

跟踪评级公告

联合[2014]165号

福建圣农发展股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和发行的 2012 年 7 亿元公司债券（第一期）进行跟踪评级，确定：

福建圣农发展股份有限公司主体长期信用等级为 AA

福建圣农发展股份有限公司发行的 2012 年 7 亿元公司债券（第一期）信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

二〇一四年六月二十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

福建圣农发展股份有限公司

2012年7亿元公司债券（第一期）跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA

上次评级结果：AA

债券简称：12圣农01

债项信用等级

跟踪评级结果：AA 上次评级结果：AA

上次评级时间：2013年6月27日

跟踪评级时间：2014年6月20日

财务数据

圣农发展

项 目	2012年	2013年	14年3月
资产总额(亿元)	66.29	82.01	83.70
所有者权益(亿元)	34.73	33.78	33.18
长期债务(亿元)	7.24	6.95	6.95
全部债务(亿元)	26.82	39.52	41.51
营业收入(亿元)	40.99	47.08	12.70
净利润(亿元)	-0.34	-2.62	-1.29
EBITDA(亿元)	3.81	2.99	--
经营性净现金流(亿元)	3.98	0.22	2.34
营业利润率(%)	4.65	2.12	-0.66
净资产收益率(%)	-0.95	-7.64	--
资产负债率(%)	47.61	58.81	60.36
全部债务资本化比率(%)	43.57	53.91	55.58
流动比率	0.94	0.48	0.44
EBITDA 全部债务比	0.14	0.08	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.61	1.66	--
EBITDA 偿债倍数(倍)	0.54	0.43	--

圣农实业

项 目	2012年	2013年	14年3月
资产总额(亿元)	79.89	101.12	--
所有者权益(亿元)	37.65	37.48	--
营业收入(亿元)	44.00	51.08	--
净利润(亿元)	-0.78	-2.22	--
资产负债率(%)	52.87	62.94	--

注：①2013年公司增加合并新成立的福建福安圣农发展物流有限公司；②本报告财务数据及指标计算均是合并口径，2014年一季报数据未年化；③担保方2013年财务数据未经审计；④因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异。

评级观点

跟踪期内，受行业产能供给过剩、“H7N9事件”等多重不利因素影响，我国白羽肉鸡行业陷入全行业亏损。严峻的外部经营环境使得福建圣农发展股份有限公司（以下简称“公司”或“圣农发展”）主营业务盈利水平较上年大幅下滑，整体业绩呈现大幅亏损。但依托近30年的养殖经验和严格的质量管理体系，公司生产未受“H7N9事件”影响，跟踪期内依然保持在行业内的龙头市场地位。

2014年二季度以来，随着行业供给逐步改善，白羽肉鸡下游需求有所回升，加之原料价格的回落，公司业绩回暖明显。但目前行业供给过剩的情况短期内尚未得到实质性改善，禽流感的社会影响仍未完全消除，因此当前肉鸡行业的回暖行情尚不稳定。考虑到公司前期亏损额较大，加之系统性风险对公司经营业绩的影响仍有较大不确定性，联合评级将公司的评级展望调整为“负面”。

本期债券由公司控股股东福建省圣农实业有限公司（简称“圣农实业”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，并由中国银行股份有限公司福建省分行提供流动性支持贷款承诺。跟踪期内，由于主要经营实体来自于圣农发展，圣农实业整体盈利状况也出现明显下滑，2013年亏损严重。

综合考虑上述因素，联合评级维持公司主体信用等级为“AA”，评级展望调整为“负面”，维持12圣农01债项评级级别为“AA”。

优势

1. 跟踪期内，公司凭借丰富的养殖经验和严格的质量管理体系经受了“H7N9事件”考验，仍然保持其在白羽肉鸡行业的龙头市场地位。

2. 跟踪期内，公司重点投资的浦城项

目一期和欧圣实业项目一期已经投产，上述产能的释放有望在行业逐步复苏的背景下提升公司整体盈利规模。

3. 2014 年二季度以来，随着行业供给逐步改善，肉鸡下游需求和产品价格均有所回升，加之原料价格回落的利好因素，公司业绩改善明显。

关注

1. 跟踪期内，受行业产能供给过剩、“H7N9事件”等多重不利因素的影响，我国白羽肉鸡行业陷入全面亏损，公司经营业绩相应亏损严重。

2. 虽然近期肉鸡市场行情有所回暖，但行业供给过剩的情况短期内尚未得到实质性改善，禽流感社会影响仍未完全消除，目前肉鸡行业的回暖行情尚不稳定。

3. 跟踪期内，随着有息债务规模扩大，公司财务费用增长较快，同时肉鸡产品价格的下降使得公司存货跌价计提大幅增长，上述均对公司财务状况产生了不利影响。

分析师

何苗苗

电话：010-85172818

邮箱：hemm@unitedratings.com.cn

刘晓亮

电话：010-85172818

邮箱：liuxl@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: // www.lianhecreditrating.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与福建圣农发展股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与福建圣农发展股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因福建圣农发展股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由福建圣农发展股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

福建圣农发展股份有限公司（以下简称“公司”或“圣农发展”）前身是福建省圣农实业有限公司（以下简称“圣农实业”）和傅芬芳女士于 1999 年 12 月投资设立的福建省光泽县光大肉鸡有限公司，2009 年 10 月公司在深圳证券交易所上市。截至 2013 年末，公司股本 91,090 万股，其中无限售条件股份占比 98.51%，有限售条件股份占比 1.49%。公司控股股东为福建省圣农实业有限公司，持有其 51.55% 的股份；实际控制人为傅光明先生及其家庭成员（包括傅长玉女士和傅芬芳女士）。

公司主营业务为白羽肉鸡饲养、加工和销售，现为我国规模最大的自繁自养自宰白羽肉鸡生产企业。截至 2013 年底，公司已形成饲料加工 201 万吨/年、年产肉鸡 24,979.05 万羽、屠宰加工肉鸡 31,500 万羽/年的生产能力。

截至 2013 年底，公司合并资产总额 820,084.90 万元，负债合计 482,264.51 万元，所有者权益（含少数股东权益）337,820.39 万元。2013 年公司实现合并营业收入 470,822.77 万元，净利润（含少数股东损益）-26,168.59 万元；经营活动产生的现金流量净额 2,160.59 万元，现金及现金等价物净增加额为-46,205.90 万元。

截至 2014 年一季度末，公司合并资产总额 837,006.51 万元，负债合计 505,242.83 万元，所有者权益（含少数股东权益）331,763.69 万元。2014 年一季度公司实现合并营业收入 127,014.75 万元，净利润（含少数股东损益）-12,916.70 万元；经营活动产生的现金流量净额 23,420.99 万元，现金及现金等价物净增加额-1,992.59 万元。

公司注册地址：福建省光泽县十里铺圣农总部办公大楼；法定代表人：傅光明。

二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监发行字[2012]544 号核准，公司于 2012 年 5 月 16 日公开发行 7 亿元公司债券，债券期限为 6 年。本期公司债券的票面利率为 5.50%，在第 3 年末附发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券采用单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。经深交所深证上[2012]194 号文同意，本期债券已于 2012 年 6 月 21 日起在深交所挂牌交易（债券简称为“12 圣农 01”，上市代码为“112086”）。本期债券募集资金中的 3 亿元已用于偿还银行借款，其余用于补充流动资金。2014 年 5 月 16 日，公司已经支付本期债券 2013 年 5 月 16 日至 2014 年 5 月 15 日的利息。

三、管理情况

跟踪期内，公司继续落实实施《企业内部控制规范》，在所有重大方面保持了与财务报表相关的有效内部控制。公司股东会、董事会及监事会继续按照上市公司相关治理规则独立运作，公司主要高级管理人员和核心技术人员未发生变化。

为防范原材料价格波动对生产经营的不利影响，2014 年 3 月公司出台了《商品期货套期保值内部控制制度》，开始对公司下属经营实体的商品期货套期保值业务进行统一规范和管理。公司成立了期货部负责套期保值业务，该部门由总经理、董事会秘书、采购总监、财务总监、内部审计部负责人以及其他相关人员构成。目前公司该业务尚处于前期试运作阶段，相关规模很小。

整体来看，跟踪期内公司主要高管及核心技术人员保持稳定，整体管理运作仍处于良好水平。

期货部的正式运作对公司规避原材料波动风险具有积极作用，但该部门的实际运营效果尚待进一步体现。

四、运营环境

2013 年是我国白羽肉鸡市场行情最为严峻的一年。由于前两年国内祖代种鸡引种产能过剩明显，白羽肉鸡下游养殖一直面临较大的供给压力。在 2012 年底的“速成鸡”风波尚未平息的情况下，2013 年 3 月爆发的“H7N9 事件”又对肉鸡行业形成很大冲击。此外，我国宏观经济增速放缓以及三公消费限制政策的出台，也对我国鸡肉消费产生一定不利影响。在上述多重不利因素的影响下，2013 年我国鸡肉价格和消费量出现明显下滑，白羽肉鸡行业出现了历史上少有的全行业亏损现象。根据中国畜牧业协会不完全统计，2013 年国内肉鸡养殖行业亏损超过 1,000 亿元。业内上市公司均亏损严重（如下表）。

表 1 2013 年国内肉鸡行业相关上市公司财务情况 单位：亿元 %

证券简称	资产总额	所有者权益	营业收入	净利润	经营性净 现金流	销售毛 利率
圣农发展	82.01	33.78	47.08	-2.62	0.22	2.15
*ST 民和	18.13	11.29	9.96	-2.45	-0.63	-9.66
益生股份	15.63	6.73	5.03	-2.89	-0.98	-34.02

资料来源：wind 资讯。

从饲料供应情况看，2013 年我国玉米、豆粕供应相对充足，但价格仍在高位波动，对业内企业形成较大成本压力。从玉米价格看，受市场供需变化影响，玉米饲料在二季度达到价格低点后开始反弹，年底价格达到约 2,300 元/吨，较年初的 2,400 元/吨略有下降。豆粕价格方面，在进口大豆供应量变化等诸多因素影响下，国内豆粕价格上半年呈现“过山车”走势，下半年筑底反弹达年内高点后震荡下调，2013 年底平均价格约为 4,100 元/吨。2014 年以来，玉米、豆粕一季度价格较年初均有下降但近期略有反弹，未来上述两种饲料价格仍将继续波动。

从需求及价格情况看，2013 年受“H7N9 事件”影响，国内鸡肉消费量持续下降，市场需求在下半 9 月份之后才有所恢复，但年底南方部分地区爆发的禽流感仍使得国内鸡肉消费恢复缓慢。2014 年以来，国内鸡肉消费量随着禽流感影响的逐步消除而有所增长。在消费者信心恢复的带动下，国内 36 个城市鸡肉价格在 2013 年 9 月达到 9.86 元/千克的低点之后逐步有所回升，目前已经接近 2013 年初 10.30 元/千克的平均水平。从长期来看，目前我国年人均鸡肉消费量仍低于 12.7 公斤的世界平均水平，作为民众日常必需的肉类消费品，鸡肉消费需求未来仍将稳步提升。

为应对行业风险，在中国畜牧业协会推动下，2014 年初国内部分大规模白羽肉鸡企业发起成立了“中国白羽肉鸡联盟”，约定率先对 2014 年祖代种鸡的引种规模实施限量控制，即 2014 年引种规模将由 2013 年的 154 万套压缩至 109.7 万套（不含圣农与泰森两家内部自用企业）。这一举措将直接从产业链上游减少供给，为白羽肉鸡行业尽快摆脱困境并转入正常运行奠定了基础。从实际情况看，2013 年整体行业的低迷已使得众多农户和中小型肉鸡企业加速退出，未来肉鸡养殖行业发展愈加理性。

在经历两年的行业低迷后，随着供给端的逐步改善、消费者信心的恢复，白羽肉鸡下游需求逐步回升，2014 年 3 月份以来国内肉鸡行业已出现一定回暖行情。2014 年 4 月末，主产区山东烟台当地肉鸡苗 2.8~3.3 元/羽，肉毛鸡 4.46~4.56 元/斤，分别较 1 月末上涨了 93% 和 15%；但 2014

年5月份以来,受农忙等因素影响,上述鸡苗及毛鸡价格又出现一定回落。未来肉鸡产品价格有望随消费信心的逐渐恢复而继续回升。但值得注意的是,目前肉鸡行业供给过剩的情况短期内尚未得到实质性改善,禽流感的社会影响仍未完全消除,当前肉鸡行业能否彻底走出低迷而实现长期企稳向好仍有待关注。

整体来看,2013年以来受多重不利因素影响,我国肉鸡养殖行业低迷态势明显,行业亏损严重。但作为与民众生活紧密相关的民生产业,肉鸡养殖行业从长期来看仍具有良好发展前景。目前肉鸡行业正处于加速整合阶段,拥有较强竞争优势的行业龙头企业有望凭借其产业链及规模优势实现行业复苏下的先发优势,但目前肉鸡行业回暖周期的不确定性仍需关注。

五、经营分析

1、经营概况

跟踪期内,随着经营规模的进一步扩大,公司2013年整体销量和收入规模增长较快。2013年公司实现营业收入470,822.77万元,与上年增长了14.85%。但在行业整体低迷的大背景下,受产品销售价格下降、生产成本上升及部分期间费用增长较快等不利因素影响,公司盈利能力继续弱化。2013年公司实现合并净利润-26,168.59万元,亏损额较上年继续扩大。

如下表所示,公司营业收入依旧主要来自于肉鸡养殖主业,2013年实现鸡肉销售主营业务收入为450,039.78万元,较上年同期增长了12.44%;但由于产品平均价格下降、采购成本增长相对较快,相应使得鸡肉销售的主营业务毛利率由4.32%下降至1.67%。公司的其他业务收入主要为淘汰种鸡、雏鸡、鸡粪及商品蛋、毛蛋等副产品的销售收入,2013年销售规模增长较快,但收入及利润贡献依旧微小。

表2 2012~2013年公司主营业务收入及毛利率情况

项目	2012年			2013年			变化情况		
	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利率 (%)	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利率 (%)	收入 (%)	成本 (%)	毛利 率(百分 点)
鸡肉销售	400,245.00	382,952.01	4.32	450,039.78	442,518.61	1.67	12.44	15.55	-2.65
其他	9,685.01	7,651.48	21.00	20,782.99	18,180.20	12.52	114.59	137.60	-8.48
合计	409,930.01	390,603.49	4.71	470,822.77	460,698.81	2.15	14.85	17.95	-2.56

资料来源:公司年报。

2014年一季度,虽然原料采购价格有所下降,但由于鸡肉销售价格继续疲软,肉鸡行业低迷市场行情改观不大。2014年第一季度,公司实现营业收入127,014.75万元,较上年同期增长30.65%,主要源自浦城项目达产率逐步提高带来收入规模的增加;由于主营业务亏损,加之计提大额期间费用和减值损失,一季度公司实现净利润-12,916.70万元,继续呈现大额亏损状态。

进入二季度,随着原料价格的继续回落,加之行业供给减少带来的鸡肉价格回升,公司经营情况有所改善,有望于上半年实现扭亏。

整体来看,受2013年多重不利因素影响,肉鸡行业整体低迷,公司业绩相应亏损严重。进入2014年二季度以来,行业供给逐步改善,肉鸡下游需求和产品价格有所回升,加之原料价格回落的利好因素,公司业绩回暖明显。但联合评级认为,由于畜牧养殖业行业波动性风险较大,目前肉鸡行业的回暖行情尚不稳定,公司业绩能否实现实质性的企稳向好尚待进一步关注。

2、原料采购

原材料是公司主营业务成本构成的主要来源，2013 年公司原料采购金额在主营业务成本中占比达到了 66.42%。跟踪期内，随着在建项目的建成投产，公司两大主要采购原料玉米和豆粕的采购量也呈现大幅增长态势，增幅分别达到 38.10%和 36.30%。

采购价格方面，虽然均在高位波动，但两大原料价格涨跌不一。其中，2013 年玉米平均采购价格为 2,394.14 元/吨，较上年小幅下降了 1.65%；豆粕平均采购价格为 4,167.16 元/吨，较上年增长了 9.07%，豆粕采购价格涨幅较快。进入 2014 年以来，玉米采购价格变化不大，但豆粕价格较年初下降近 10%，豆粕价格的下调一定程度上缓解了公司成本压力。

2013 年公司前五大原料供应商采购额达到 229,468.04 万元，占年度采购总额比例为 49.99%，占比较上年略有下降但仍保持在较高水平，长期稳定的原料供应为公司运营奠定了良好基础。

整体来看，在 2013 年肉鸡行业整体低迷的大形势下，原料价格的高位波动使得公司的成本控制面临较大压力。2014 年一季度以来，公司豆粕原料价格较年初下降较快，相应为公司经营业绩的改善奠定了良好基础。但受农产品供应变化的影响，原料价格未来仍可能继续高位波动，从而影响公司的主业盈利能力。

表 3 2012~2013 年公司原料采购情况

原料	项目	2012 年	2013 年	同比变化 (%)
玉米	采购均价 (元/吨)	2,434.40	2,394.14	-1.65
	采购数量 (吨)	488,728.72	674,918.88	38.10
豆粕	采购均价 (元/吨)	3,820.79	4,167.16	9.07
	采购数量 (吨)	235,561.55	321,061.34	36.30

资料来源：公司提供。

3、生产情况

公司拥有从饲料加工、祖代鸡繁育到肉鸡屠宰的完整产业链，依托近 30 年的养殖经验和严格的质量管理体系，公司生产未受“H7N9 事件”影响。“H7N9 事件”发生以后，公司产品经过卫生防疫部门多次抽检，结果均为合格。

近年来在肉鸡行业处于低谷行情的情况下，公司实行逆势扩张政策，陆续新建了福建圣农发展（浦城）有限公司（简称“浦城圣农”）年产 1.2 亿羽肉鸡工程项目、欧圣实业（福建）有限公司（简称“欧圣实业”）年产 6,000 万羽肉鸡项目，目前上述项目一期产能均陆续释放。截至 2013 年末，公司拥有祖代种鸡养殖场 8 个，已形成饲料加工 201 万吨/年、年产肉鸡 24,979.05 万羽、屠宰加工肉鸡 31,500 万羽/年的生产能力，产能规模继续处于国内领先水平。公司自有的祖代种鸡生产的商品代肉鸡已经达到一定数量，一体化自繁自养自宰有效保障了公司的产业链安全。

如下表所示，公司祖代鸡的存栏数较上年增长了 98.73%，年末存栏数达到了 12.54 万套；公司父母代种鸡、商品代雏鸡及肉鸡的产能、产量继续保持较快增长，2013 年肉鸡的产量达到了 21,987.27 万羽，较上年增长了 18.73%。在肉鸡产能的带动下，公司 2013 年的屠宰量及鸡肉产量分别较上年增长了 18.77%和 13.34%，达到 21,994.21 万羽和 427,324.65 吨。

表 4 2012~2013 年公司种鸡及肉鸡产能、产量情况

项目	2012 年度	2013 年度	13 年同比变化 (%)
期末祖代种鸡存栏数 (万套)	6.31	12.54	98.73
期末父母代种鸡存栏数 (万套)	201.86	296.61	46.94

雏鸡（商品代）	产能（万羽）	29,030.40	32,659.20	12.50
	产量（万羽）	21,359.26	25,560.71	19.67
肉鸡	产能（万羽）	21,222.25	24,979.05	17.70
	产量（万羽）	18,518.45	21,987.27	18.73

资料来源：公司提供。

表5 2012~2013年公司屠宰量及鸡肉产量情况

项目		2012年	2013年	13年同比变化（%）
屠宰量（万羽）	产能	25,200.00	31,500.00	25.00
	产量	18,518.45	21,994.21	18.77
鸡肉（吨）	产量	377,044.37	427,324.65	13.34

资料来源：公司提供。

整体来看，跟踪期内随着前期投资项目产能的陆续释放，公司产能及产量实现较快增长，进一步强化了公司的规模经济优势。

4、销售情况

跟踪期内，在既有成熟大客户订单量不断增加的基础上，公司与部分学校、商超、高端工厂实现了直接对接，直销终端渠道进一步扩展。从销售区域看，华东、福建和广东地区仍为公司重点销售区域，上述三大区域的营业收入规模占比达到了77%。从前五大销售客户情况看，肯德基、麦当劳、双汇等仍旧是公司主要的销售大户，2013年前五大客户销售额达到221,104.60万元，在销售收入中占比达到46.96%。

如下表所示，随着公司经营规模的扩大，2013年公司鸡肉产品销量、销售收入继续保持良好增长态势，分别较上年增长了14.13%和12.44%，但增速均较上年大幅放缓。受跟踪期内肉鸡需求下滑影响，公司鸡肉产品价格较上年下降了1.48%，但价格降幅较上年有所收窄。在肉鸡养殖行业整体低迷的情况下，公司依旧保持着较高的产销率，2013年产销率达到了98.10%。

表6 2012~2013年公司鸡肉产品销售量及销售价格情况

项目	2012年	2013年	同比变化（%）
销量(吨)	367,307.87	419,221.94	14.13
产量（吨）	377,044.37	427,324.65	13.34
库存量（吨）	11,028.13	17,975.26	62.99
产销率（%）	97.42	98.10	上升0.68个百分点
销售收入（万元）	400,245.00	450,040.00	12.44
平均销售价格（元/吨）	10,896.72	10,735.13	-1.48

资料来源：公司提供。

进入2014年二季度以来，随着肉鸡市场行情的逐步回暖，公司产品销售呈现量价齐升态势。公司前五大客户单季销量均呈现不同幅度的增长。截至目前，公司供给大客户的鸡肉产品仍处于供不应求的状态，公司与大客户签订的三季度订单价格继续小幅上涨，订单数量环比保持近30%幅度的增加。为得到公司的优先供应，有的客户还对公司设置了激励条款，若公司当月完成其订单量的85%，将在次月完成量中享受一定价格优惠。目前公司整体经营发展趋向良好。

联合评级注意到，经营规模扩大、节日备货及前期鸡肉产品的滞销使得公司肉鸡库存产品量大幅增加，2013年末库存量达到了17,975.26吨，较上年大幅增长63%。肉鸡价格的下滑使得公

司库存商品的跌价准备也有所增长，2013 年存货跌价准备计提额达到 6,359.40 万元，对 2013 年经营业绩产生较大不利影响。但随着 2014 年二季度以来市场行情的回暖，肉鸡价格有所回升，前期的存货跌价的逐步转回也将对业绩有所利好。

整体来看，跟踪期内受肉鸡行业低迷态势影响，在量增价减的大形势下，2013 年公司盈利水平较上年大幅下滑，亏损面继续扩大。但作为行业内的龙头企业，公司拥有很强的规模经济和渠道销售优势，在目前市场复苏的背景下业绩回暖迅速。但联合评级认为，由于前期肉鸡行业低迷形势持续时间较长，行业供大于求的现状尚需时间消化，系统性风险对公司经营业绩的影响仍有较大不确定性。

5. 投资情况

跟踪期内，为适应市场行情变化，公司调整了新建项目的投资节奏。其中，子公司浦城圣农“年产1.2亿羽肉鸡工程及配套工程建设项目”调整分为两期建设，目前第一期0.6亿羽项目工程已于2013年4月逐步投产，12月份已开始屠宰加工肉鸡，第二期0.6亿羽项目将视市场行情择机启动；子公司欧圣实业“年产6,000万羽肉鸡工程及配套工程”也调整为分两期实施，第一期3,000万羽已于2014年3月逐步投产，预计2014年12月开始肉鸡屠宰加工，未来二期项目也将酌情启动。

公司子公司福建欧圣农牧发展有限公司（简称“欧圣农牧”）作为麦当劳在中国的第三个直接鸡肉供应商，也是其在中国唯一的一条龙鸡肉原料供应商，跟踪期内自有肉鸡场的建设已经初步建成投产。此外，为适应公司业务规模增长带来的供应链需求，公司于2013年6月投资成立了福建福安圣农发展物流有限公司（简称“福安物流”），将建设5万吨级多用途泊位1个及堆场、仓库和办公场所等基础设施，项目预计总投资5亿元，目前该项目尚未实质启动。截至2013年末，公司各建设项目已累计投资19.04亿元，尚需投资资金33.61亿元，虽然投资资金缺口较大，但公司已调整建设节奏，重点项目将视市场行情变化适时启动，目前暂不会给公司带来较大资金压力。

表7 截至2013年末公司主要投资项目情况 单位：万元

项目名称	投资总额	2013年末累计实际投入金额	项目进度	备注
浦城圣农年产 1.2 亿羽肉鸡工程及配套工程建设项目	289,990.05	135,211.63	60%	一期 0.6 亿羽项目工程已于 2013 年 4 月起逐步投产，第二期 0.6 亿羽项目将择机启动
欧圣实业年新增 6,000 万羽肉鸡工程建设项目	151,480.32	22,018.19	18%	一期 3,000 万羽已于 2014 年 3 月逐步投产，预计 2014 年 12 月开始肉鸡屠宰加工，未来二期项目也将择机启动
欧圣农牧年新增 3,000 万羽肉鸡工程建设项目	35,061	33,085.01	100%	已建成投资产
福安物流建设 5 万吨级多用途泊位 1 个及堆场、仓库和办公场所等基础设施	50,000	96	1%	尚未建设
合计	526,531.37	190,410.83		

资料来源：公司提供。

整体来看，在2013年肉鸡行业低迷的大背景下，公司继续稳步推进投资项目建设，但投资节奏有所放缓，资金支出压力相应有所缓和。目前公司重点投资的浦城项目一期和欧圣实业项目一期已经投产，在肉鸡市场行情逐步回暖的大背景下，公司有望凭借产能释放带来的规模效益优势

实现盈利水平的提升，但目前行业的波动性风险仍需关注。

六、财务分析

公司 2013 年财务报表已经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2013 年，公司增加合并新成立的福建福安圣农发展物流有限公司，上述合并对主营业务影响不大。公司相关会计政策连续，财务数据可比性较强。

1. 财务状况

（1）资产质量

跟踪期内，随着经营规模的扩大，公司资产规模快速增长。截至 2013 年底，公司资产总额 820,084.90 万元，较上年末增长 23.70%，主要来自于非流动资产规模的提升。资产总额中流动资产占 24.20%，非流动资产占 75.80%，资产结构仍以非流动资产为主。

流动资产方面，2013 年末公司流动资产规模为 198,421.45 万元，较上年末下降了 12.60%，主要来自于货币资金和预付账款规模的下降。公司流动资产以存货（占比 48.79%）、货币资金（占比 34.32%）、应收账款（占比 11.58%）和预付款项（占比 5.05%）为主。由于项目建设投入了较大规模的资金，公司货币资金较上年末大幅下降 40.82%，达到 68,103.29 万元；由于年末原材料、存栏肉鸡及冻品库存量增加，带动公司存货规模较上年末增长了 33.37%，达到 96,816.09 万元，公司严格按照会计准则计提了相应的减值准备，存货减值准备余额为 1,238.27 万元；随着部分有信用账期大客户的销售金额增加，公司应收账款相应较上年末增长了 51.14%，达到 22,980.58 万元，主要为 1 年以内的应收账款；由于年末预付采购款的减少，公司预付账款较上年下降了 54.63%。

非流动资产方面，2013 年末公司非流动资产规模为 621,663.44 万元，较上年末增长了 42.62%，主要来自于固定资产和在建工程的增加。公司非流动资产项目仍以固定资产（占比 75.16%）、在建工程（占比 16.84%）、生产性生物资产（占比 2.76%）为主。由于前期投资项目逐步建成投产，公司固定资产规模达到 467,249.75 万元，较上年增长 26.44%；随着在建养鸡场等生产设施的投入，公司在建工程较上年增长 126.42%，达到 104,703.40 万元；公司无形资产较上年末大幅增长 122.76% 至 15,170.75 万元，主要来自于子公司土地使用权的增加；随着经营规模的扩大及新建祖代鸡饲养项目陆续投产，公司种鸡存栏量不断增加，生产性生物资产较上年增长了 48.27%，达到 17,171.28 万元；其他非流动资产主要来自于预付供应商的设备采购款和待抵扣的增值税进项税额，达到 15,237.59 万元。

总体来看，公司资产构成以非流动资产为主，固定资产和在建工程规模较大，整体资产质量尚可。

（2）负债及所有者权益

跟踪期内，为适应项目建设资金需求，公司增加了有息负债规模，相应带动负债规模大幅增长。2013 年末公司负债合计达到 482,264.51 万元，较上年增长了 52.80%，主要来自于流动负债规模的增加。2013 年公司流动负债占比由 2012 年末的 76.87% 上升至 85.49%，流动负债占比进一步提升。

截至 2013 年末，公司流动负债为 412,265.52 万元，较上年大幅增长 69.94%。流动负债以短期借款（占比 58.88%）、其他流动负债（占比 19.39%）、应付账款（占比 15.04%）和其他应付款（占比 2.89%）为主。其中，短期借款较上年大幅增长至 242,744.00 万元，主要是公司为在建

工程项目储备资金等增加了信用借款的规模；应付账款较上年大幅增长 129.33%，主要来自于应付工程设备款和货款的增加；2013 年公司在银行间债券市场发行了两期合计 8 亿元的短期融资券，带动其他流动负债相应大幅增长至 79,946.17 万元；公司其他应付款主要来自于工程和设备的质保金，较上年增长了 23.20%，达到 11,917.73 万元。

非流动负债方面，2013 年末公司非流动负债规模达到 69,998.99 万元，较上年末小幅下降了 4.12%，主要来自于应付债券（占比 99.27%），即 2012 年发行的 7 亿元公司债券。2013 年公司偿还了 3,000 万元的长期借款，目前无长期借款。

跟踪期内，公司通过短期借款、短期融资券等债务工具扩大融资规模，相应带动负债水平有所提升。截至 2013 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 58.81% 和 53.91%，均较上年有较大提升；长期债务资本化比率由于长期借款规模的减少而略有下降，2013 年末为 17.06%。

由于大规模的经营亏损侵蚀了未分配利润，公司所有者权益规模较上年末小幅下降。截至 2013 年底，公司所有者权益合计 337,820.39 万元，较上年末小幅下降 2.74%，其中归属于母公司所有者权益占比 91.88%。归属于母公司所有者权益中，股本占 29.35%、资本公积占 55.37%、盈余公积占 4.62%、未分配利润占 10.66%，所有者权益稳定性良好。

截至 2014 年 3 月底，公司资产规模 837,006.51 万元，较年初增长了 2.06%，主要来自于固定资产规模的增加；所有者权益合计为 331,763.69 万元，较年初小幅下降 1.79%，主要来自于未分配利润的减少；负债合计为 505,242.83 万元，较年初增长了 4.76%，主要来自于其他流动负债的增加，资产及负债结构较年初变化不大。

总体来看，目前公司债务负担仍处于适中水平，负债结构以短期负债为主，与其非流动资产为主的资产结构不够匹配，债务结构有待进一步优化。公司所有者权益规模较大，权益稳定性良好。

2. 盈利能力

跟踪期内，受“H7N9 事件”、祖代鸡供大于求等不利因素影响，国内肉鸡养殖行业持续低迷，公司盈利水平较上年继续下降。2013 年公司实现营业收入 470,822.77 万元，比上年增长 14.85%；由于成本及财务费用增长较快，加之计提大额减值，公司亏损额较上年继续扩大，营业利润由上年的 -3,444.81 万元下降至 -29,006.15 万元。虽然公司的营业外收入达到了 3,262.95 万元（主要为政府的各类补贴款），但未能改变公司亏损现状，公司实现利润总额 -26,105.94 万元，继续呈现大额亏损。

从期间费用看，随着经营规模的扩大，公司三项期间费用均呈现不同幅度的增长，其中财务费用的增长幅度最大，由上年的 8,961.75 万元增长至 17,754.46 万元，主要源自公司有息负债规模增加带来的利息支出的增长。跟踪期内，公司当期利息支出全部费用化，使得财务费用较上年大幅增长近 1 倍。2013 年公司费用收入比为 6.96%，较上年变化不大，整体费用控制仍处于合理水平。

跟踪期内，公司原材料价格上涨但鸡肉销售价格持续下降，相应带动公司存货跌价准备金额较上年大幅增加。受此影响，2013 年公司资产减值损失较上年大幅增长至 6,358.67 万元，大额的减值准备对公司的当期盈利状况产生较大不利影响。

从盈利指标看，在销售价格下降、成本上升的情况下，公司主营业务毛利率由上年的 4.32% 下降至 1.67%，营业利润率由 4.65% 下降至 2.12%；由于整体呈现较大亏损，公司净资产收益率、总资产收益率分别由上年的 -0.95%、1.29% 下降至 -7.64%、-1.21%，各项盈利指标均呈现较大幅度下滑，反映出 2013 年公司盈利能力下滑趋势明显。

2014 年第一季度，公司实现营业收入 127,014.75 万元，较上年同期增长 30.65%；由于行业低迷状况改观不大，公司实现净利润-12,916.70 万元，亏损面较上年同期继续扩大。

总体来看，受行业景气度低迷的影响，近年来公司盈利水平下降幅度较大，已处于大额亏损态势。2014 年二季度以来，肉鸡市场行情有所回暖，公司业绩改善明显。但考虑到畜禽养殖业波动性风险较大，公司能否实现业绩的长期企稳向好仍需关注。

3. 现金流

从经营活动来看，在行业低迷的大形势下，随着 2013 年前期投资项目产能的释放，2013 年公司销售商品提供劳务收到的现金为 466,494.55 万元，较 2012 年增长 11.44%，增幅较上年大幅减小；由于采购成本上升较快，公司 2013 年经营活动现金流出较上年增长了 23.21%，上述综合因素使得全年公司经营净现金流较上年大幅下降了 94.57%，达到 2,160.59 万元。公司 2013 年现金收入比率为 99.08%，收入实现质量良好。

由于近年来投资规模较大，公司投资性现金流呈现净流出态势，2013 年为-174,405.32 万元，较上年相比流出规模继续扩大。由于借款规模增加较大，2013 年公司筹资活动净现金流呈现净流入状态，达到 126,323.68 万元，净流入规模较上年下降了 15.39%。

2014 年第一季度，随着经营规模的继续扩大，公司经营活动产生的现金流量净额为 23,420.99 万元，呈现大额净流入状态；公司投资活动产生的现金流量净额为-46,361.50 万元，主要来自于购建固定资产、无形资产和生产性生物资产等相关投资；公司筹资活动产生的现金流量净额为 20,939.03 万元，主要来自于取得借款收到的现金。

总体来看，虽然受 2013 年肉鸡行业下行的影响，公司经营净现金流入较上年同期下降幅度较快，但公司整体收入实现质量仍保持良好水平；公司近年来一直保持着较大投资规模，需要依赖外部融资满足资金需求。目前公司已经适时减慢了投资进度，近期肉鸡市场行情的好转也减轻了公司营运资金压力，但行业波动对公司现金流状况的影响仍需关注。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，由于短期有息债务规模的扩大，2013 年底公司流动比率和速动比率指标均较上年出现较快下降，分别为 0.48 和 0.25，目前处于较低水平。公司现金短期债务由上年的 0.60 下降至 0.21，经营现金流动负债比率由上年的 16.40% 下降至 0.52%，上述两项指标均处于较低水平。整体看，公司仍有一定的短期支付压力，短期偿债能力有待提升。

从长期偿债能力指标看，随着债务规模的增长，加之 2013 年公司盈利能力的下降，公司各项长期偿债指标也较上年呈现不同程度的下滑。2013 年公司 EBITDA 全部债务比、EBITDA 利息倍数分别由上年的 0.14、3.55 倍下降至 0.08、1.66 倍。公司经营现金债务保护倍数由上年的 0.15 倍降为 0.01 倍，经营现金流对债务的保障程度有待提升。

总体来看，受盈利能力下降的影响，目前公司整体偿债能力一般。作为拥有很强竞争优势的行业龙头企业，在行业逐步复苏的背景下，公司偿债能力有望有所提升，但目前畜禽行业波动性风险仍存在，公司偿债能力相应受到的影响仍需关注。

截至 2013 年底，公司合并范围内无对外担保，无重大诉讼、仲裁事项。根据 2013 年 4 月 3 日中国银行南平光泽支行出具的企业信用报告，目前公司各类借款均为正常类借款，不存在逾期借款和银行不良记录。

七、债权保护条款

本期债券由圣农实业提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，并由中国银行股份有限公司福建省分行提供流动性支持贷款承诺。圣农实业是公司的第一大股东，其合并口径经营实体主要来自于圣农发展，自身经营规模相对较小。2013 年末圣农实业（未经审计）合并总资产 101.12 亿元，所有者权益 37.48 亿元；2013 年圣农实业实现合并营业收入 51.08 亿元，但受经营主体圣农发展大幅亏损的影响，圣农实业实现营业利润-2.18 亿元，净利润-2.22 亿元；2013 年圣农实业实现合并经营活动净现金流量 2.09 亿元，仍保持较大规模。

整体来看，圣农实业对本期债券的担保反映出股东对圣农发展的信心和支持力度，但考虑到圣农实业的主要盈利来源来自于圣农发展，加之流动性支持贷款承诺在实施时有一定的约束条件，上述两大增信措施对本期债券的偿还具有一定积极影响，但对本期债券的信用状况提升水平依旧有限。

八、综合评价

跟踪期内，严峻的外部经营环境使得公司主营业务盈利水平较上年大幅下滑，整体业绩呈现大幅亏损。但依托近30年的养殖经验和严格的质量管理体系，公司生产未受“H7N9事件”影响，跟踪期内依然保持其在行业内的龙头市场地位。目前公司重点投资的浦城项目一期和欧圣实业项目一期已经投产，上述产能的释放有望在行业逐步复苏的大背景下为公司盈利水平的提升奠定良好基础。考虑到公司前期亏损额较大，加之系统性风险对公司经营业绩的影响仍有较大不确定性，联合评级将公司的评级展望调整为“负面”。

本期债券由公司控股股东福建省圣农实业有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，并由中国银行股份有限公司福建省分行提供流动性支持贷款承诺。跟踪期内，由于主要经营实体来自于圣农发展，圣农实业整体盈利状况也出现明显下滑，2013 年亏损严重。上述两大增信措施对本期债券的偿付具有一定积极影响，但对信用状况提升水平依旧有限。

综合考虑上述因素，联合评级维持公司主体信用级别为“AA”，评级展望调整为“负面”，维持 12 圣农 01 债项评级级别为“AA”。

附件 1-1 福建圣农发展股份有限公司
2012 年~2014 年 3 月公司合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动资产：				
货币资金	115,071.54	68,103.29	-40.82	65,674.70
交易性金融资产				
应收票据	1,947.90	294.06	-84.90	1,380.08
应收账款	15,204.43	22,980.58	51.14	20,820.36
预付款项	22,093.73	10,024.13	-54.63	7,765.73
应收利息				
应收股利				
其他应收款	119.14	197.15	65.48	420.20
存货	72,591.75	96,816.09	33.37	94,166.19
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	9.55	6.15	-35.62	12.27
流动资产合计	227,038.03	198,421.45	-12.60	190,239.54
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	1,192.92	1,318.06	10.49	1,383.53
投资性房地产		363.98		369.67
固定资产	369,544.96	467,249.75	26.44	490,182.98
生产性生物资产	11,580.98	17,171.28	48.27	18,022.30
油气资产				
在建工程	46,243.50	104,703.40	126.42	99,941.25
工程物资				
固定资产清理				
无形资产	6,810.51	15,170.75	122.76	23,869.94
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	56.94	40.11	-29.56	520.08
递延所得税资产	469.48	408.52	-12.99	415.24
其他非流动资产		15,237.59		12,061.98
非流动资产合计	435,899.29	621,663.44	42.62	646,766.97
资产总计	662,937.32	820,084.90	23.70	837,006.51

附件 1-2 福建圣农发展股份有限公司
2012 年~2014 年 3 月公司合并资产负债表（负债及股东权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动负债：				
短期借款	119,000.00	242,744.00	103.99	247,744.00
交易性金融负债				
应付票据				
应付账款	27,042.48	62,015.36	129.33	63,342.62
预收款项	3,389.67	3,540.71	4.46	4,519.19
应付职工薪酬	3,166.91	4,176.90	31.89	4,639.30
应交税费	225.64	80.36	-64.39	-40.31
应付利息	3,283.31	4,844.28	47.54	5,102.38
应付股利				
其他应付款	9,673.12	11,917.73	23.20	12,083.41
一年内到期的非流动负债	17,000.00	3,000.00	-82.35	3,000.00
其他流动负债	59,820.00	79,946.17	33.64	94,812.92
流动负债合计	242,601.13	412,265.52	69.94	435,203.52
非流动负债：				
长期借款	3,000.00		-100.00	
应付债券	69,373.16	69,489.78	0.17	69,518.53
长期应付款				
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债	634.06	509.21	-19.69	520.77
非流动负债合计	73,007.23	69,998.99	-4.12	70,039.31
负债合计	315,608.35	482,264.51	52.80	505,242.83
所有者权益：				
股本	91,090.00	91,090.00	0.00	91,090.00
资本公积	171,871.64	171,871.64	0.00	171,871.64
减：库存股				
专项储备				
盈余公积	14,325.72	14,325.72	0.00	14,325.72
未分配利润	55,068.42	33,093.47	-39.90	21,524.86
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	332,355.78	310,380.83	-6.61	298,812.22
少数股东权益	14,973.20	27,439.56	83.26	32,951.46
所有者权益合计	347,328.97	337,820.39	-2.74	331,763.69
负债和所有者权益总计	662,937.32	820,084.90	23.70	837,006.51

附件 2 福建圣农发展股份有限公司
2012 年~2014 年 3 月公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 1~3 月
一、营业收入	409,930.01	470,822.77	14.85	127,014.75
减: 营业成本	390,603.49	460,698.81	17.95	127,847.55
营业税金及附加	281.05	123.82	-55.94	5.87
销售费用	5,164.67	6,546.36	26.75	1,933.74
管理费用	7,801.71	8,471.93	8.59	2,116.17
财务费用	8,961.75	17,754.46	98.11	5,902.53
资产减值损失	555.06	6,358.67	1,045.58	2,277.05
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)				
投资收益(损失以“-”号填列)	-7.08	125.14	1,866.99	65.47
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	-7.08	125.14	1,866.99	
汇兑收益(损益以“-”号添列)				
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	-3,444.81	-29,006.15	-742.03	-13,002.69
加: 营业外收入	804.45	3,262.95	305.61	104.07
减: 营业外支出	428.05	362.75	-15.26	24.81
其中: 非流动资产处置损失	98.20	4.79	-95.13	3.05
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	-3,068.40	-26,105.94	-750.80	-12,923.42
减: 所得税费用	353.79	62.65	-82.29	-6.72
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	-3,422.19	-26,168.59	-664.67	-12,916.70
其中: 归属于母公司所有者的净利润	263.44	-21,974.95	-8,441.56	-11,568.61
少数股东损益	-3,685.63	-4,193.64	-13.78	-1,348.09

附件3 福建圣农发展股份有限公司
2012年~2014年3月公司合并现金流量表
(单位:人民币万元)

项目	2012年	2013年	变动率(%)	2014年1~3月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	418,601.13	466,494.55	11.44	129,702.63
收到的税费返还		226.64		
收到其他与经营活动有关的现金	2,404.11	5,154.25	114.39	402.84
经营活动现金流入小计	421,005.24	471,875.45	12.08	130,105.47
购买商品、接受劳务支付的现金	334,208.73	417,262.44	24.85	92,871.63
支付给职工以及为职工支付的现金	36,440.54	43,144.43	18.40	11,624.28
支付的各项税费	1,574.70	926.15	-41.19	146.41
支付其他与经营活动有关的现金	8,993.42	8,381.84	-6.80	2,042.15
经营活动现金流出小计	381,217.39	469,714.86	23.21	106,684.48
经营活动产生的现金流量净额	39,787.85	2,160.59	-94.57	23,420.99
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金				
取得投资收益收到的现金				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		2.93		
处置子公司及其他营业单位收到的现				
收到其他与投资活动有关的现金	18,582.39	25.00	-99.87	471.00
投资活动现金流入小计	18,582.39	27.93	-99.85	471.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	148,966.53	172,153.24	15.57	46,832.50
投资支付的现金	1,200.00		-100.00	
取得子公司及其他营业单位支付的现				
支付其他与投资活动有关的现金	12,121.50	2,280.00	-81.19	
投资活动现金流出小计	162,288.03	174,433.24	7.48	46,832.50
投资活动产生的现金流量净额	-143,705.64	-174,405.32	21.36	-46,361.50
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	8,835.29	16,660.00	88.56	6,894.80
发行债券所收到的现金	69,300.00		-100.00	
取得借款收到的现金	205,760.00	420,924.00	104.57	119,080.00
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	283,895.29	437,584.00	54.14	125,974.80
偿还债务支付的现金	95,600.00	294,500.00	208.05	99,300.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	38,793.52	16,313.74	-57.95	5,718.68
支付其他与筹资活动有关的现金	200.67	446.58	122.55	17.09
筹资活动现金流出小计	134,594.19	311,260.32	131.26	105,035.77
筹资活动产生的现金流量净额	149,301.10	126,323.68	-15.39	20,939.03
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	105.76	-284.85	-369.34	8.89
五、现金及现金等价物净增加额	45,489.07	-46,205.90	-201.58	-1,992.59
加: 期初现金及现金等价物余额	66,540.12	112,029.19	68.36	65,823.29
六、期末现金及现金等价物余额	112,029.19	65,823.29	-41.24	63,830.70

附件 4 福建圣农发展股份有限公司
2012 年~2013 年公司现金流量表补充
(单位: 人民币万元)

补充资料	2012 年	2013 年	变动率(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	-3,422.19	-26,168.59	664.67
加: 资产减值准备	555.06	6,358.67	1,045.58
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	30,652.52	37,797.95	23.31
无形资产摊销	186.73	208.33	11.57
长期待摊费用摊销	17.80	16.83	-5.41
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	95.40	3.99	-95.82
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)			
财务费用(收益以“-”号填列)	10,176.62	18,729.62	84.05
投资损失(收益以“-”号填列)	7.08	-125.14	-1,866.99
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-272.40	60.96	122.38
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)			
存货的减少(增加以“-”号填列)	-11,169.59	-30,583.74	173.81
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	8,986.47	-10,591.86	-217.86
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	3,974.35	6,453.56	62.38
其他			
经营活动产生的现金流量净额	39,787.85	2,160.59	-94.57
2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
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	112,029.19	65,823.29	-41.24
减: 现金的期初余额	66,540.12	112,029.19	68.36
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	45,489.07	-46,205.90	-201.58

附件 5 福建圣农发展股份有限公司
主要财务指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数 (次)	23.63	24.65	--
存货周转次数 (次)	5.78	5.38	--
总资产周转次数 (次)	0.70	0.63	--
盈利能力			
总资本收益率 (%)	1.29	-1.21	--
净资产收益率 (%)	-0.95	-7.64	--
主营业务毛利率 (%)	4.32	1.67	--
营业利润率 (%)	4.65	2.12	-0.66
费用收入比 (%)	5.35	6.96	7.84
财务构成			
短期债务 (万元)	195,820.00	325,690.17	345,556.92
长期债务 (万元)	72,373.16	69,489.78	69,518.53
全部债务 (万元)	268,193.16	395,179.95	415,075.45
资产负债率 (%)	47.61	58.81	60.36
全部债务资本化比率 (%)	43.57	53.91	55.58
长期债务资本化比率 (%)	17.24	17.06	17.32
偿债能力			
EBITDA (万元)	38,144.37	29,908.51	--
EBITDA 利息倍数	3.61	1.66	--
EBITDA 全部债务比	0.14	0.08	--
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.15	0.01	
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.39	-0.44	--
流动比率	0.94	0.48	0.44
速动比率	0.64	0.25	0.22
现金短期债务比	0.60	0.21	--
经营现金流动负债比率 (%)	16.40	0.52	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-9.82	-9.57	--
现金流			
现金收入比率 (%)	102.12	99.08	102.12
筹资活动前产生的现金流量净额 (万元)	-103,917.79	-172,244.73	-22,940.51
本期公司债券偿债能力			
EBITDA 偿债倍数 (倍)	0.54	0.43	--

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	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ⁿ - 1]/(n-1) ×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	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+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) /2] ×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) /2] ×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2] ×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) /主营业务收入×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%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用+勘探费用) /营业收入×100%
财务构成指标	
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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
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
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本次债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次债券发行额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本次债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次债券发行额度

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

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 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。