”

产品专业销售网点和总经销点 3000 余个，销售网络遍布东北、华北、西北、江南等地，并且拥有国家进出口检验检疫总局认可的出口车间和自营出口权。

表 13 2011~2014 年三季度公司酱菜销售情况（单位：吨、万元、%）

主要产品名称	2011 年			2012 年			2013 年			2014 年 1-9 月		
	产量	销售收入	毛利率	产量	销售收入	毛利率	产量	销售收入	毛利率	产量	销售收入	毛利率
酱菜	8434	5391	23.15	5041	5306	15.34	3854	4738	11.59	2702	2850	19.72

资料来源：公司提供

近年来，公司还不断在食品制造业务方面加大资金投入，淘汰落后生产设备，先后投资 10 亿元分别在通州、大兴、昌平经济开发区和怀柔雁栖工业区建成了老字号和知名品牌的食品工业基地。通过引进国际和国内同行业先进的生产设备，并通过自主创新等手段，实现了生产过程的机械化、自动化、智能化和现代化。2012 年 5 月，二商股份对宫颐府公司增资 2912 万元，全部资金用于支持宫颐府公司更新改造项目，改造和完善面包生产设备及工艺流程，提高产品质量，促进产品升级换代。

现代物流业

公司从事现代物流产业的经营实体主要为东方友谊、北京二商健力科技食品有限公司（以下简称“二商健力”）及北京二商集团有限责任公司西郊食品冷冻厂（以下简称“二商西冷”）等。近年来，公司加强冷库建设，2013 年底，公司冷库资源达到 20.31 万吨，其中万吨以上冷库 7 座，比 2010 年底的 18.50 万吨增加了近 1.81 万吨，提高了冷库容积；普通常温库 21 处，仓储面积 12 万平方米；冷藏车和常温车辆共 1200 多辆，总吨位达到 7000 吨。

二商健力主要从事禽蛋加工、冷库出租、食品配送等业务，为公司的全资子公司，始建

于 1954 年。二商健力下属企业北京七色彩虹食品冷冻厂，是北京较大规模的冷藏储运集散地，拥有大型冷库 1.8 万吨，冷库建筑面积 3.6 万平方米，冷藏容积 6.6 万立方米，可根据用户需要设有各种吨位的储藏间，配有公路站台及大面积的停车场。高、中、低温库及急冻间可满足商户各类食品的存储要求。健力科技金健力蛋制品厂是一家具有健全质量保障体系的蛋类深加工企业，该厂自主研发的新产品速溶蛋黄粉，填补了国内该类产品的空白；2013 年，速溶蛋黄粉产量为 71 吨，销量为 47 吨，毛利率在 45%以上。

二商西冷始建于 1958 年，企业拥有两座大型冷库和近百间小型冷库，总存储容量 2 万吨。其中中温库 15000 吨，主要贮存各种肉类、水产品；高温库 3000 吨，主要贮存各种鲜菜、水果；低温库日急冻量 120 吨。小型冷库 2000 吨，主要满足各种小型储户的储存需要。其中，企业新型业态交易市场，占地面积近 5000 平方米，拥有百余家诚信销售商户，经营各类冻品、鲜肉、调料和鲜活水产品。企业还兼有人造冰制造及销售业务，日生产能力为 80 吨左右。企业集冻肉经营、冷藏储运、市场交易、人造冰销售等综合功能为一体，被列入二商集

团冷链物流主导产业之一，是北京市北城最大的、具有一定影响力且有条件参与新兴业态竞争的冷藏企业。

东方友谊是以食品冷链物流、现代分销、专业化市场为主业的大型国有企业，占地面积 12.2 万平方米，冷库总储量为 4.96 万吨。东方友谊公司依托冷库资源和肉类水产品专业批发市场，提供集冷库仓储、运输、配送销售一体化服务，经营肉类制品、水产品、禽蛋制品、各类干货、高档糖、茶、烟、酒、中西餐调料、罐头、饮料、粮油制品等上万种食品，销售辐射华北、东北、西北，是三北地区最大的冷冻食品集散地。

近年来公司不断投入资金，完善仓储、保管、运输等基础设施，使鲜、冻食品在流通中实现封闭式运输和专业化储藏，确保食品质量安全。在物流设备设施建设方面，公司一方面通过加大资金投入，不断扩大仓储和物流资源规模，另一方面，通过整合社会物流资源，充分发挥集团的物流优势，使业务规模稳步增长。目前，二商集团物流企业设备设施和管理技术水平已处于业内先进水平，尤其是 DCM 业务(需求链业务)，领先于业内同行业企业。

2011~2014 年前三季度，二商集团分别实现物流业务收入 19.62 亿元、27.11 亿元、30.05 亿元、25.75 亿元；随着物流行业仓储等成本的逐年提升，物流业毛利率呈现下滑态势，2013 年及 2014 年三季度分别为 8.51%、6.58%。

房地产物业管理

物业管理产业为公司的主营业务之一，但规模有限，对收入的贡献比重较小。公司主要通过北京二商集团有限责任公司永泰嘉业分公司（以下简称“永泰嘉业分公司”）和中国海洋置业有限公司（以下简称“海洋置业”）从事对集团房地产出租及物业管理业务。

永泰嘉业分公司成立于 2005 年 8 月，是集团管理房地产以物业出租的分公司，主要的营业范围为物业管理。海洋置业是二商集团的全资子公司，企业性质为国有独资有限责任公

司。海洋置业于 2002 年 1 月成立，主要从事物业经营管理业务，拥有以商厦大厦、中盛大厦、中雅大厦等为核心的 8 个物业项目，经营管理面积达 35 万平方米。

2011~2014 年前三季度公司分别实现房地产物业管理板块经营收入 1.32 亿元、1.50 亿元、2.35 亿元、1.52 亿元，其中 2013 年收入同比大幅增长 56.75%；近年来，物业管理板块毛利率始终保持在 50%以上，2013 年上浮 3.30 个百分点至 54.83%，主要是新增的怡和阳光公司以及明嘉丽开发中心使毛利分别增加 2117.48 万元、412.46 万元，2014 年前三季度毛利率继续上升，为 61.13%。

2. 经营效率

2011~2013 年，随着应收账款的增长，销售债权周转次数有所下滑，三年分别为 19.21 次、17.35 次、16.73 次；近三年存货周转次数同样呈现下降趋势，三年分别为 7.43 次、6.78 次、5.96 次，主要系存货增长所致；随着营业收入逐年稳步提升，公司总资产周转次数逐年提升，三年加权平均值为 1.72 次，2013 年为 1.77 次。总体看，公司经营资产周转较快，经营效率较高。

3. 在建项目

公司主要在建项目均由下属子公司承建，以期扩充产业链上游、增加产品产量，主要项目为健力大厦及陕西蒲城厂房扩建项目。

“健力大厦”项目批准用地 27202.74 平方米，楼高在 45 米以下，楼层控制在 12 层。大厦建设工期预计在两年半左右，建成后将成为集仓储、研发等多项功能的综合性大厦，带动周边地区的经济发展。目前，二商健力已完成了项目立项工作，下一步将进行项目建设招标等工作。

陕西蒲城厂房扩建项目包括：建设到生产 3000 头生猪屠宰线一条，生产分割猪肉 1500 头生产线一条，5000 吨冷藏库一座，办公楼及

宿舍楼各一座,2000吨污水处理站一座,配电、锅炉、制冷、循环水库基础设施。项目总建筑面积为24568.7平方米,占地面积19081.6平方米,计划2015年底完成。截至目前,污水处理站已正式运营;办公楼主体已完工;冷库及配套设施建设工程(5000吨冷库、配电制冷机房等)打桩已完成;配电专线工程已完成专线路径设计工作,目前正在办理招投标手续工作和青苗赔偿调查工作。

秋刀鱼兼捕鱿鱼钓船项目于2012年11月底在大连正式开工建设,并已于2014年11月交船并下海正式运营。

鱿鱼钓项目是水产公司建造两条鱿鱼钓船用于太平洋捕捞作业,目前主体已建造完成,2015年下半年可投入使用。

1.5万吨冷库项目投资总额7200元,为水产公司主要用于水产品、肉类的储存,并结合项目实际,利用新建冷库地下层作为高温库,用于瓜果、蔬菜、调料等的储存。项目预计2016年投入使用,目前正在等待立项报批完成。

北京市商业机械公司二商康泰文化分公司项目包括二商康泰文化中心包括一座文化创意宣传教育中心、一座特色餐饮汇聚中心、一座会议交流中心、三座出租单元及一座体育健身中心主体,商机公司康泰雨污水工程为上述项目及市政设施等工程主体的挖沟、敷设管道、回填、恢复路面项目。目前,北京市商业机械公司二商康泰文化分公司项目施工已全部完成,雨污水工程已完成工程总量的85%,预计2015年4、5月份左右完工。

表14 公司主要在建工程情况(单位:万元)

项目名称	建设项目主体	预计总投资	资金筹措	截至2014年9月底投资额	2015年预计投资额
健力大厦	二商健力	45683.00	借入资金	3001.00	25000.00
陕西蒲城厂房扩建	二商大红门	13000.00	集团拨款、股东增资	2630.90	3450.00
秋刀鱼兼捕鱿鱼钓船	水产公司	10728.00	自筹+贷款	7968.00	--
鱿鱼钓	水产公司	7800.00	国家补贴+银行贷款	3858	2600
1.5万吨冷库	水产公司	7200.00	自筹加贷款	4000	3000
北京市商业机械公司二商康泰文化分公司	海洋置业	7000.00	自筹	8283.90	--
商机公司康泰雨污水工程	康泰公司	3500.00	自筹+财政拨款	800	2000
前门老字号工程	六必居公司	3450.00	自筹	310.09	3139.91
合计	--	98361.00	--	30851.89	39189.91

资料来源:公司提供

公司主要在建项目如上表列示,预计总投资9.84亿元,截至2014年9月底已投资3.09亿元,未来仍有6.75亿元左右的投资。考虑到截至2013年底公司货币资金存量对未来资本

支出覆盖程度较好,公司对外融资压力较轻。

4. 未来发展

公司在“十二五”期间的发展思路为以

科学发展为主题，加快转变经济发展方式，创新经营模式，调整优化产业结构，促进主业发展。不断完善产业链，延伸供应链，提升价值链，构建首都现代食品产业体系，实现集团从区域性企业向全国性知名企业发展。突出重点即把食品制造肉类加工业作为重要发展领域，以调整肉类产品结构，培育食品制造肉类加工业上市资源为重点。打造亮点即把建设现代物流、品牌专业市场，发展调理食品、休闲食品及发挥科研机构引领、支撑作用作为亮点，抢占制高点，形成新优势。突破难点即攻克销售终端建设难点，加快集团现代化营销体系建设。

整体发展目标为到“十二五”末，集团经营质量、效益同步提高；产业结构战略性调整取得重大进展；科技支撑作用显著提升；优质企业和优良资产上市；体制机制更有活力；员工收入水平稳步提高。为保障“十二五”任务的顺利实施和目标的达成，企业提出了三个发展原则：（1）保障安全、引领健康的原则；（2）内生增长、创新驱动的原则；（3）以人为本、和谐发展的原则。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2011~2013 年财务报告经北京兴华会计师事务所有限责任公司审计，均出具带有保留意见的审计结论。公司提供的 2014 年三季度报表未经审计。

根据公司2013年审计报告，导致保留意见的事项有以下3点：

（1）截至2009年8月31日，二商集团14家子公司欠中国信达资产管理公司北京办事处重组债务本金15679万元，二商集团承担连带偿还责任，2009年9月二商集团与中国信达资产管理公司签订了债务重组协议和债转股协议，2009年12月24日北京市国资委同意了此事项。截至2012年12月31日，相关事项正在办理

之中。

（2）子公司中国海洋置业公司

中国海洋置业公司全资子公司北京市商业机械公司目前正常经营主要依靠中盛大厦1-6层及中雅大厦底商，2007年北京市商业机械公司仅将已支付的上述房产土地出让金171万元从在建工程结转至固定资产，中雅大厦尚未获得房产证，二商集团已将此事项向北京市国资委呈文专题请示，尚未得到批复。

（3）子公司北京水产有限责任公司

北京水产有限责任公司因“未来家园”项目存在纠纷，因委托北京未来屋房地产开发有限公司建设的公建建筑产权未能确定，从而收入和成本金额无法可靠计量，水产公司账面结余项目款5450.90万元，未结转收入和成本。水产公司将“未来家园”项目开发款结余补缴相关营业税费2008年度上交流转税费317.25万元，完税后其他应付款挂账5450.90万元。2009年，水产公司提起诉讼，要求北京名流未来置业有限公司提供4000平方米独立产权办公用房。水产公司在2009年度将货币补偿余额结转其他业务收入5768.15万元、营业税金及附加317.25万元。北京兴华会计师事务所因上述事项对公司审计报告出具保留意见。截至2013年3月27日，此事项仍处于诉讼中。

截至 2011 年底，公司纳入合并范围的 2 级子公司合计 32 家，较 2010 年底减少北京市信远斋食品厂（出售）、北京二商摩奇食品有限公司（清算注销）等 6 家，新增北京二商京华茶业有限公司、北京二商摩奇中红食品有限公司、北京二商食品股份有限公司 3 家；截至 2012 年底，公司纳入合并范围的 2 级子公司合计 33 家，较 2011 年底减少北京市禽蛋公司、北京市菜蔬公司、北京通垠计算机信息中心 3 家，新增北京二商健力食品科技有限公司、北京食品科学研究院、北京二商福岛机电有限公司及北京二商食品连锁配送中心；截至 2013 年底，公司纳入合并范围的 2 级子公司合计 33 家，较 2012 年底减少北京食品酿造研究所（并

入北京食品科学研究院)、北京二商食品连锁配送中心(同一控制下的吸收合并),新增北京二商怡和阳光物业管理有限公司、北京市明嘉丽建设物资开发中心;截至2014年9月底,纳入合并范围的2级子公司34家,新增北京市平谷青羊屯养鸡场为从3级子公司调整至2级子公司。总体看,公司合并范围变化不大,财务数据可比性强。

截至2013年底,公司(合并)资产总额128.89亿元,所有者权益45.43亿元(含少数股东权益6.62亿元);2013年公司实现营业收入209.16亿元,利润总额3.03亿元。

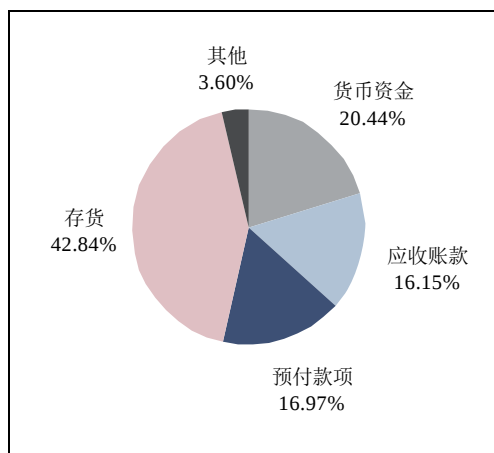
截至2014年9月底,公司(合并)资产总额131.84亿元,所有者权益47.23亿元(包含少数股东权益7.37亿元);2014年1~9月公司实现营业收入172.46亿元,利润总额2.38亿元。

2. 资产质量

2011~2013年,公司资产总额持续增长,年均复合增长10.72%。截至2013年底,公司资产总额128.89亿元,其中流动资产合计占66.88%,非流动资产合计占33.12%,且近年来流动资产比重呈上升趋势。公司资产以流动资产为主,符合行业特点。

流动资产

图8 2013年底公司流动资产构成情况



资料来源:公司审计报告

2011~2013年,公司流动资产逐年增长,年均复合增长19.50%;截至2013年底,公司流动资产合计86.21亿元,同比增长30.42%,主要由货币资金(占20.44%)、应收账款(占16.15%)、预付款项(占16.97%)及存货(占42.84%)构成。

2011~2013年,公司货币资金波动增长,年均复合增长率为5.90%。截至2013年底,公司货币资金17.62亿元,其中银行存款占95.18%,使用受限的货币资金为0.65亿元,公司货币资金充足。

2011~2013年,公司应收账款稳步增长,年均复合增长19.27%。截至2013年底,公司应收账款13.92亿元,主要是子公司的销售往来款。从账龄来看,1年以内的占85.72%,1~3年的占5.74%,3年以上的占8.54%,账龄短。截至2013年底,公司应收账款前五名合计1.64亿元,占应收账款总额的11.78%,集中度较低;公司提取坏账准备1.15亿元,计提比例7.65%,计提较为充分。

表15 2013年底公司应收账款前五名(单位:万元)

集团单位名称	客户名称	金额
大红门公司	郑州三泉食品股份有限公司	4790.00
二商健力	内蒙古华粮	3262.00
二商股份	山东百寿坊商贸有限公司	3136.00
大红门公司	华商储备商品管理中心	2685.60
东方友谊	骏德名酿(北京)商贸有限公司	2569.00
合计		16442.60

资料来源:公司提供

2011~2013年,公司预付款项波动增长,年均复合增长19.06%。截至2013年底,公司预付款项14.63亿元,主要是糖酒公司、大红门公司及二商股份货款往来10.54亿元等;预付款项较2012年底大幅增长69.61%,主要是大红门公司预付货款增加3.09亿元所致。公司未对预付款项计提坏账准备。

2011~2013年,公司其他应收款小幅波动,2013年底为1.59亿元,其中前五名合计0.68亿元,占总额的42.77%,集中度一般;单项金额重大并单项计提坏账准备的为1.28亿

元，计提坏账准备 0.44 亿元；按账龄组合法计提坏账准备的为 2.52 亿元，其中账龄在 1 年以内的占 24.90%，1~3 年的占 9.06%，3 年以上的占 66.04%，由于 2013 年并入无偿划转的明嘉丽开发中心，导致年末账龄与年初账龄勾稽关系不符，且部分款项账龄较长。截至 2013 年底，公司累计计提坏账准备 2.24 亿元，计提比例 58.49%，计提较为充分。

表 16 2013 年底公司其他应收款前五名(单位: 万元)

集团单位名称	客户名称	金额
海洋置业	北京中雅房地产开发有限公司	2580.65
京深海鲜	深圳隆峰实业有限公司	1216.00
糖业公司	雀巢公司	1092.00
海洋置业	北京京都商业中心管理公司	1054.00
糖业公司	广西糖网食糖批发市场有限责任公司	887.59
合计		6830.24

资料来源：公司提供

2011~2013 年，公司存货逐年增长，年均复合增长 30.53%。截至 2013 年底，公司存货 36.94 亿元；从账面余额来看，主要构成为原材料（占 6.98%）、库存商品（占 74.22%）及其他（占 14.02%）等；2013 年公司库存商品账面余额同比增长 22.84%，且明嘉丽开发中心的无偿划转致使其他存货增加 5 亿元，公司库存商品主要是贸易经销业务的商品；2013 年，公司计提存货跌价准备 0.05 亿元。

非流动资产

2011~2013 年，公司非流动资产波动中略有下降，年均复合下降 2.37%。截至 2013 年底，公司非流动资产 42.69 亿元，主要由长期股权投资（占 7.76%）、固定资产（占 62.49%）及在建工程（占 7.72%）构成。

2011~2013 年，公司可供出售金融资产逐年下降，年均复合下降 34.45%。截至 2013 年底，公司可供出售金融资产 1.87 亿元，主要为所持贵州茅台股票（股票代码：600519）。

2011~2013 年，公司长期股权投资年均复合增长 13.60%，2013 年为 3.31 亿元，其中对联营企业投资占 86.40%。

2011~2013 年，公司固定资产小幅增长，

年均复合增长率为 4.85%。截至 2013 年底，公司固定资产账面原值合计 45.35 亿元，主要由房屋及建筑物（占 65.59%）及机器设备（占 23.39%）构成。截至 2013 年底，公司固定资产累计折旧 18.10 亿元，计提减值准备 0.57 亿元，固定资产账面价值净额 26.67 亿元，同比增长 7.22%。

2011~2013 年，公司在建工程呈波动下降趋势，年均复合下降 31.36%；截至 2013 年底，公司在建工程 3.30 亿元，主要包括四道口 6000 平方米还建楼 0.90 亿元、北京市商业机械公司二商康泰文化分公司的文化中心工程 0.76 亿元等。

截至 2014 年 9 月底，公司合并资产总额 131.84 亿元，较 2013 年底增长 2.29%，主要是应收账款和预付款项随公司营业规模的扩大而增加；公司使用受限的货币资金为 1.31 亿元。公司资产仍以流动资产为主，其占比为 66.04%，较 2013 年底基本持平。

总体看，公司资产以流动资产为主，且其占比持续上升。流动资产中，货币资金较充足，应收账款及存货随业务规模的提升而持续增长；非流动资产主要为固定资产；公司整体资产质量良好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2011~2013 年，公司所有者权益呈稳步增长趋势，年均复合增长率为 5.59%。截至 2013 年底，公司所有者权益合计 45.43 亿元，其中少数股东权益占 14.57%，同比增长 5.69%，主要是因为未分配利润增加导致；归属于母公司权益合计 38.81 亿元，其中实收资本占 49.26%，资本公积占 41.65%，未分配利润占 8.04%。截至 2013 年底，公司实收资本 19.12 亿元，同比增加 0.52 亿元，其中收到财政追加大红门公司肉类屠宰加工建设支持完善主板块收购资金 0.25 亿元、财政追加水产公司水产渔业产业链建设资金 0.25 亿元。截至 2013 年底，公司资本公积

16.16亿元，同比下降5.93%，主要是糖酒公司出售茅台股票0.17亿元以及公司持有的茅台股票公允价值在2013年减少0.89亿元所致。截至2013年底，公司未分配利润3.12亿元，同比大幅增长119.01%，为2013年净利润转入2.09亿元所致。

截至2014年9月底，公司所有者权益合计47.23亿元，较上年底增长3.96%，主要来自未分配利润的增长，所有者权益构成基本保持稳。其中，公司实收资本19.23亿元，较上年底略有增长，主要是国有资本预算资金转增实收资本所致；公司资本公积15.95亿元，较上年底小幅下降，主要是二商健力公司无偿转出部分房产及首汽友联公司股权致使其资本公积减少0.08亿元、集团开发部无偿转出房产致使本部资本公积减少0.05亿元。

总体看，公司所有者权益保持稳步增长趋势，政府资金的注入推动实收资本逐年提升，实收资本及资本公积在所有者权益中的占比大，所有者权益稳定性较好。

负债

2011~2013年，公司负债总额呈波动增长趋势，年均复合增长13.84%。截至2013年底，公司负债合计83.47亿元，同比增长30.17%，主要是短期借款、预收款项及其他应付款增加所致；流动负债占比为92.63%，公司负债以流动负债为主，且其占比逐年上升。

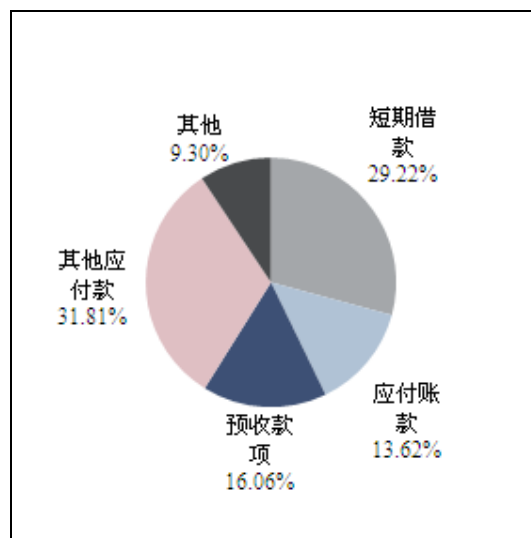
流动负债方面，2011~2013年，公司流动负债逐年增长，年均复合增长16.51%。截至2013年底，公司流动负债合计77.32亿元，主要构成为短期借款（占29.22%）、预收款项（占16.06%）、其他应付款（占31.81%）构成。

2011~2013年，公司短期借款呈波动增长趋势，年均复合增长5.06%，其波动主要是受信用借款规模变动影响。截至2013年底，公司短期借款22.59亿元，其中保证借款占71.18%，信用借款占27.71%。

2011~2013年，公司应付账款规模小幅波动，2013年底为10.53亿元，其中账龄在1年

以内的占95.68%，账龄短。

图9 2013年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司审计报告

2011~2013年，公司预收款项快速增长，年均复合增长37.19%。截至2013年底，公司预收款项12.41亿元，同比大幅增长72.82%，其中账龄在1年以内的占85.33%，较上年增加5.13亿元，主要是大红门公司应收账款负值重分类至预收款致使其增加2.45亿元、糖酒公司食糖及酒类预收款增加1.27亿元等。

2011~2013年，公司其他应付款呈波动增长趋势，年均复合增长11.08%。截至2013年底，公司其他应付款24.59亿元，账龄在1年以内的占66.67%，1~3年的占11.11%，3年以上的占22.23%，账龄较短。2013年底公司其他应付款前五名合计7.52亿元，占总额的30.58%，集中度一般。2013年，糖酒公司与五粮液公司的5亿元订单应开全额一年期银行承兑汇票，实开半年期银行承兑汇票，故糖酒公司与五粮液公司商定，2013年下半年以应付五粮液公司5亿元借款入账，不计息；该笔借款于2014年初到期，糖酒公司转开5亿元半年期银行承兑汇票，2014年6月已兑付。

2011~2013年，公司其他流动负债变动较大，2012年底与2013年底，公司其他流动负债分别为6.24亿元、7.85亿元，其中2012年余额主要是2012年3月29日发行的6亿元短

期融资券“12京二商CP001”，2013年余额主要是2013年2月27日发行的6亿元短期融资券“13京二商CP001”（均已兑付）及明嘉丽开发中心未结转收入。

非流动负债方面，2011~2013年，公司非流动负债波动中有所下降，年均复合下降9.10%。截至2013年底，公司非流动负债合计6.15亿元，其中长期借款占30.60%、专项应付款占20.65%、其他非流动负债占30.81%。

2011~2013年，公司长期借款波动下降，年均复合下降26.71%。截至2013年底，公司长期借款1.88亿元，主要包括保证借款（占29.17%）及信用借款（占70.83%）。

2011~2013年，公司专项应付款年均复合下降11.41%。截至2013年底，公司专项应付款1.27亿元，与上年基本持平，主要是拆迁补偿款1.21亿元。

2011~2013年，公司其他非流动负债持续增长，年均复合增长93.19%；截至2013年底，公司其他非流动负债1.90亿元，同比增长33.80%，增长主要源自中央基建补助0.24亿元。

从债务指标来看，2011~2013年，公司有息债务规模持续增长，年均复合增长率为19.66%。截至2013年底，公司全部债务34.90亿元，其中短期债务占94.61%，主要为短期银行借款；长期债务占5.39%。2011~2013年，公司资产负债率波动增长，全部债务资本化比率持续增长，长期债务资本化比率波动下降，上述三项指标三年均值分别为62.59%、40.91%和4.59%；截至2013年底，上述三项指标分别为64.76%、43.45%和3.98%。总体看，公司债务结构有待改善。

截至2014年9月底，公司负债总额84.61亿元，较2013年底略有增长；其中，糖酒公司承销宜宾五粮液公司的五粮液酒而对其开出10亿元承兑汇票，致使公司应付票据较2013年底增加9.37亿元；预收款项较2013年底减少4.94亿元，主要原因是糖酒公司预收下

游客食糖款、五粮液酒款减少以及大红门公司科目重分类调整；专项应付款较2013年底增加0.32亿元，主要是水产公司下属怀柔水产养殖场收到地上物腾退补偿金0.58亿元。截至2014年9月底，公司流动负债和非流动负债分别占负债总额的91.82%和8.18%，负债构成较2013年底变化不大。

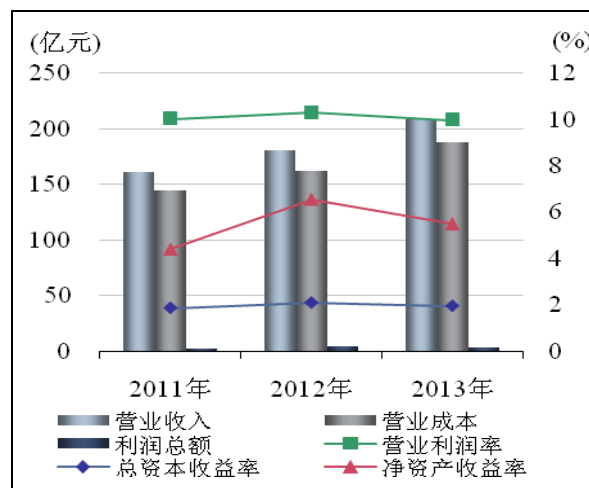
截至2014年9月底，公司全部债务44.78亿元（其中短期债务占90.56%），较2013年增长28.31%，主要是应付票据的增长导致；公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为64.18%、48.67%、4.09%。公司债务负担有所加重。

总体看，公司负债规模波动上升，以流动负债为主；有息债务增长较快，短期债务占比大，债务结构有待改善，整体债务负担处于合理范围内。

4. 盈利能力

2011~2013年，随着主营业务规模的持续扩大，公司营业收入规模稳步增长，年均复合增长13.98%；2013年，公司实现营业收入209.16亿元，同比增长15.53%。2011~2013年，公司营业成本年均复合增长14.02%，略高于营业收入增幅。2011~2013年，公司营业利润率呈小幅波动趋势，近三年分别为10.04%、10.31%和9.99%。

图10 2011-2013年公司盈利分析



资料来源：公司审计报告

2011~2013 年, 公司期间费用持续增长, 年均符合增长 10.38%, 其中, 销售费用、管理费用及财务费用年均复合增长率分别为 12.52%、6.98%和 18.50%。酒类及其他食品等在下游市场推广力度的加强、人工等刚性成本的上涨以及债务规模的上升综合导致了公司期间费用的增长。2013 年, 公司期间费用 20.24 亿元, 期间费用率 9.68%, 同比略降 1.05 个百分点, 期间费用控制能力仍有待改善。

非经常性损益方面, 2011~2013 年, 公司投资收益分别为 0.80 亿元、3.19 亿元和 0.82 亿元。公司投资收益主要为处置长期股权投资产生投资收益及处置可供出售金融资产取得投资收益, 分别主要为处置丰台糖业烟酒有限公司的股权及售卖部分贵州茅台股票(代码: 600519)所获得的收益, 2012 年, 分别为 0.67 亿元、1.93 亿元; 2013 年, 公司投资收益主要为售卖贵州茅台股票所获收益。近三年, 公司营业外收入呈波动下降趋势, 年均复合下降 12.15%, 2013 年为 1.72 亿元, 主要是政府补助 1.44 亿元, 包括储备补贴 0.74 亿元、远洋燃油补贴 0.17 亿元、无公害化政府补贴 0.11 亿元等。

2011~2013 年, 公司利润总额和净利润均呈波动上升势, 二者年均复合增长率分别为 13.34%、17.99%; 其中, 2012 年公司利润总额和净利润较 2011 年大幅上升, 主要是受投资收益大幅增加影响所致。2013 年, 公司利润总额和净利润分别为 3.03 亿元和 2.50 亿元, 分别同比下降 21.09%和 11.35%。

从盈利指标看, 公司近三年总资本收益率和净资产收益率均呈波动上升趋势, 三年均值分别为 1.97%、5.61%。2013 年, 公司上述两项指标分别为 1.95%、5.51%。

2014 年 1~9 月, 公司实现营业收入 172.46 亿元、营业利润 1.61 亿元、利润总额 2.38 亿元, 分别同比增长 9.42%、10.27%、12.26%; 公司营业利润率 9.32%, 同比下降 0.61 个百分点。2014 年 1~9 月, 公司投资收益 0.41 亿元,

同比下降 66.67%, 主要为家乐福分红款 0.32 亿元, 贵州茅台分红 0.05 亿元; 营业外收入 0.80 亿元, 同比增长 14.29%, 主要为政府补助 0.64 亿元。

总体看, 随着主营业务规模的持续扩大, 公司营业收入持续增长, 期间费用控制能力有待改善, 非经常性损益对利润水平的影响大; 较稳定的政府补助形成稳定的营业外收入来源, 对收入和利润形成有效补充。公司整体盈利能力一般。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看, 2011~2013 年公司流动比率波动上升, 速动比率波动下降, 三年平均值分别为 110.88%和 66.04%; 截至 2013 年底, 公司流动比率和速动比率分别为 111.50%和 63.73%。2011~2012 年经营现金流动负债比为负值, 2013 年经营现金流动负债比由负转正, 为 3.37%。考虑到公司现金资产充足, 经营活动现金流入规模较大, 公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看, 2011~2013 年公司 EBITDA 利息倍数波动上升, 三年均值为 4.58 倍, 2013 年为 4.51 倍; 全部债务/EBITDA 波动上升, 三年均值为 4.21 倍, 2013 年为 4.77 倍。总体看, 公司整体偿债能力强。

截至 2014 年 9 月底, 公司无对外担保。

公司与各家银行保持着密切的合作关系。截至 2014 年 10 月底, 公司共获银行授信额度人民币 153.18 亿元, 其中未使用授信额度人民币 114.13 亿元, 公司间接融资渠道畅通。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告(机构信用代码: G1011010201543180P), 截至 2015 年 2 月 12 日, 公司本部无未结清不良和关注信贷记录; 已结清信贷信息中, 有关关注类贷款 1 笔。

公司下属子公司有部分逾期借款, 具体款

项如下：

表 17 公司下属子公司借款逾期偿还情况

贷款单位	借款单位	金 额 (万元)	逾期时间	年利 率 (%)	预计 偿还 时间
中国建设 银行	北京二商 金狮龙门 食品有限 公司	800.00	不详	0	无
中国建设 银行	北京二商 金狮龙门 食品有限 公司	50.00	不详	0	无
中国建设 银行	北京二商 食品连锁 配送中心	100.00	1991-11-26	10.80	无
中国建设 银行	北京市三 元饲料厂	150.00	1996-12-31	2.40	无
中国建设 银行	北京市糕 点食品工 业公司	25.00	1990-6-1	8.64	无
中国农 业 银 行 北 京 分 行	北京市菜 蔬公司	188.00	2000-12-10	9.36	无
节 水 办 公 室	北京市饴 糖厂	25.00	2000-12-31	2.40	正在 协商
合 计		1338.00	-	-	-

资料来源：公司提供

北京二商食品连锁配送中心、中国海洋置业公司下属的北京市三元饲料厂、二商金狮龙门食品有限公司所欠的财政委托贷款共 1100 万元，其中北京二商食品连锁配送中心、中国海洋置业公司均因经营不善等原因无力偿还，二商金狮龙门食品有限公司款项正进一步与财政部门进行协商。北京市菜蔬公司下属北京市北鲜果蔬贸易中心所欠中国农业银行 188 万元、北京市糕点食品工业公司所欠中国建设银行 25 万元、北京市饴糖厂（已于 2012 年重组至北京聚才商务服务中心）所欠中国建设银行 25 万元均未予归还。

截至 2009 年 8 月 31 日，二商集团 14 家子公司欠中国信达资产管理公司（以下简称“信达公司”）北京办事处债务本金 15679 万元，二商集团承担连带偿还责任，信达公司北京办事处与二商集团于 2009 年 9 月签署了《债转股协议》，同意将二商集团所欠债务转为信达公司的股份并成立北京二商食品有限责任公司（现为北京二商食品股份有限公司）。2009

年 12 月 24 日北京市国资委同意了此事项，截至目前，因二商股份尚未完成上市工作，信达公司方面也未实施回购，相关事项正在办理之中。

联合资信会持续关注公司债务偿还情况及债转股事项的进展。

7. 抗风险能力

公司作为国有大型食品企业，规模较大，旗下多个知名产品市场竞争优势较强，战略地位显著，获得政府支持力度较大。基于对公司自身经营及财务风险以及公司运营及管理水平的综合分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力很强。

八、结论

公司作为大型食品类国有企业，产业规模在首都地区国企食品产业中居于首位，旗下众多知名产品在首都地区市场地位突出，公司自成立以来始终承担在京党、政、军、国家机关、驻华使领馆以及大型会议活动的食品供应保障工作，同时担任中央和北京市两级政府重要食品的储备任务，战略地位显著，获得政府的大力支持。公司产业结构合理，研发能力强，法人治理结构完善，管理水平较高。

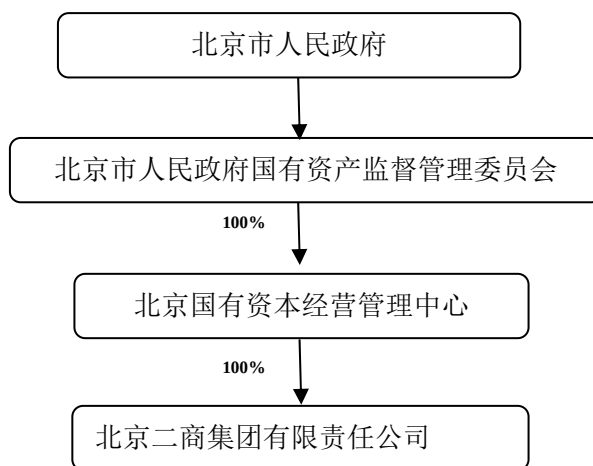
同时，食品行业是国家的基础产业，近年来食品生产企业竞争加剧、食品安全问题频出等因素给食品生产企业运营带来一定压力。

公司现金资产充裕，资产质量良好；债务负担合理，但债务结构有待调整；收入规模稳步增长，但投资收益等非经常性损益对利润水平影响大，整体盈利能力一般。公司整体偿债能力强。

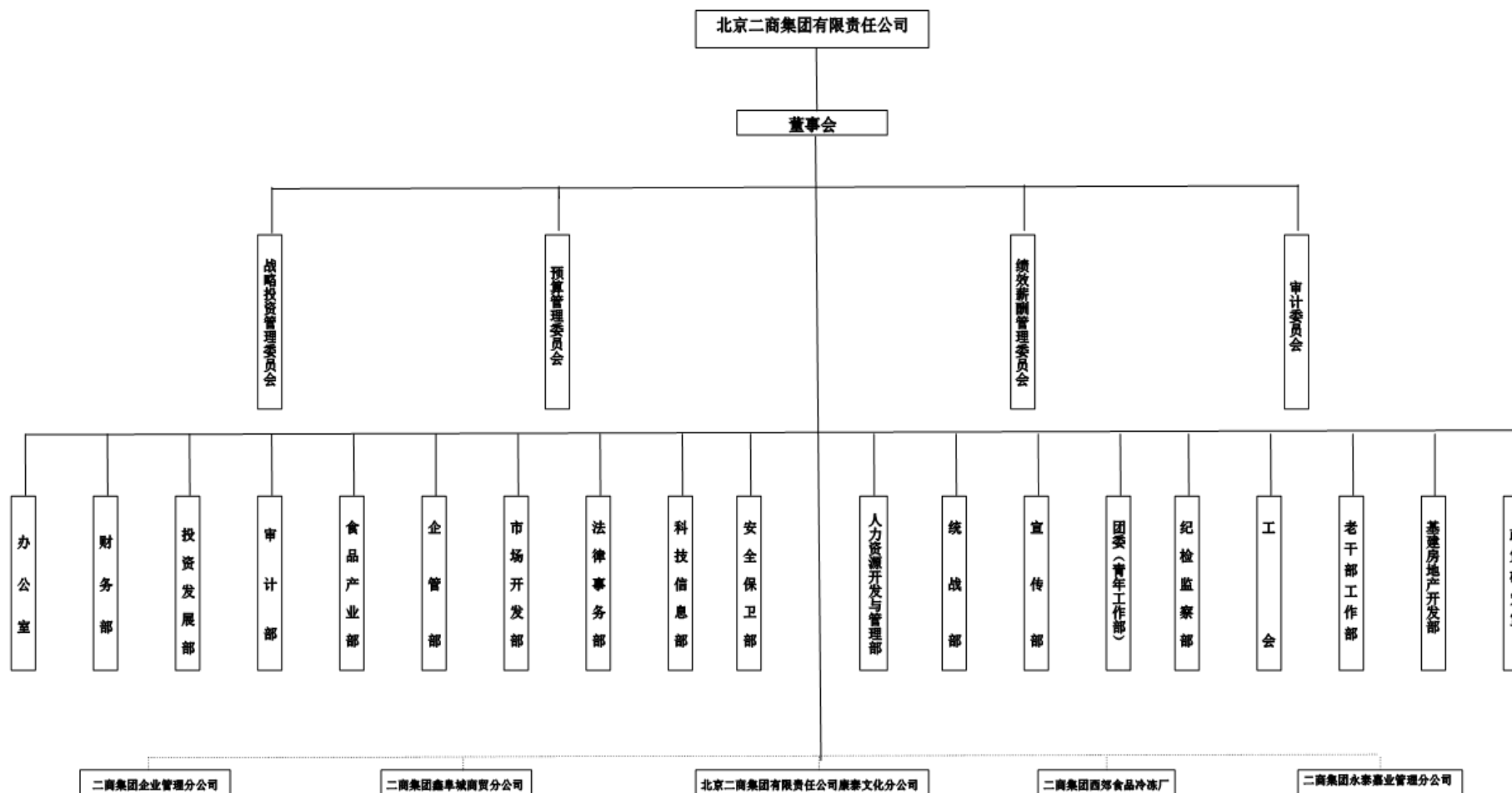
未来，随着陕西蒲城厂房扩建、鱿鱼钓及 1.5 万吨冷库等项目的完工以及物流产业的整合，公司有望在扩大生产规模的同时加深产业链互补，进一步提升竞争实力。

总体看，公司主体信用风险很低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	15.71	14.94	16.97	14.07
资产总额(亿元)	105.15	107.10	128.89	131.84
所有者权益(亿元)	40.75	42.98	45.43	47.23
短期债务(亿元)	20.87	25.97	33.02	42.77
长期债务(亿元)	3.50	1.51	1.88	2.01
全部债务(亿元)	24.38	27.48	34.90	44.78
营业总收入(亿元)	161.00	181.04	209.16	172.46
利润总额(亿元)	2.36	3.84	3.03	2.38
EBITDA(亿元)	5.74	8.45	7.32	--
经营性净现金流(亿元)	-1.12	-0.93	2.60	-0.74
财务指标				
销售债权周转次数(次)	19.21	17.35	16.73	--
存货周转次数(次)	7.43	6.78	5.96	--
总资产周转次数(次)	1.63	1.71	1.77	--
现金收入比(%)	115.17	114.81	115.61	110.09
营业利润率(%)	10.04	10.31	9.99	9.32
总资本收益率(%)	1.86	2.09	1.95	--
净资产收益率(%)	4.41	6.56	5.51	--
长期债务资本化比率(%)	7.92	3.40	3.98	4.09
全部债务资本化比率(%)	37.43	39.00	43.45	48.67
资产负债率(%)	61.25	59.87	64.76	64.18
流动比率(%)	105.98	113.12	111.50	112.07
速动比率(%)	67.93	68.62	63.73	66.57
经营现金流动负债比(%)	-1.96	-1.60	3.37	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.12	5.69	4.51	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.25	3.25	4.77	--

注：公司 2014 年三季度财务数据未经审计；公司发行的短期融资券已计入短期债务指标；现金类资产中已剔除使用受限的货币资金。

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

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%
营业总收入年复合增长率	(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	营业总收入/ (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	营业总收入/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	(营业总收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业总收入×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

注：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 北京二商集团有限责任公司 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）将在北京二商集团有限责任公司主体长期信用等级有效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。

北京二商集团有限责任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。北京二商集团有限责任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京二商有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现北京二商集团有限责任公司出现重大变化，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。

如北京二商集团有限责任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，如北京二商集团有限责任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北京二商集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

