

信用等级公告

联合[2014] 218 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。



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: 2014 年 3 月 21 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
资产总额(亿元)	92.90	105.15	107.10	118.02
所有者权益合计(亿元)	34.21	40.75	42.98	44.84
长期债务(亿元)	3.51	3.50	1.51	1.88
全部债务(亿元)	23.75	24.38	27.48	37.43
营业收入(亿元)	131.39	161.00	181.04	157.62
利润总额(亿元)	1.92	2.36	3.84	2.12
EBITDA(亿元)	4.92	5.74	8.45	--
营业利润率(%)	9.96	10.04	10.31	9.93
净资产收益率(%)	4.24	4.41	6.56	--
资产负债率(%)	63.18	61.25	59.87	62.01
全部债务资本化比率(%)	40.98	37.43	39.00	45.50
流动比率(%)	98.08	105.98	113.12	112.61
全部债务/EBITDA(倍)	4.83	4.25	3.25	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.45	3.12	5.69	--

注: 1. 公司 2013 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

车飞 王晴

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,随着生猪养殖基地、渔船建设项目的完工及物流产业的整合,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。同时公司执行了严格的食品质量控制，保障了食品的安全生产。

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 2014 年 3 月 21 日至 2015 年 3 月 20 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 2013 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、器械设备、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 2013 年 9 月，公司纳入合并范围的二级子公司 32 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 2012 年底，公司在职工工数量 10801 人。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总计 107.10 亿元，所有者权益合计 42.98 亿元（其中包含少数股东权益 5.36 亿元）；2012 年，公司实现营业收入 181.04 亿元，利润总额 3.84 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司（合并）资产总计 118.02 亿元，所有者权益合计 44.84 亿元（其中包含少数股东权益 6.10 亿元）；2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 157.62 亿元，利润总额 2.12 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

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年前三季度中国实现国内生产总值 386762 亿元，同比增长 7.7%；三季度 GDP 同比增速回升至 7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标 7.5%。

图 1 2009 年以来中国 GDP 季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013 年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长 9.6%，增速比上半年加快 0.3

个百分点；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万元以上的企业，下同）实现利润总额 40453 亿元，同比增长 13.5%，增速比上年加快 2.4%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：①消费需求增长平稳。2013 年前三季度社会消费品零售总额为 168817 亿元，同比名义增长 12.9%，增速比上年加快 0.2 个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年前三季度固定资产投资（不含农户）309208 亿元，同比增长 20.2%，增速比上年高 0.1 个百分点；三次产业投资同比分别增长 31.1%、17.1%、22.3%。③对外贸易增速进一步下滑。2013 年前三季度，中国进出口总额为 30604 亿美元，同比增长 7.7%，增速比上年回落 0.9 个百分点；其中出口金额增长 8.0%，增速回落 2.4 个百分点，进口金额增长 7.3%，增速上升 0.6 个百分点，贸易顺差 1694 亿美元，同比增长 14.6%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年前三季度，中国财政累计收入为 98389 亿元，累计支出为 91532 亿元，同比增长分别为 8.6% 和 8.8%，增幅比上年同期下降 2.6 和 12.3 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加

大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基准利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年 9 月底，M2 存量达 107.7 万亿，同比增长 14.2%，增速比二季度末高 0.2 个百分点。从社会融资规模来看，2013 年前三季度社会融资规模为 13.96 万亿，比上年同期多 2.24 万亿；其中人民币贷款 7.28 万亿，同比增长 8.3 个百分点；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，同比增速分别达到 111.6% 和 125.8%。人民币汇率方面，截至 2013 年 9 月底，人民币兑美元汇率中间价为 6.1480 元，比 6 月末升值 0.50%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频

现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22日，发改委下发了发改办财经[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实

施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

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。根据《中国食品行业分析报告》，2012年初，随着宏观经济的小幅回升，食品制造业工业增加值实现较快增速，但于2012年春节以来经历了较为严重的下滑并于下半年基本趋稳。2012年全年，农副食品加工工业增加值同比增长13.6%，食品制造业工业增加值同比增长11.8%，增速回落趋缓。受国内经济发展和民众不断增长的食品需求带动，2012年，中国食品行业投资持快速增长，2012年全年中国农副食品加工工业完成固定资产投资6906.62亿元，同比增长31.96%，增速比上年同期下降12.14个百分点，高出同期制造业固定资产投资增幅9.94个百分点；食品制造业完成投资3080.04亿元，同比增长28.07%，比上年同期增幅上升5个百分点，高出同期制造业固定资产投资增幅6.05个百分点。

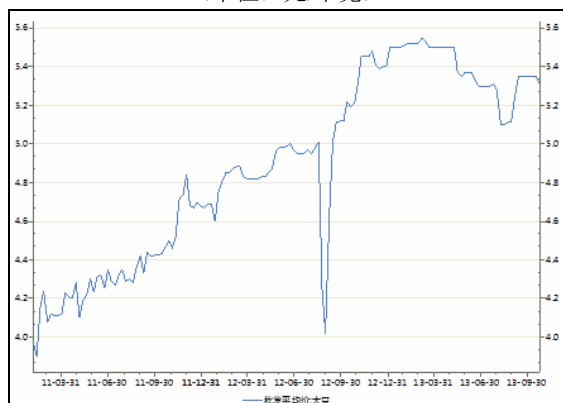
进入2013年，宏观经济持续放缓导致食品行业工业增加值及投资增速处于低位。2013年1~6月，中国食品制造业工业增值值累计同比增长11.8%，较上年同期下降0.5个百分点。2013年上半年，受国内宏观经济持续放缓、国内需求不旺等影响，中国食品行业投资增速回落至20%以内的水平，明显低于2012年水平。同样，农副食品加工的投资增速也出现明显的同比回落。2013年1~6月，全国食品制

造业完成投资 1511.3 亿元，同比增长 15.7%，比上年同期下降 17.1 个百分点。

二商集团食品制造板块主要经营豆制品及酱菜等。公司生产的豆制品主要涉及腐乳、豆腐、豆浆等。腐乳是中国的传统民间美食，通常分为青方、红方、白方三大类。其中，臭豆腐属“青方”，“大块”、“红辣”、“玫瑰”等属“红方”，“甜辣”、“桂花”、“五香”等属“白方”。腐乳的制作工艺大致是将大豆先制成豆腐，通过接触蛋白酶活力很强的根霉或毛霉菌的菌种进行发酵和腌胚，最后根据不同品种的要求加以红曲酶、酵母菌、米曲霉等进行密封贮藏。豆腐是汉族的传统食品，制作工艺大致是将豆子磨成生豆浆，将榨好的生豆浆煮沸，后经石膏和卤水点成，这是传统的豆腐制法，现代科学家已经发明了比石膏和卤水更好的产品——葡萄糖酸内酯。

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，全球大豆产量于 2011 年下滑，于 2012 年基本回升至 2010 年水平，据美国农业部的数据统计，2010～2012 年全球的大豆产量分别为 263.90 百万吨、239.15 百万吨及 267.88 百万吨。而近三年中国大豆的产量逐年下滑，据美国农业部的数据统计，2010～2012 年中国大豆产量分别为 15.10 百万吨、14.48 百万吨、12.80 百万吨。全国范围内的大豆减产直接导致批发价格的上升，致使以大豆为原料的豆制品成本进一步提升。

图2 近期全国大豆批发价格
(单位：元/千克)



资料来源：wind资讯

而豆制品的下游大多直接向民用终端（即消费者）供给。豆腐大类产品的消费习惯形成已久，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，促进食品工业区域产业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链条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 and 战略,以适应新的消费环境。

2. 肉类屠宰加工业

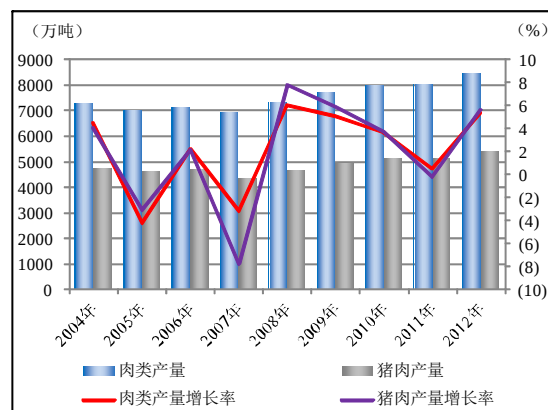
行业概况

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。2010~2012年中国生猪屠宰量分别为6.67亿头、6.62亿头、6.94亿头;2010~2012年中国生猪存栏量分别为53.45亿头、55.18亿头和55.77亿头,生猪屠宰量和存栏量稳中有升。

2004~2012年,中国肉类总产量年均复合增长率1.84%。2009年,尽管受到金融危机、甲型流感、三聚氰胺、瘦肉精等事件影响,但是中国政府加强质量监管,畜牧业抗风险能力显著增强,中国畜牧业保持增长趋势,当年中国肉类总产量7650万吨,同比增长5.10%,其中猪肉产量4891万吨,同比增长5.85%。2012年,中国肉类总产量8387万吨,同比增长5.30%,其中,猪肉产量5342万吨,同比增长5.58%。目前中国猪肉产量已占世界总产量的一半。

图3 2004~2012年中国肉类产量情况



资料来源: wind资讯

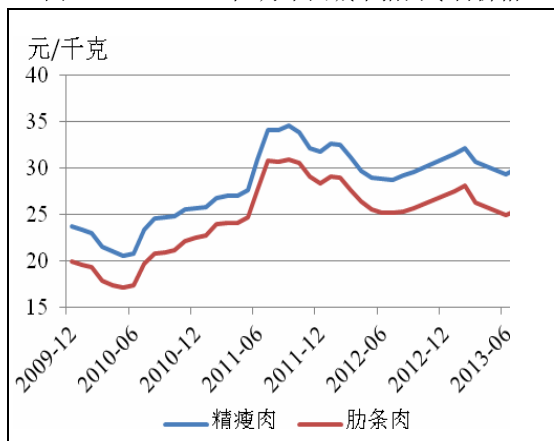
猪肉作为中国第一大消费肉类,近十年来,随着中国人口的增长,加之生活水平的提升,对猪肉需求逐步增多。中国猪肉在产品结构上以生肉消费为主,熟肉制品以及深加工制品占比不到10%,而发达国家熟肉制品已达到肉类总产量的50%以上。中国肉制品行业发展空间依然很大,肉制品深加工、口感和营养化加强将深化消费需求。

从猪肉市场价格来看,由于农产品定价的市

场化程度较高,对市场的供需调节能力较强,因此影响猪肉价格的因素主要包括:需求量、疫情、生猪存出栏量和饲料成本。疫情和生猪存出栏量对猪肉短期市场价格影响较大,由于猪的成长周期较长,因此短期市场价格调整周期较长;饲料成本仍是影响猪肉长期价格走势的重要因素。此外,由于养猪占地面积较大,对土地的需求较多,因此土地成本也成为影响猪肉长期市场价格走势的重要间接因素。

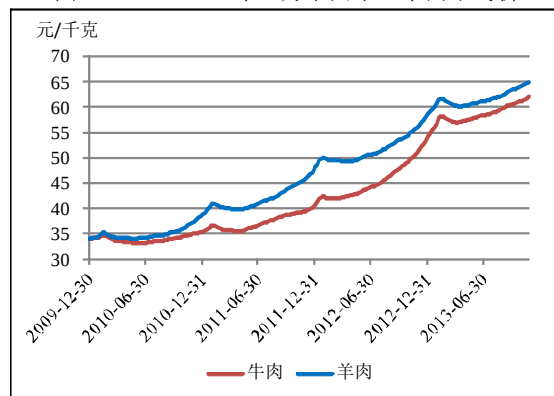
2010年5月起,受通货膨胀及饲料等价格上升的影响,猪肉价格持续增长,至9月达到34.54元/公斤。2011年上半年,受流感疫情等因素的影响,可靠的猪肉供给来源一度紧俏,价格也开始一路走高。2011年10月正值生猪大量出栏期,生猪供给较为充裕,但需求方面增加不明显,猪肉价格自9月达到高点后开始回落。同时,由于2011年中国进口猪肉逐步增加,猪肉价格过快上涨幅度得到一定抑制。进入2012年,受上年猪肉行情较好影响,养殖户补栏增加,同期消费需求有所回落,猪肉价格持续下跌,7月猪肉价格跌至28.72元/公斤,创下2011年5月以来的新低。8月猪肉价格开始缓慢回升,2012年年底猪肉价格回升至30.04元/公斤,比年初下降了7.85%。进入2013年,前两个月由于过节因素导致猪肉需求量增加,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,8月猪肉价格30.56元/公斤,比年初下滑了3.17%。

图4 2010~2013年8月中国城市猪肉零售价格



资料来源: Wind资讯

图5 2010~2013年11月中国牛、羊肉平均价



资料来源: Wind资讯

2010~2013年11月,中国牛、羊肉平均价均呈现持续上扬伴随周期性小幅波动趋势。每年春节期间,牛、羊肉价格涨幅较大,春节过后均有所回落,但之后继续保持上升趋势。截至2013年11月底,牛肉、羊肉价格最高分别达61.92元/千克、64.72元/千克,均在11月27日达到最高峰。

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。

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，2010年，受主产国巴西、印度上调产量预期的利空打压，糖价迅速滑落至13美分/磅。随后全球食糖需求猛增，加之恶劣天气拖累巴西港口出口运输，期货价格再度大幅反弹，不断刷新历史高点，最终创出33.10美分/磅历史新高；11月份受中国宏观调控影响，大幅下跌到26.20美分/磅低点；进入12月份后，受市场方面预期来自巴西和印度两大产糖国的食糖供给量不足市场需求的刺激，在基金买盘的推动下，糖市原糖期货价格在2011年2月再次冲击了近30年来的最高点34.45美分/磅，已经刷新历史新高。随着2012年国际食糖产量再创新高，全年呈现供过于求的局面，价格在5、6月经历了小幅上升之后开始下滑态势。

图6 2010年以来NYBOT 11号糖期货收盘价



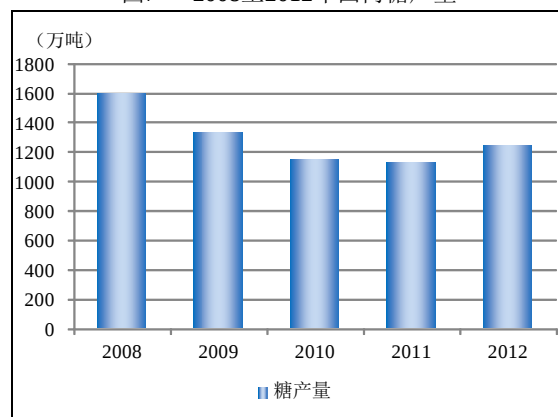
资料来源：Wind资讯

国内食糖市场方面，2009~2011年国内食糖连续三年减产，产量从2008年的高峰1590万吨降到2011年的1120万吨，降幅达29.56%。2011年，供求紧缺到达巅峰，糖价一度接近8000元/吨，之后国家通过抛储以及约谈、警戒等行政手段对糖价上行加以抑制；进入四季度，食糖价格一路下跌至6500元/吨以下。

进入2012年，国内糖产量呈回升态势，1234万吨；国内食糖价格指数持续下滑伴随小

幅波动，2013年12月5日，国内食糖价格指数达到2011年以来价格最低点5294元/吨。

图7 2008至2012年国内糖产量



资料来源：Wind资讯

图8 2009年以来国内食糖市场价格走势



资料来源：Wind资讯

2010~2012年，中国食糖年度总供给量分别为1646万吨、1736万吨、2026万吨，总需求量分别为1457万吨、1288万吨、1328万吨，年度结余呈增长趋势。

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 and 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年以来，国际糖价一路走低，在9~11月经历小幅波动后继续下降，截至目前进口成本为18美分/磅左右，远低于南宁现货的4940元/吨。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。如果糖价持续高位，国家很可能还会继续抛储调节市场供求。

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。

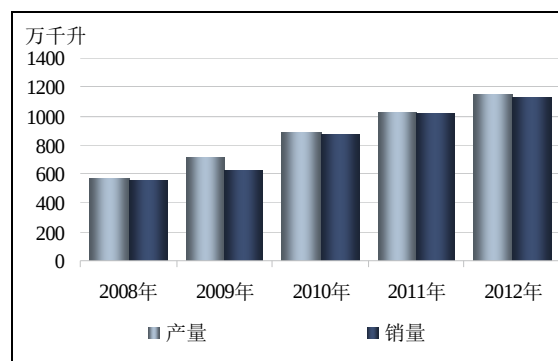
4. 酒业

行业现状

白酒行业是中国轻工业中食品工业的重要分支。随着白酒产业调控政策效果的显现和居民收入水平的提高、消费结构升级，“十一五”时期，白酒行业进入繁荣发展阶段，白酒产量、销售收入、利润稳步提高。近年来中国白酒产量及销量连连攀升，2010年及2011年，中国白酒（折65度）分别实现产量890.60万

千升、1025.80万千升，2012年，白酒行业产量达到历史最高值1153.10万千升，同比增长12.41%；销量方面，2010~2012年三年的白酒（折65度）销量分别为873.30万千升、1021.80万千升及1126.70万千升。2012年中国白酒全行业实现销售收入4466亿元，同比增长26.82%；实现利润总额819亿元，同比增长48.52%。白酒行业呈现利润增长快于收入、收入快于销量的良性循环。2000~2012年，白酒行业的毛利率总体保持相对稳定，处于28%-39%区间，2012年毛利率为38.13%，为历年来最高值。

图9 近年来国内主要高端白酒产销情况



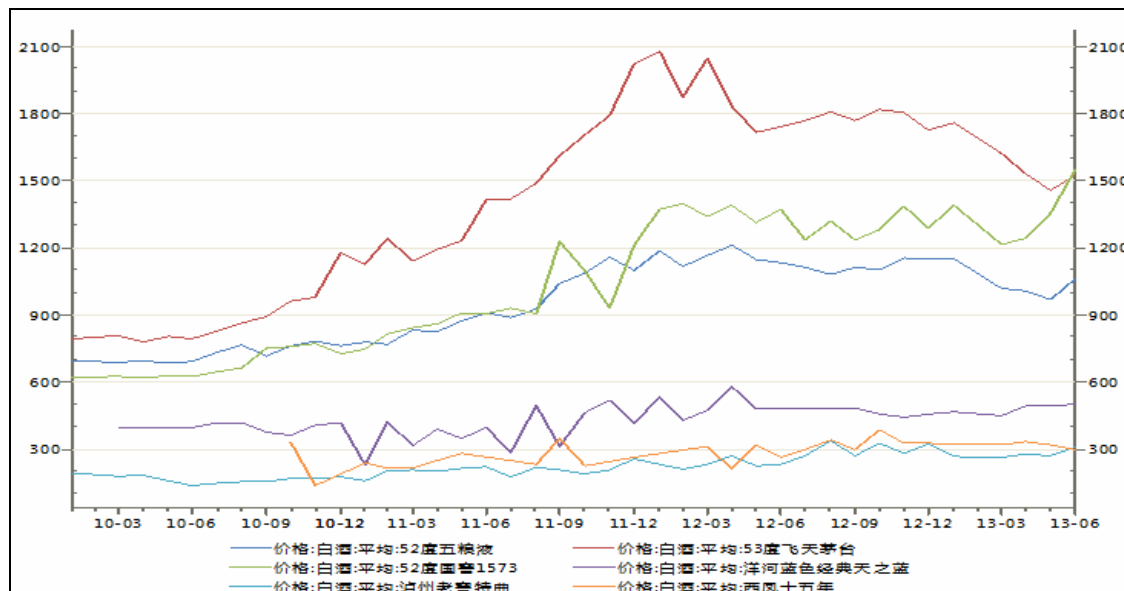
资料来源：wind 数据

从白酒价格来看，主要名酒的价格自2010年起一路走高，2012年初形成历史高位，而2012年以来价格进入波动期间，五粮液、53度飞天茅台等高价白酒与2012年初及2013年上半年均出现了不同程度的下滑，而其他名酒自2012年后价格波动程度有限。2013年前三季度，在塑化剂、政府限制三公消费、中央军委“禁酒令”等因素的影响下，白酒行业产量867.96万千升，销量833.60万千升，实现销售收入3491亿元，同比增速低于2012年水平；实现利润总额574亿元，同比下滑0.27%。2013年初，13家白酒上市公司股票价格均出现了不同幅度的大跌。以贵州茅台为例，从2012年7月16日的255.83元/股，一路跌至2013年10月29日的132.80元/股，股价跌幅50%左右。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。

图 10 近年来国内主要高端白酒价格情况



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 and 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

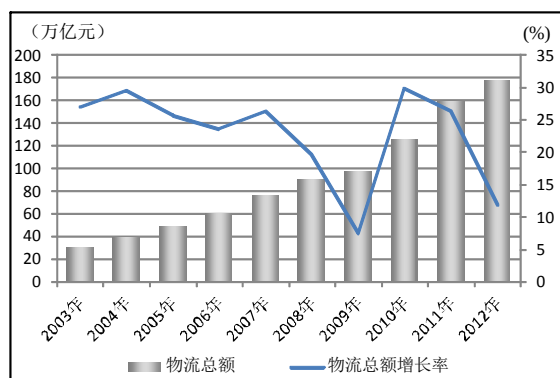
近年来中国物流业总体规模快速增长，服务水平显著提高，发展的环境和条件不断改善。根据中国物流与采购联合会统计，2012 年全国物流运行总体平稳，实现社会物流总额 177.3 万亿元，同比增长 9.8%，增幅比上年回落 2.5 个百分点但仍保持较快增长。从社会物流总额的构成情况看，工业品物流总额 162 万

亿元,同比增长 10%,是带动社会物流总额增长的主要因素;进口货物物流总额 11.5 万亿元,同比增长 7.8%;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 4.5%、10.2%和 23.5%。2012 年全国物流业增加值为 3.5 万亿元,同比增长 9.1%;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 15.3%。社会物流需求呈缓中趋稳态势;社会物流总费用较快增长,物流业增加值稳步增长,同时物流业固定资产投资快速增长,物流服务价格仍保持低位,物流企业盈利水平偏低。

2013 年上半年,物流业总体增速放缓,进入三季度,社会物流需求增速稳中回升、物流服务价格止跌上扬、行业转型持续推进。整体上,前三季度中国物流运行由“稳中偏弱”向“稳中向好”转变。2013 年前三季度,全国社会物流总额 145.7 万亿元,同比增长 9.5%,增速较上半年回升 0.4 个百分点,整体上物流需求呈现稳中回升的基本特征,但仍较 2012 年同期回落 0.1 个百分点。

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。

图11 中国物流总额及增长率

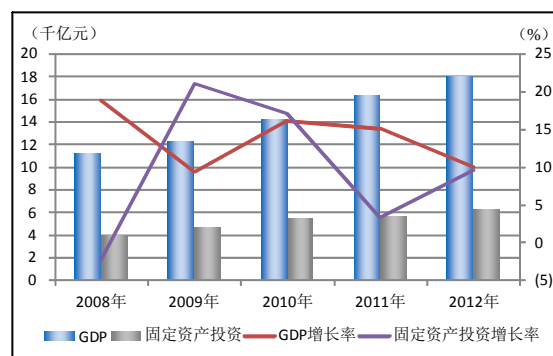


资料来源: WIND 资讯

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 2012 年国民经济和社会发展统计公报》,2012 年,北京市实现地区生产总值 17801 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 36469 元和 16476 元,扣除价格因素后分别比上年增长 7.3%和 8.2%;截至 2012 年底,北京市常住人口 2069.3 万人,比上年末增加 50.7 万人。2012 年北京市完成固定资产投资 6462.8 亿元,同比增长 9.3%。其中,完成基础设施投资 1789.2 亿元,占全社会投资比重的 27.7%,同比提高 4 个百分点。此外,经过多年的发展,北京市产业结构不断调整,三次产业结构调整为 2012 年的 0.8: 22.8: 76.4;服务业为全市国民经济的主体,农业占比有所下降,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12 2008~2012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。2012 年,北京市全年完成地方一般预算财政收入 3314.9 亿元,比上年增长 10.3%;其中,实现增值税和营业税 314 亿元和 1152.7 亿元,分别增长 32.1%和 7.6%。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，第三产业占比逐步有所下降，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。公司位列中国制造业企业 500 强第 285 位，在食品制造加工业排名中位列第 4 位。

公司麾下拥有六必居、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“糖业公司”）、三十四号等 16 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 2012 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 17 位；食醋产量全国排名第 15 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%。公司旗下的糖业公司自有品牌“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 90% 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，2012 年底，公司冷库资源达到 19.45 万吨，其中万吨以上冷库 7 座；常温级冷库 19 处，仓储面积 9.6 万平米；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团，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、应急救灾、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。2012 年全国“两会”期间，公司累计为大会供应商品品种 875 个，占全市供应品种总数的 65%，较 2011 年同期增加 51 个；商品重量 825 吨，占全市供应总量的 70%，同比增长 47%；供应金额 1072 万元，占全市供应总额的 69%，同比增长 50%；送货 1807 车次，占全市送货车次的 70%，同比增长 28%。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%。

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。

2010~2012 年公司分别获得政府补贴 1.10 亿元、1.29 亿元、1.41 亿元,其中 2012 年财政补贴分别来自储备补贴、远洋燃油补贴、猪肉市场调工补贴、特供补贴等;另,2012 年北京市国资委向公司拨入国有资本金预算资金 1.15 亿元;2013 年 1~9 月,公司收到政府补助 0.59 亿元。

表 1 2012 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	65914093.12	京财经一指[2010][2011]
远洋燃油补贴	23050000.00	京财经一指(2011)572 号
猪肉市场调控补贴	10622533.40	北京市财政局
特供补贴	7650000.00	京财经一【2010】【2011】
无公害处理	6494011.94	节水创建专项补助资金使用协议
贷款贴息	4290000.00	京经信委发(2009)33 号
供暖补贴	3210012.40	京政容函【2011】256 号 市政府供热燃气补助
政府拆迁补偿款	2288645.29	北京市财政局
分摊冷链物流项目补助收益	2210000.00	----
建设北京水产现代物流配送中心	1796670.94	----
商业流通款	1369900.00	----
清洁生产节能治理奖励资金	1080302.16	北京市财政局
集团转物美超市进店费	1000000.00	----
财政补贴营业税亏损款	971444.55	----
菜篮子基地建设补贴	860360.00	北京市财政局关于下达 2011 年第二批“菜篮子”工程和设施农业补贴资金预算的函

蔬菜基地建设项目资金	800000.00	农委拨付蔬菜基地建设项目资金
保增长奖励	800000.00	
老字号发展补贴	769200.00	京经信委发【2009】
生猪一体化资金	764721.66	----
合计	135941895.50	

来源:公司审计报告

表 2 2013 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(元)	来源和依据
储备补贴	36977816.99	京财经一指[2010][2011]
无公害处理	4836841.04	节水创建专项补助资金使用协议
创新项目资金	30000.00	北京市财政局
特供补贴	3102880.00	京财经一【2010】【2011】
安置残疾人补贴款	75000.00	北京市用人单位安排残疾人就业岗位补贴暂行办法
燃气供暖补贴	3244203.42	----
贷款贴息	3090000.00	京经信委发(2009)33 号
科委项目经费	471084.75	----
中小企业扶持资金	431026.11	京财经一指【2010】1773 号
对外经济技术合作专项资金	2908000.00	财企(2011)351 号
保增长奖励	500000.00	----
其他	3022350.36	----
合 计	58689202.67	

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 9 人,包括 1 名总经理、6 位副总经理、1 位财务总监及 1 位董事会秘书。

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 2012 年底,公司在职工 10801 人,从专业构成看,经营管理人员占比 7.99%,工程技术人员占比约 11.52%,专业管理人员占比约 11.51%,其他人员占比约 68.98%;从教育

程度来看,大学本科及以上人员占比约 16%、大学专科人员占比 15.99%,大学专科人员占比 16.61%,高中、中专及以下人员占比 67.40%;从年龄结构来看,30 岁及以下人员占比 29.76%,31~40 岁人员占比 21.81%,41~50 岁人员占比 26.38%,51 岁及以上人员占比 22.05%。

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7人，其中市国资委委派6人，职工董事1人，由公司职工代表大会选举产生，董事长及副董事长由市国资委从董事成员中指定。公司设总经理，由董事会聘任或者解聘。董事会成员可以兼任公司总经理、副总经理。公司根据《公司法》设立监事会，监事会由6人组成，其中市国资委委派4人，公司职工代表大会选举产生职工代表2人。监事会主席人选按规定程序确认，由市政府任命。

2. 管理水平

公司根据国家相关政策法规，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制。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：①开展食品安全信息分析，不断提高食品

安全质量；②加强企业标准化管理，严格规范生产经营行为；③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。

2010~2012年，公司主营业务收入逐年增长，年均复合增长 17.66%，2012 年公司主营业务收入 178.61 亿元。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 48.26%、47.28%、45.89%；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，2012 年此项收入的占比 36.82%；随着公司物流产业的建设和不断整合，现代物流业在收入中的比重有所增长，于 2012 年达到 15.18%。

从盈利能力来看，公司主要板块毛利率基本保持稳定态势：近三年食品加工制造业的毛利率基本持平，分别为 8.92%、8.96%、8.90%；现代分销与专业市场的毛利率则在 2012 年实现了一定程度的提升，达到 9.12%，同比提升 1.29 个百分点；现代物流业毛利率也有所波动，三年分别为 12.12%、13.16%、11.19%；公司房地产开发与物业经营管理业的毛利率基本在 50%~54%之间波动；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。近三年，公司整体盈利能力逐步提升，分别为 9.17%、9.47%及 9.78%。

2013 年 1~9 月，公司实现主营业务收入 155.40 亿元，同比增长 16.73%，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 7.88%，整体业务毛利率下滑至 9.24%。

表 3 2010~2013 年三季度公司主营业务收入情况（单位：万元/%）

项目	2010 年			2011 年			2012 年			2013 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	480879.32	37.27	7.24	615495.71	38.74	7.83	657674.59	36.82	9.12	580847.47	37.38	7.88
食品加工制造	622564.12	48.26	8.92	751280.68	47.28	8.96	819571.21	45.89	8.90	717552.26	46.17	8.81
现代物流业	162436.06	12.59	12.12	196162.65	12.35	13.16	271124.00	15.18	11.19	222768.81	14.34	9.73
房地产开发与物业经营管理	11832.17	0.92	50.06	13191.51	0.83	53.69	14972.92	0.84	51.53	14154.17	0.91	63.44
科技研发	5022.53	0.39	25.87	5071.24	0.32	32.05	4485.88	0.25	26.87	3606.11	0.23	26.90
其他	7415.15	0.57	13.75	7637.64	0.48	6.00	18250.74	1.02	13.49	15071.18	0.97	19.14
合计	1290149.35	100.00	9.17	1588839.43	100.00	9.47	1786079.34	100.00	9.78	1554000.00	100.00	9.24

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，主要由糖业公司负责经营。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 2010~2013 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	2010 年		2011 年		2012 年		2013 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	10.61	5.39	15.04	4.78	17.29	4.50	16.69	4.27
酒类	27.47	7.64	34.54	9.26	36.99	10.77	28.75	8.13
烟类	0.25	14.14	0.21	14.19	0.31	11.90	0.25	8.83
食品饮料	1.68	8.33	2.15	8.92	2.75	6.63	4.00	3.98
合计	40.01	--	51.94	--	57.34	--	49.69	--

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 2012 年的糖品种类销售情况来看，工业糖的销量占比 95.91%；而从销售收入来看，工业糖的销售占比 95.34%。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。

下游客户方面，糖业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	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-9 月
食糖购进	228430	228163	274249	294452

资料来源：公司提供

2010~2013 年前三季度，公司分别实现食糖经营收入 10.61 亿元、15.04 亿元、17.29 亿元及 16.69 亿元，由于近年国内食糖需求偏紧，公司食糖销售毛利率持续小幅下滑，由 2010 年的 5.39%下降至 2013 年前三季度的 4.27%。

酒类

酒业方面，糖业公司通过总经销、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。

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	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-9 月
国家名酒	1141	1042	959	977
其中：	茅台	70	163	136
	五粮液	180	518	514
	剑南春	70	117	179
普通白酒	5000	5273	6407	4662
进口酒	2596	2405	2438	2277

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	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-9 月
国家名酒	120448	139504	154805	118227
其中：				
茅台	62415	64101	66993	46673
五粮液	48290	58302	70145	61390
剑南春	5110	7401	4236	2911
地产白酒	31031	37929	41715	38771
其中：				
红星	10811	13014	11069	9076
牛栏山	19466	24297	30164	29207
进口酒	91193	116815	119404	86505

资料来源：公司提供

从不同酒类的销售情况看，近三年国家名酒销量呈现整体下降趋势，而与此同时普通白酒的销量逐年增长，进口洋酒的销量基本保持稳定，2012 年国家名酒、普通白酒及进口酒的销量分别为 959 吨、6407 吨及 2438 吨。2010～2012 年，公司酒类产品销售额逐年增长，2012 年达到 36.99 亿元，但毛利率逐步提升至 10.77%，2013 年 1～9 月，受到限酒令的影响酒品销售规模下滑至 28.75 亿元，同比 2012 年同期略有下滑，毛利率也随之下滑至 8.13%。

地产白酒方面，公司除主要经销红星、牛栏山等知名品牌外，还进行自有品牌“京酒”的生产经营。京酒为糖业公司于 1996 年与著名的五粮液集团合作开发的自有品牌，为“中华老字号”商品，上市十多年来在北京市场深受欢迎，年销售 5000 吨，在北京地区中、低档白酒市场上名列前茅。公司还开发高端窖藏京酒、华都大师酒和“天顺、国顺、家顺”等系列京酒，以及骏德酒业经营的高端葡萄酒系列，酒品多元化及产品线的丰富使得京酒在北京当地的竞争实力日益凸显。

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。2012 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，拥有摊位近 4000 个，出租率达 95%。2010～2013 年前三季度，公司主要七处专业市场的交易量分别为 65.1 万吨、86.2 万吨、102.3 万吨、70.9 万吨；交易额分别约合计为 160 亿元、200.7 亿元、234.7 亿元及 146.5 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、鱿鱼捕捞和海水、淡水鱼养殖及水产品加工。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 2013 年前三季度实现主营业务收入 3545 万元，其中销售自捕鱿鱼 2250 吨，实现销售收入 1873 万元；销售自捕金枪鱼 432 吨，实现销售收入 1672 万元；利润总额实现 334 万元。

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，由三个市级定点屠宰肉联厂和两个专业冷冻厂组成，是公司肉类屠宰加工业务板块的经营主体。大红门公司有三条具有国际先进水平的班产 3000 头生猪屠宰线及三条具有国际先进水平的班产 380 吨冷却肉分割生产线，拥有两条班产 20 吨的熟肉制品生产线，拥有总容量 2 万吨的冷冻冷藏库。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 2010~2013 年三季度公司生猪采购情况（单位：头/%）

项目	2010 年		2011 年		2012 年		2013 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	1365784	35.00	1000000	29.85	1137184	28.54	1013343	28.03
黑龙江	1170672	30.00	870000	25.97	542700	13.62	373490	10.33
河南	390224	10.00	670000	20.00	555216	13.93	626757	17.34
河北	780448	20.00	670000	20.00	689183	17.30	805482	22.28
其他	195112	5.00	140000	4.18	1060214	26.61	796120	22.02
合计	3902240	100.00	3350000	100.00	3984498	100.00	3615191	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，公司又与韩国及中国肉类食品综合研究中心合作，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，将 RFID 技术贯穿于生猪饲养、防疫、生产加工、检疫检验、流通、贮存、消费各环节，对全过程实施严格控制，建立一个完整的肉食品产业链安全控制体系，形成肉食品生产销售的闭环生产，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。公司生猪等原料的采购大部分采用货到付款形式，收到产品后再通过汇款方式支付货款，小部分情况采用现金支付方式。大红门公司生猪采购量呈现波动趋势，由于 2011 年流感疫情等因素造成了上游供给及下游需

求同时减少，因此当年生猪采购有所下滑，2011 年采购生猪 335 万头，2012 年生猪采购量达到约 398 万头，恢复了之前的采购水平。从采购地区来看，辽宁、黑龙江、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。2013 年前三季度生猪采购量达到约 362 万头，全年采购量有望突破 2012 年水平。

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减少，2012 年为 16.55%。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。2010~2013 年前三季度公司分别实现鲜肉销售 30.57 万吨、27.49 万吨、28.09 万吨、24.52 万吨，其中 2011 年由于生猪采购数量减少，相应的鲜肉销售规模也有所缩减。

表 9 2010~2013 年三季度公司鲜肉销售情况（单位：吨/%）

项目	2010 年		2011 年		2012 年		2013 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）	305718	100.00	274865	100.00	280888.20	100.00	245161.29	100.00
其中：市批销售	183431	60.00	208897	76.00	122611.93	43.65	113688.64	46.37
商超	76429	25.00	35732	13.00	62978.05	22.42	53749.97	21.92
终端	0	0.00	19242	7.00	48799.82	17.37	49545.18	20.21
外埠	45858	15.00	10994	4.00	46498.40	16.55	28177.50	11.49

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。“月盛斋”品牌创建于清乾隆四十年（1775年），距今已有 236 年的历史，其以生产传统风味的五香酱牛肉、夏令烧羊肉等清真风味肉制品为主，同时研制开发了清香牛肉、红烧牛腱子、牛肉肠、鸡肉肠、牛肉三文治等中西式新产品。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。月盛斋公司成为经营民族特色食品的“中华老字号”企业，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。2008 年，月盛斋品牌的酱烧牛羊肉制作技艺被列入国家级非物质文化遗产。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。

表 10 2010~2013 年三季度公司牛羊肉产品销售情况（单位：吨/%）

主要产品名称	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1-9 月		
	产量（吨）	销售收入（万元）	毛利率（%）	产量（吨）	销售收入（万元）	毛利率（%）	产量（吨）	销售收入（万元）	毛利率（%）	产量（吨）	销售收入（万元）	毛利率（%）
生鲜	3782	9740	6.3	4395	11586	1.9	5439	14769	2.2	4044	12399	4.5
熟食	948	4387	9.9	1159	5316	15.4	1010	4649	17.7	741	4026	15.3

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 and 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，其规模和创利税水平在全国同行业中名列前茅。“王致和腐乳酿造技艺”入选国家非物质文化遗产名录。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。

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”食品质量在全国同行业名列前茅。车间现有五条

自动化豆腐生产线和两条豆浆自动化生产线，自动化程度在全国同行业领先。尤其是传统的北豆腐生产实现了从煮浆、点脑、压制到成型的 90%以上工序全自动化。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。

表 11 2010~2013 年前三季度公司大豆采购情况

主要品种名称	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1-9 月	
	购货渠道	供应量	购货渠道	供应量	购货渠道	供应量	购货渠道	供应量
大豆（吨）	利达隆	349	利达隆	287	利达隆	588	万广丰	562

资料来源：公司提供

公司豆制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。2010 年，公司开始对大豆进行集中采购，由于年底大豆库存量大，故 2011 年相应减少了大豆采购

量，近三年及一期的采购量分别为 349 吨、287 吨、588 吨及 562 吨。公司腐乳产量于 2011 年急剧增长 64.90%，达到 170369 万块，2012 年下滑至 158238 万块。

表 12 2010~2013 年前三季度公司腐乳销售情况

主要品种名称	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1-9 月	
	产量（万块）	销售收入（万元）	产量（万块）	销售收入（万元）	产量（万块）	销售收入（万元）	产量（万块）	销售收入（万元）
腐乳	103319	44031.40	170369	47820.30	158238	46596.53	125924	36446.95

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，多次荣获市部级大奖和来自消费者的赞誉，2006 年荣获“北京市名牌产品”称号。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。2010~2013 年 1-9 月，宫颐府糕点分别实现产量 8301.08 吨、7720.92 吨、6457.32 吨、5416.74 吨，分别实现收入 13258.77 万元、13592.66 万元、14000.64 万元、10586.29

万元，销售收入保持基本稳定水平。

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”始建于明朝嘉靖年间，至今已有 480 年历史。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。目前六必居公司生产酱、酱腌菜产品达 6 万吨。“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 2010~2013 年前三季度公司糕点销售情况

主要产品名称	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1-9 月		
	产量（吨）	销售收入（万元）	毛利率（%）	产量（吨）	销售收入（万元）	毛利率（%）	产量（吨）	销售收入（万元）	毛利率（%）	产量（吨）	销售收入（万元）	毛利率（%）
宫颐府糕点	8031.08	13258.77	42.39	7720.92	13592.66	39.66	6457.32	14000.64	42.20	5416.74	10586.29	39.00

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。

表 14 2010~2013 年前三季度公司酱菜销售情况

主要产品名称	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1-9 月		
	产量 (吨)	销售收入 (万元)	毛利率 (%)	产量 (吨)	销售收入 (万元)	毛利率 (%)	产量 (吨)	销售收入 (万元)	毛利率 (%)	产量 (吨)	销售收入 (万元)	毛利率 (%)
酱菜	15625	11445	14.29	8434	5391	23.15	5041	5306	15.34	3144	3674	9.47

资料来源：公司提供

现代物流业

公司从事现代物流产业的经营实体主要为北京市东方友谊食品配送公司（以下简称“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，2012年底，公司冷库资源达到 19.45 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 万吨，提高了冷库容积；常温级冷库 19 处，仓储面积 9.6 万平米；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，温度可以在 -35℃~15℃ 之间任意调节，误差可以控制在正负 0.5℃ 之内。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，因其具有易溶解、易添加、易吸收、储存携带方便的特点，市场前景较广阔。

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。东方友谊旗下拥有北京市最大的食品冷藏企业——北京市西南郊食品冷冻厂；配备奥运现代立体冷库的冷链物流事业部；有 50 余年特供历史的——北京市食品供应处 34

号供应部；有京城第一家的超市——北京市友谊超级商场；有华北地区最大的肉类、禽类、水产品、集散地——北京市西南郊肉类水产品批发市场；还有集生猪饲养、屠宰、加工为一体的中瑞食品有限公司。

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。除专业配送系统外产品以外，公司将生产经营的肉类、水产品、各种调味品、糖、酒、茶、蔬菜等 20 多个大类万余种商品配送到商超、餐饮等各个渠道，满足了首都百姓在食品的多样化、新鲜度、营养性和安全性等方面的要求。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，比如三新公司共同配送业务，尤其是 DCM 业务(需求链业务)，解决了“最后一公里”物流的温度控制问题，领先于业内同行业企业。

2010~2013 年前三季度，二商集团分别实现物流业务收入 16.24 亿元、19.62 亿元、27.11 亿元及 22.28 亿元，随着物流行业仓储等成本的逐年提升，自 2012 年起物流业毛利率始终处于下滑态势，2012 年及 2013 年三季度分别为 11.19%及 9.73%。

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。

2010~2013 年前三季度公司分别实现房地产物业管理板块经营收入 1.18 亿元、1.32 亿元、1.50 亿元、1.42 亿元；近年来，物业管理板块毛利率始终保持在 50%以上，2013 年前三季度达到 63.44%。

2. 经营效率

2010~2012 年，销售债权周转次数有所下滑，三年分别为 18.84 次、19.21 次及 17.35 次；近三年存货周转次数呈现同样波动的趋势，三年分别为 6.87 次、7.43 次及 6.78 次；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 1.62 次，2012 年为 1.71 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，主要项目为大红门公司及水产公司大力推行的赤城县生猪养殖基地二期工程及秋刀鱼兼捕鱿鱼钓船项目建设。

目前“大红门赤城县生猪养殖基地二期工程”全部工程已经完工，进入竣工审计阶段，预计 2014 年 7 月达到满负荷生产。根据渔船建造合同规定和船舶建造进度，公司已于 2012 年 11 月和 2013 年 2 月、3 月、7 月分四次给付船厂 65%船厂合同价款 4667 万元、渔具及通导设备款 1000 万元。第五笔 20%造船合同款项 1436 万元将于近期在渔船下水前后给付。计划 2014 年 1 月下旬和 2 月上旬辅机动车调试，2 月中下旬进行试航，2014 年 3 月下旬交船。

速溶蛋黄粉自 2012 年底上市以来，取得了很好的经济效益和社会效益，目前已经行销

全国近 200 个城市。速溶纯蛋黄粉技术改造项目于 2011 年 3 月 15 日开始，2011 年 12 月完成国内设备安装调试，2012 年 1 月完成进口设备安装调试，2012 年 6 月开始正式进行规模化全线试生产，2012 年 10 月速溶纯蛋黄粉产品

上市，目前改造仍在进行。通过此次技术改造，现公司金健力蛋制品厂每年可生产速溶纯蛋黄粉 1200 吨，全蛋粉 100 吨，蛋白粉 500 吨，配方蛋液 1200 吨，高洁保鲜蛋 2 亿枚，蛋壳粉 500 吨。

表 15 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 2013 年 9 月底投资额	2014 年投资额	项目进度说明
北京二商大红门赤城县生猪养殖基地二期工程	大红门公司	14353.00	自筹	14779.00	--	2013 年已基本完工
秋刀鱼兼捕鱿鱼钓船	水产公司	10728.00	自筹+贷款	5148.00	4854.00	47.98%
速溶蛋黄粉改造项目	二商健力	9947.00	自筹	5495.00	--	2013 年基本完成
四道口公司还建设施	水产公司	8961.00	自筹	8961.00	--	2013 年已基本完成
北京市篮丰蔬菜配送中心 D 厅	东方友谊公司	4819.00	自筹	1749.00	--	2013 年已完成
六必居博物馆建设	六必居公司	3450.00	自筹	9.50	3440.50	
新建低温冷库	东方友谊公司	2153.00	自筹	910.00	1243.00	2014 年 3 月完工
鲟鱼加工项目	水产公司	850.00	自筹	850.00	--	目前已基本完工
蔚县 20 万只规模养鸡场	二商健力	1400.00	自筹	1300.00	100.00	2013 年已基本完工
干黄酱技术改造	六必居	471.00	自筹	405.00	66.00	目前已基本完工
合计	--	57132.00		39606.50	9703.50	--

资料来源：公司提供

公司主要在建项目（投资规模排名前十）如上表列示，预计总投资 5.71 亿元，截至 2013 年 9 月底已投资 3.96 亿元，未来仍有 1.75 亿元左右的投资，未来资本支出基本处于合理水平。

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做为重要发展领域，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。

总体看，近年来公司经营状况良好，收入规模持续增长，盈利能力保持基本稳定。其中

公司食糖经销业务始终保持北京地区优势地位；2013 年以来，酒类产品特别是高端白酒方面，受到一系列政策的影响，业务规模增长放缓，盈利能力有所下滑；肉类屠宰产业主体大红门公司以其长期以来的生产规模及稳定的供销渠道，2012 年实现收入水平的明显增长，保持其在北京地区强势的市场地位；公司物流业务正酝酿新一轮的内部整合，有望提升整个公司供销体系的运行效率；随着优质资产的整合，公司形成了围绕“二商股份”等公司为经营主体的食品制造产业，主要产品“王致和”腐乳、“六必居”酱菜、“宫颐府”糕点等保持基本稳定的收入贡献，随着“二商股份”上市进程的推进，融资渠道有望进一步打开，经营资金的注入有望使得公司食品制造产业竞争力进一步增强。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2010~2012 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 2013 年三季度报表未经审计。

根据公司 2012 年审计报告，导致保留意见的事项有以下3点：

(1) 截止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。截止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。截止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 9 月底，公司纳入合并范围的子公司合计 32 家，较 2012 年底减少北京市食品酿造研究所、北京二商食品连锁配送中心，新增北京二商怡和阳光物业管理有限公司。总体看，公司合并范围变化不大，财务数据可比性强。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 107.10 亿元，所有者权益 42.98 亿元（含少数股东权益 5.36 亿元）；2012 年公司实现营业收

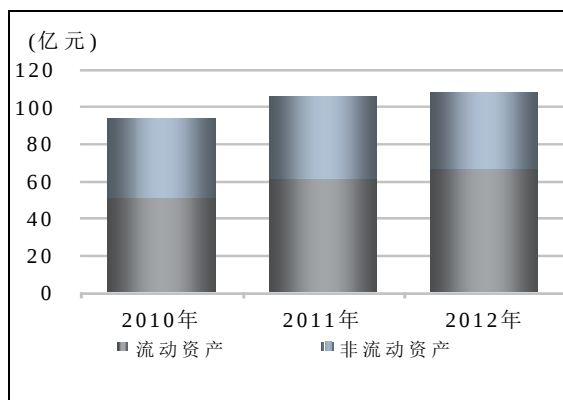
入 181.04 亿元，利润总额 3.84 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司（合并）资产总额 118.02 亿元，所有者权益 44.84 亿元（包含少数股东权益 6.10 亿元）；2013 年 1~9 月公司实现营业收入 157.62 亿元，利润总额 2.12 亿元。

2. 资产质量

2010~2012 年，公司资产总额持续增长，年均复合增长 7.37%。截至 2012 年底，公司资产总额 107.10 亿元，其中流动资产合计占 61.72%，非流动资产合计占 38.28%，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。

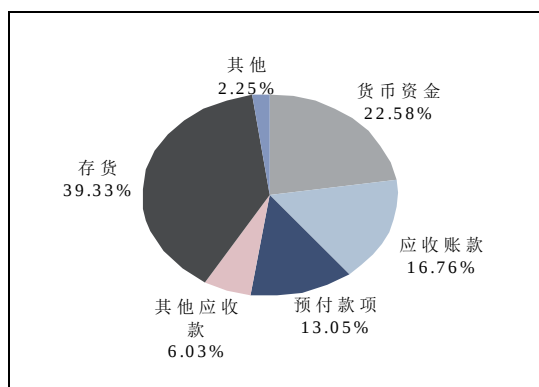
图 13 2010~2012 年公司资产总额变动及构成情况



资料来源：公司审计报告

流动资产

图 14 2012 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司流动资产年均复合增长 14.39%；截至 2012 年底，公司流动资产合

计 66.10 亿元，同比增长 9.50%，主要为货币资金（占 22.58%）、应收账款（占 16.76%）及存货（占 39.33%）。

2010~2012 年，公司货币资金波动增长，年均复合增长率为 3.86%。截至 2012 年底，公司货币资金 14.93 亿元，其中银行存款占 94.22%，公司货币资金较为充足。

2010~2012 年，公司应收账款稳步增长，年均复合增长 26.03%。截至 2012 年底，公司应收账款余额为 11.08 亿元，占流动资产的 16.76%，主要是子公司的销售往来款。从账龄上看，1 年以内的占 85.79%，1~3 年的占 3.99%，3 年以上的占 10.23%，应收账款账龄短。2012 年底公司应收账款前 5 名合计 1.29 亿元，集中度较低。2012 年底公司对应收账款提取坏账准备 0.79 亿元，计提比例为 6.65%。

表 16 2012 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
糖业公司	北京盛世大典酒业有限公司	3628.50
糖业公司	玛氏食品（中国）有限公司	3150.83
糖业公司	物美合计	2345.88
海洋置业	兴丰房地产	1990.70
东方友谊	骏德名酿（北京）商贸	1798.80
合计		12914.71

资料来源：公司提供

2010~2012 年，公司预付款项略有波动，2011 年同比增加 1.82 亿元，并在 2012 年同比减少 1.70 亿元。

2010~2012 年，公司其他应收款有所波动，年均复合增长 0.80%。截至 2012 年底，公司其他应收款为 3.99 亿元；从账龄看，账龄在 1 年以内的占 45.73%，1~3 年的占 8.64%，3 年以上的占 45.63%，部分款项账龄较长，其中，公司对账龄在 3 年以上的其他应收款计提坏账准备 1.75 亿元，坏账计提比例为 97.07%，其他应收款计提较充分。

表 17 2012 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
集团本部	中大易通	7000.00

海洋置业	北京中雅房地产开发有限公司	2537.18
二商大红门	土地开发费（食品公司）	2348.24
糖业公司	北京华商储备商品交易所合计	1276.03
二商大红门	养殖厂	830.77
合计		13992.22

资料来源：公司提供

2010~2012年，公司存货逐年增长，年均复合增长23.10%。截至2012年底，公司存货余额26.00亿元，其中库存商品（产成品）占85.60%，主要为贸易经销业务的商品。截至2012年底，公司存货跌价准备0.11亿元，计提比例0.4%。

非流动资产

2010~2012年，公司非流动资产呈波动下降趋势，年均复合下降1.65%。截至2012年底，公司非流动资产为41.00亿元，主要由可供出售金融资产（占7.45%）、长期股权投资（占7.54%）、固定资产（占60.67%）及在建工程（占7.82%）构成。

2010~2012年，公司可供出售金融资产呈波动下降趋势，年均复合下降10.59%。截至2012年底，公司可供出售金融资产为3.05亿元，主要为持有的贵州茅台股票（股票代码：600519）。

2010~2012年，公司长期股权投资年均复合增长10.47%，2012年为3.09亿元，其中对子公司投资占0.79%，对联营企业投资占75.91%，对其他企业投资占23.30%。

2010~2012年，公司固定资产年均复合增长0.86%，规模基本维持不变。截至2012年底，公司固定资产原值41.74亿元，较2011年增长7.21%；公司固定资产主要由房屋及建筑物（占65.64%）和机器设备（占22.75%）构成。截至2012年底，公司固定资产累计折旧16.29亿元，计提减值准备0.62亿元，固定资产净额24.88亿元。

2010~2012年，公司在建工程年均复合下降21.83%，其中2011年同比增长33.43%，主要是王府井45号综合楼项目增加1.77亿元所致；截至2012年底，公司在建工程为3.21亿元，同比下降54.21%，主要是子公司中大经贸

在建工程减少所致。

截至2013年9月底，公司合并资产总额118.02亿元，较2012年底增长10.19%，主要源于流动资产中应收账款和预付款项随公司营业规模的扩大而增加。公司资产构成中流动资产占比继续上升至63.81%。

总体看，公司资产以流动资产为主，且其占比近两年来持续上升。流动资产中，货币资金充足，应收账款账龄短，存货随收入的提升而持续增长；非流动资产主要为固定资产。总体看，公司整体资产质量良好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

所有者权益方面，2010~2012年，公司所有者权益呈稳定增长趋势，年均复合增长率为12.10%。截至2012年底，公司所有者权益合计42.98亿元，同比增长5.48%，其中归属于母公司所有者权益合计占87.53%，少数股东权益占12.47%。

2010~2012年，公司归属于母公司所有者权益年均复合增长9.26%；截至2012年底，归属于母公司所有者权益合计37.62亿元，其中实收资本占49.41%，资本公积占45.67%。截至2012年底，公司实收资本18.59亿元，较2011年底增加1.39亿元，主要为公司将收到政府的肉蛋菜基地奖励款1.00亿元转增股本；公司资本公积中被投资单位其他权益变动余额9.04亿元，占资本公积总额的52.62%。2010~2012年，公司未分配利润持续增长，2012年由负转正。

2010~2012年，公司少数股东权益波动增长，年均复合增长41.12%，其中2011年同比增长113.19%。

截至2013年9月底，公司所有者权益合计44.84亿元，较上年底增长4.32%，主要来自未分配利润的增长，所有者权益构成基本保持稳定。

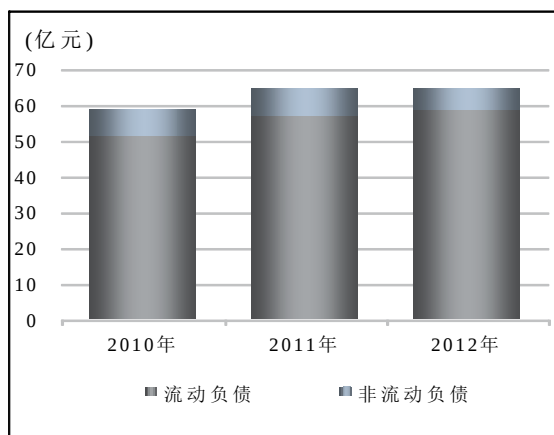
总体看，公司所有者权益保持增长趋势，政府资金的注入导致实收资本逐年提升，实收

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

负债方面，2010~2012 年，公司负债总额呈有所增长，但增速有所放缓，年均复合增长 4.52%。截至 2012 年底，公司负债合计 64.12 亿元，其中流动负债合计占 91.13%，非流动负债合计占 8.87%，公司负债以流动负债为主，且其占比逐年上升。

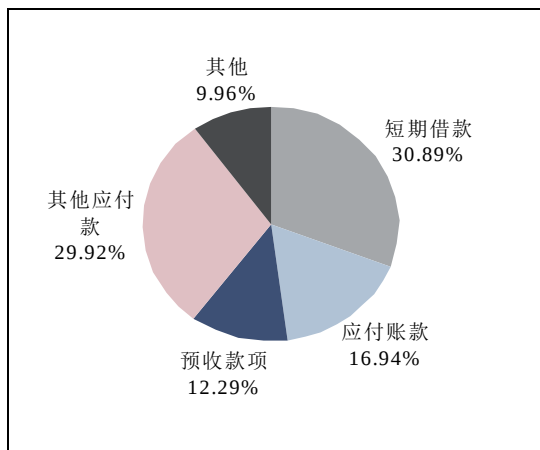
图 15 2010-2012 年公司负债合计构成及变动情况



资料来源：公司审计报告

流动负债方面，2010~2012 年，公司流动负债年均复合增长 6.52%。截至 2012 年底，公司流动负债合计 58.43 亿元，主要构成为短期借款（占 30.89%）、应付账款（占 16.94%）、预收款项（占 12.29%）和其他应付款（占 29.92%）。

图 16 2012 年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司短期借款呈波动下滑趋势，年均复合下降 3.43%，其中 2012 年同比减少的 2.42 亿元主要源于信用借款规模大幅下滑。截至 2012 年底，公司短期借款 18.05 亿元，其中保证借款占 76.56%，信用借款占 22.61%。

2010~2012 年，公司应付账款年均复合增长 3.49%。截至 2012 年底，公司应付账款 9.90 亿元，账龄在 1 年以内的占 92.03%，整体账龄短。

2010~2012 年，公司预收款项持续增长，年均复合增长 12.13%。截至 2012 年底，公司预收款项为 7.18 亿元，其中 1 年以内的占 76.00%。

2010~2012 年，公司其他应付款年均复合增长 2.58%，近三年变动不大。截至 2012 年底，公司其他应付款 17.48 亿元，账龄在 1 年以内的占 55.51%，1~3 年的占 17.53%，3 年以上的占 26.96%，账龄较短。2012 年底公司其他应付款前 5 名合计 3.37 亿元，集中度一般，主要为住总开发商款项。

2012 年公司新增流动负债 6.24 亿元，主要由于 2012 年 3 月 29 日发行了一期短期融资券（“12 京二商 CP001”，6 亿元，1 年，票面利率 5.27%）。

非流动负债方面，2010~2012 年，公司非流动负债年均复合下降 11.11%，主要由于 2012 年长期借款大幅下滑。截至 2012 年底，公司非流动负债合计 5.69 亿元，其中长期借款占 26.58%、专项应付款占 22.64%、其他非流动负债占 24.90%。

2010~2012 年，公司长期借款年均复合下降 34.41%，主要是 2012 年大幅下降 56.85%所致；截至 2012 年底，公司长期借款 1.51 亿元，同比下降主要由于保证借款的减少。2011 年公司保证借款合计 2.12 亿元，主要系公司为糖业公司提供的保证借款 1.98 亿元，2012 年公司提供的保证借款下降至 0.80 亿元。

2010~2012 年，公司专项应付款呈波动下

降趋势,年均复合下降 9.23%;截至 2012 年底,公司专项应付款为 1.29 亿元,均为拆迁补偿款。

2010~2012 年,公司其他非流动负债持续增长,年均复合增长率 97.32%;截至 2012 年底,公司其他非流动负债为 1.42 亿元,其中新增应付四道口水产还建楼项目 0.90 亿元、市政府储备补贴 0.13 亿元。

截至 2013 年 9 月底,公司负债总额 73.18 亿元,较 2012 年底增长 14.12%;其中,公司短期借款较 2012 年底增加 3.52 亿元,应付票据增加 6.13 亿元。截至 2013 年 9 月底,公司流动负债和非流动负债分别占负债总额的 91.38%和 8.62%,流动负债占比继续上升。公司在兑付“12 京二商 CP001”后于 2013 年 2 月 27 日发行了“13 京二商 CP001”(6 亿元,1 年,票面利率 4.4000%),故 2013 年 9 月底其他流动负债账面价值 6.17 亿元。

债务指标方面,2010~2012 年,公司全部债务呈稳定上升趋势,年均复合增长 7.58%;随着公司短期借款、其他流动负债和长期借款的变动,公司短期债务持续增加、长期债务逐年减少;截至 2012 年底,公司全部债务合计 27.48 亿元,其中短期债务占 94.50%,短期债务占比高。2010~2012 年,公司资产负债率逐年下降,三年平均值为 60.95%;截至 2012 年底,公司资产负债率为 59.87%。全部债务资本化比率近三年呈波动下降趋势,三年加权平均值为 38.93%;长期债务资本化比率持续下滑,三年加权平均值为 5.94%。截至 2012 年底上述两项指标分别为 39.00%、3.40%。

截至 2013 年 9 月底,随着负债总额的增长,全部债务为 37.43 亿元(其中短期债务占 94.97%),增长主要来自应付票据;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 62.01%、45.50%、4.03%。公司债务负担有所加重。

总体看,公司负债规模有所提升,短期债务占比大,债务结构有待调整,但整体债务负

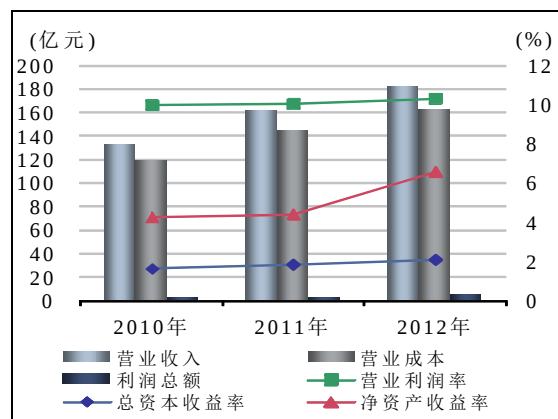
担仍保持较为适宜的程度。

4. 盈利能力

2010~2012 年,公司营业收入呈较快增长态势,年均复合增长 17.38%。2012 年公司实现营业收入 181.04 亿元,同比增长 12.45%。2010~2012 年公司营业成本年均复合增长率为 17.17%,略低于营业收入增速;2012 年公司营业成本为 161.72 亿元,同比增长 12.08%。

2010~2012 年,公司营业利润率呈上升趋势,三年平均值为 10.16%,其中 2012 年公司营业利润率为 10.31%。

图 17 2010-2012 年公司盈利分析



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年,公司期间费用持续增长,年均复合增长率为 17.17%;2012 年公司期间费用为 19.43 亿元,同比增长 16.99%,占营业收入比重为 10.73%,主要系近年来酒类及其他食品等在下游市场推广力度增大导致的销售费用增长及人工等刚性成本上涨所致。2010~2012 年,公司销售费用年均复合增长 21.89%,2012 年为 9.56 亿元。

2010~2012 年,公司营业利润波动增长,年均复合增长率为 126.40%。2012 年公司营业利润 2.28 亿元,同比大幅增加 2.05 亿元,主要源于投资收益的增加。2012 年,公司投资收益 3.19 亿元,其中处置长期股权投资产生投资收益 0.67 亿元、处置可供出售金融资产取得投资收益 1.93 亿元,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。受益于公司营业利润的增长, 公司近三年利润总额和净利润年均复合增长率分别为 41.17% 和 39.42%, 2012 年上述 2 个科目分别为 3.84 亿元和 2.82 亿元。近三年公司营业外收入呈波动增长趋势, 年均复合增长率 3.85%, 2012 年为 1.71 亿元, 主要是政府补助 1.41 亿元, 包括储备补贴 0.66 亿元、远洋燃油补贴 0.23 亿元、猪肉市场调控补贴 0.11 亿元等。

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持续增长, 三年均值分别为 1.93%、5.45%。2012 年, 公司上述两项指标分别为 2.09%、6.56%, 同比分别增加 0.23 个百分点、2.15 个百分点。

2013 年 1~9 月, 公司实现营业收入 157.62 亿元、营业利润 1.46 亿元、利润总额 2.12 亿元, 分别同比增长 17.02%、同比下降 3.50% 和 3.77%; 公司营业利润率 9.93%, 同比下降 0.43 个百分点。2013 年 1~9 月, 公司投资收益 1.23 亿元, 同比下降 26.69%, 其中北京北国置业公司分成收益 0.54 亿元、北京家乐福股份公司投资收益 0.34 亿元、售卖部分贵州茅台股票(代码: 600519) 获得收益 0.16 亿元。2013 年前三季度, 政府对“三公消费”等不良消费现象进行抑制, 对公司盈利水平有所影响。

总体看, 公司收入水平持续增长, 随着 2012 年投资收益的大幅增加, 利润水平迅速提升, 非经常性损益对利润水平的影响大; 期间费用占收入比重较高, 对其控制能力有待提升; 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益补充。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, 2010~2012 年公司流动比率和速动比率均呈波动上升趋势, 但仍保持在较低水平, 三年平均值分别为 107.97% 和 67.74%; 截至 2012 年底, 公司流动比率和速动比率分别为 113.12% 和 68.62%,

经营现金流负债比为负值。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, 2010~2012 年公司 EBITDA 利息倍数波动上升, 三年均值为 4.47 倍, 2012 年为 5.69 倍, 主要源于营业收入的快速提升以及利息支出的波动; 全部债务/EBITDA 持续下降, 三年均值为 3.87 倍, 2012 年为 3.25 倍。总体看, 公司对全部债务的保护能力强, 整体偿债能力较强。

截至 2013 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 2013 年 9 月底, 公司共获银行授信额度人民币 104.80 亿元, 其中未使用授信额度人民币 82.89 亿元, 公司间接融资渠道畅通。总体看, 公司融资渠道畅通。

6. 过往债务履约情况

公司下属子公司有部分未偿还借款, 具体款项如下:

表 18 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、

驻华使领馆以及当和大行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。

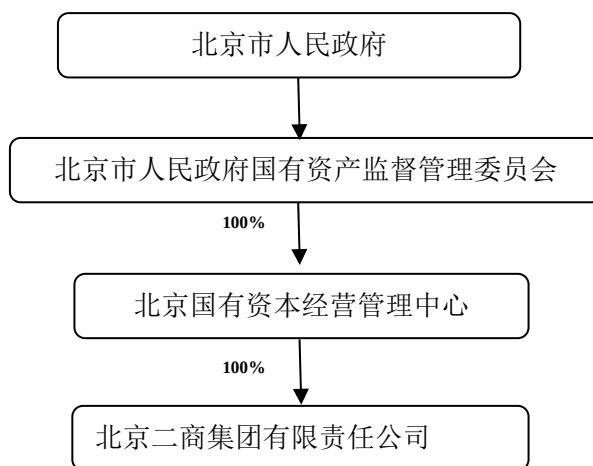
同时，食品行业是国家的基础产业，近年来食品生产企业竞争加剧、食品安全问题频出等因素给食品生产企业运营带来一定压力。

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贡献大，整体盈利能力一般。公司整体偿债能力强。

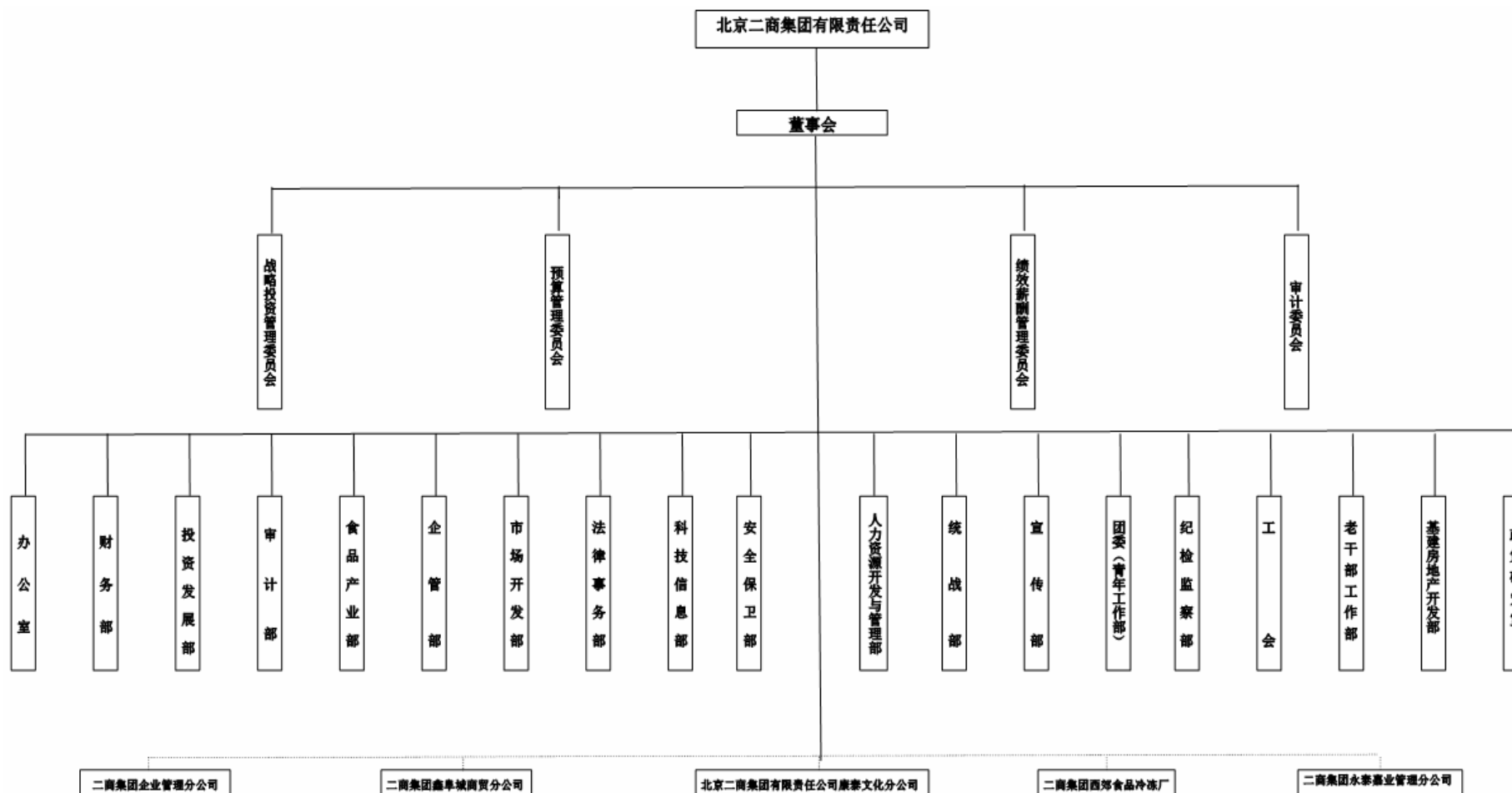
未来，随着生猪养殖基地、渔船建设项目的完工及物流产业的整合，公司有望在扩大生产规模的同时加深产业链互补，进一步提升竞争实力。

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 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	138368.21	157078.63	149256.60	3.86	162171.70
交易性金融资产					
应收票据		40.00	101.47		12.29
应收账款	69727.36	97836.09	110753.19	26.03	160084.70
预付款项	85009.11	103215.99	86260.74	0.73	116203.59
应收利息	35.48	25.43	2646.38	763.62	2777.46
应收股利		27.40	27.40		18.85
其他应收款	39218.74	28335.09	39850.49	0.80	40654.62
存货	171575.23	216777.01	260001.19	23.10	258971.46
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	1182.46	337.17	12107.66	219.99	12133.95
流动资产合计	505116.60	603672.79	661005.14	14.39	753028.61
非流动资产：					
可供出售金融资产	38201.01	43537.87	30536.97	-10.59	28753.60
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	25347.16	25663.19	30930.91	10.47	30881.93
投资性房地产	21402.30	20378.88	19341.68	-4.94	18524.36
固定资产	244577.06	242623.17	248785.56	0.86	255310.19
在建工程	52455.79	69992.31	32051.63	-21.83	43260.30
工程物资	20.50		1.85	-69.99	1.85
固定资产清理	4.35				0.31
生产性生物资产	173.41	252.96	449.88	61.07	720.24
油气资产					
无形资产	24846.40	24230.07	23798.26	-2.13	24949.75
开发支出					
商誉	396.11	396.11	484.12	10.55	473.01
合并价差					
长期待摊费用	10326.47	14688.61	17759.76	31.14	18310.71
递延所得税资产	6155.28	6043.14	5877.91	-2.28	5899.76
其他非流动资产	17.12	17.12	17.12		69.78
非流动资产合计	423922.96	447823.43	410035.64	-1.65	427155.77
资产总计	929039.56	1051496.22	1071040.78	7.37	1180184.38

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	193521.40	204666.55	180489.99	-3.43	215669.45
交易性金融负债					
应付票据	8799.79	4059.05	16845.45	38.36	78146.27
应付账款	92410.50	106187.03	98978.24	3.49	102524.09
预收款项	57132.38	65957.68	71831.85	12.13	42580.54
应付职工薪酬	11267.85	11577.96	11107.45	-0.71	11323.35
应交税费	-14828.80	-23718.56	-33165.14	49.55	-37101.62
应付利息	556.27	868.59	457.67	-9.29	949.08
应付股利		659.91	614.26		199.93
其他应付款	166150.10	199325.75	174820.64	2.58	192769.29
预提费用					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债			62366.29		61654.64
流动负债合计	515009.49	569583.96	584346.69	6.52	668715.04
非流动负债：					
长期借款	35144.75	35036.46	15119.39	-34.41	18819.39
应付债券					
长期应付款	6849.60	7094.61	6966.21	0.85	6322.37
专项应付款	15627.81	16186.27	12877.07	-9.23	12861.18
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	10711.22	11039.20	7749.97	-14.94	6916.35
其他非流动负债	3636.81	5078.13	14160.00	97.32	18142.73
非流动负债合计	71970.19	74434.67	56872.64	-11.11	63062.02
负债合计	586979.69	644018.62	641219.33	4.52	731777.06
所有者权益：					
实收资本(或股本)	168406.82	171980.76	185878.30	5.06	186713.33
资本公积	160149.18	178302.76	171829.95	3.58	175166.41
专项储备					
盈余公积	4971.97	4889.68	4248.33	-7.56	4751.04
未分配利润	-18417.95	-5112.34	14243.55		20760.89
外币报表折算差额	32.18	31.80	16.81	-27.73	16.81
归属于母公司权益合计	315142.21	350092.66	376216.93	9.26	387408.48
少数股东权益	26917.67	57384.94	53604.51	41.12	60998.84
所有者权益合计	342059.87	407477.60	429821.44	12.10	448407.32
负债和所有者权益总计	929039.56	1051496.22	1071040.78	7.37	1180184.38

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	1313911.56	1610017.50	1810437.69	17.38	1576204.46
减: 营业成本	1178052.72	1442971.37	1617232.92	17.17	1415462.67
营业税金及附加	4929.56	5379.84	6628.96	15.96	4151.42
销售费用	64342.35	78560.28	95591.00	21.89	76420.54
管理费用	69714.60	77087.80	84449.49	10.06	66037.54
财务费用	7487.60	10464.37	14296.63	38.18	12404.94
资产减值损失	3078.13	1258.61	1318.72	-34.55	-600.88
加: 公允价值变动收益					
投资收益	18141.36	8015.04	31879.08	32.56	12252.68
其中: 对合营企业投资收益		172.49	125.21		
其他业务利润					
二、营业利润	4447.96	2310.28	22799.05	126.40	14580.90
加: 营业外收入	15823.11	22252.58	17063.31	3.85	6973.71
减: 营业外支出	1027.83	997.88	1510.87	21.24	341.20
其中: 非流动资产处置损失		603.34	266.31		59.24
三、利润总额	19243.24	23564.98	38351.49	41.17	21213.41
减: 所得税费用	4734.27	5584.06	10147.38	46.40	3945.93
四、净利润	14508.97	17980.92	28204.11	39.42	17267.48
其中: 归属于母公司的净利润	13913.80	16856.06	25732.24	35.99	13499.89
少数股东损益	595.17	1124.86	2471.88	103.79	3767.59

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	1464486.30	1854273.54	2078568.72	19.14	1754857.27
收到的税费返还	1053.86	1245.26	676.48	-19.88	564.66
收到其他与经营活动有关的现金	141384.95	207742.06	200325.13	19.03	117281.04
经营活动现金流入小计	1606925.11	2063260.86	2279570.33	19.10	1872702.98
购买商品、接受劳务支付的现金	1344181.26	1723854.48	1854751.28	17.47	1574756.86
支付给职工以及为职工支付的现金	80938.09	93148.84	103548.58	13.11	81424.68
支付的各项税费	29416.76	33916.28	40272.14	17.01	29336.85
支付其他与经营活动有关的现金	185683.52	223528.92	290323.36	25.04	179229.20
经营活动现金流出小计	1640219.63	2074448.52	2288895.36	18.13	1864747.59
经营活动产生的现金流量净额	-33294.53	-11187.66	-9325.02	-47.08	7955.39
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	443.73		597.37	16.03	13012.47
取得投资收益收到的现金	10507.45	4177.52	26316.87	58.26	5893.17
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	340.29	588.25	620.41	35.03	1999.19
处置子公司及其他单位收到的现金净额	7944.59	3240.50	3877.62	-30.14	
收到其他与投资活动有关的现金	750.18	427.17	895.26	9.24	104.57
投资活动现金流入小计	19986.25	8433.45	32307.55	27.14	21009.39
购建固定资产、无形资产等支付的现金	24489.48	33298.18	31508.76	13.43	23754.22
投资支付的现金	4645.33	1032.58	14614.66	77.37	16172.16
取得子公司等支付的现金净额		-163.11	3051.55		200.00
支付其他与投资活动有关的现金	3570.16	0.06	475.71	-63.50	1582.18
投资活动现金流出小计	32704.97	34167.72	49650.67	23.21	41708.55
投资活动产生的现金流量净额	-12718.72	-25734.27	-17343.13	16.77	-20699.16
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	3415.00	44629.76	20029.50	142.18	7061.42
取得借款收到的现金	235195.19	160321.51	121277.67	-28.19	317443.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	7317.14	18419.24	57895.75	181.29	2246.63
筹资活动现金流入小计	245927.33	223370.52	199202.92	-10.00	326751.05
偿还债务支付的现金	163952.57	149565.65	158496.96	-1.68	283817.42
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	8045.44	13891.51	18101.55	50.00	16115.12
支付其他与筹资活动有关的现金	1440.89	4298.20	4548.56	77.67	1159.62
筹资活动现金流出小计	173438.90	167755.35	181147.07	2.20	301092.17
筹资活动产生的现金流量净额	72488.44	55615.17	18055.85	-50.09	25658.88
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	27.11	6.01	15.27	-24.95	
五、现金及现金等价物净增加额	26502.30	18699.25	-8597.03		12915.11
加: 期初现金及现金等价物余额	111865.91	138379.38	157853.63	18.79	149256.60
六、期末现金及现金等价物余额	138368.21	157078.63	149256.60	3.86	162171.70

附件 4-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	14508.97	17980.92	28204.11	39.42
加: 资产减值准备	3078.13	1258.61	1318.72	-34.55
固定资产折旧及其他	17595.45	19566.33	28579.26	27.45
无形资产摊销	1479.25	1161.87	1053.15	-15.62
长期待摊费用摊销	1469.51	990.38	1852.82	12.29
处置固定资产、无形资产等损失	-2711.38	-520.32	-174.04	-74.66
固定资产报废损失	99.71	25.53	57.31	-24.19
公允价值变动损失				
财务费用	9400.57	12136.52	14700.10	25.05
投资损失	-18141.36	-8015.04	-31879.08	32.56
递延所得税资产减少	-215.66	70.50	-252.48	8.20
递延所得税负债增加	-1756.02	-1006.28	3289.23	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-42632.45	-45201.78	-43468.96	-35.26
经营性应收项目的减少	88232.07	-36144.63	-5765.05	
经营性应付项目的增加	-103701.32	26509.73	-6840.12	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-33294.53	-11187.66	-9325.02	-47.08
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	138368.21	157078.63	149256.60	3.86
减: 现金的期初余额	111865.91	138379.38	157853.63	18.79
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	26502.30	18699.25	-8597.03	

附件 5 公司主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	18.84	19.21	17.35	18.21	--
存货周转次数(次)	6.87	7.43	6.78	6.99	--
总资产周转次数(次)	1.41	1.63	1.71	1.62	--
盈利能力					
营业利润率(%)	9.96	10.04	10.31	10.16	9.93
总资本收益率(%)	1.62	1.86	2.09	1.93	--
净资产收益率(%)	4.24	4.41	6.56	5.45	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	9.32	7.92	3.40	5.94	4.03
全部债务资本化比率(%)	40.98	37.43	39.00	38.93	45.50
资产负债率(%)	63.18	61.25	59.87	60.95	62.01
偿债能力					
流动比率(%)	98.08	105.98	113.12	107.97	112.61
速动比率(%)	64.76	67.93	68.62	67.64	73.88
经营现金流流动负债比(%)	-6.46	-1.96	-1.60	-2.68	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.45	3.12	5.69	4.47	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.83	4.25	3.25	3.87	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.19	-0.15	-0.10	-0.13	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.23	-2.01	-1.79	-2.14	--

注：1.公司 2013 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。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期 (非流动) 负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 7 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，联合资信有权撤销信用等级。

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。

