



广西农垦集团有限责任公司 跟踪评级

跟踪评级

信用等级: A+ 评级展望: 稳定

评级时间: 2014.09.29

上次评级

信用等级: A+ 评级展望: 稳定

评级时间: 2013.12.24

主要财务指标	2011	2012	2013	2014Q2
现金类资产(亿元)	25.65	21.24	33.09	43.42
资产总额(亿元)	236.54	279.67	286.79	310.47
所有者权益(亿元)	87.97	85.97	84.20	83.04
长期债务(亿元)	34.19	39.02	51.47	48.64
全部债务(亿元)	100.34	115.16	130.84	152.70
营业总收入(亿元)	80.72	94.86	101.99	44.84
利润总额(亿元)	3.58	1.37	0.71	-1.36
EBITDA(亿元)	11.36	11.95	12.97	--
经营净现金流(亿元)	12.39	8.75	4.38	-7.30
营业毛利率(%)	20.57	15.49	12.19	10.86
总资产报酬率(%)	3.84	2.93	2.61	--
资产负债率(%)	62.81	69.26	70.64	73.25
全部债务资本化比率(%)	53.28	57.26	60.85	64.77
流动比率(倍)	0.84	0.75	0.81	0.82
全部债务/EBITDA(倍)	8.83	9.64	10.09	--
EBITDA利息保障倍数(倍)	1.90	1.05	1.73	--

资料来源: 公司 2011~2013 年审计报告以及未经审计的 2014 年 2 季度财务报表

分析师

吴翠 魏媛媛

电话: 010-88090086

邮箱: wucui@chinaratings.com.cn

市场部

电话: 010-88090123

传真: 010-88090102

邮箱: cs@chinaratings.com.cn

地址: 北京西城区金融大街 28 号院

盈泰中心 2 号楼 6 层 (100032)

网站: www.chinaratings.com.cn

跟踪评级观点

中债资信评估有限责任公司(以下简称“中债资信”)在跟踪期内对广西农垦集团有限责任公司(以下简称“广西农垦”或“公司”)进行了现场访谈,并获取了与评级相关的经营及财务信息,前次公开评级时因沟通受限导致的信息不充分等因素得以明显改善。中债资信评估有限责任公司(以下简称“中债资信”)认为广西农垦的经营风险较低,财务风险一般,外部支持增信作用较强,评定公司的主体信用等级为 A+, 评级展望为稳定。该评级结果表示公司偿还债务的能力较强,较易受不利经济环境的影响,违约风险较低。

■ **经营风险较低。**农业属弱质行业,公司是广西最大的农业类综合产业集团,产糖规模居全国第三位、变性淀粉生产规模居全国第一、剑麻制品生产规模居全国第一,并同时涉足畜牧业、园区开发等业务,业务结构较为多元且在细分行业市场地位突出,整体经营风险较低。

■ **财务风险一般。**虽然较大规模土地使用权估值入账等财务处理影响了公司资产质量、糖价低迷导致盈利能力下滑及短期债务规模很大,但公司业务结构多元,盈利能力继续大幅弱化的可能性不大,自有资金可保障资本支出,筹资压力不会显著增加,整体偿债能力有望保持稳定,财务风险一般。

■ **外部支持具有较强的增信作用。**跟踪期内,实际控制人广西壮族自治区人民政府对公司信用品质具有较强的增信作用。

■ **评级展望为“稳定”。**未来 12~18 个月内,公司仍将维持在机制糖、木薯淀粉、畜牧业、剑麻制品等行业的市场地位,业务结构继续保持多元,整体经营风险依旧较低;未来投资集中于工业园区、机制糖产业链、木薯加工等主业,自有资金可以满足在建项目投资需求,筹资压力不会显著增加,财务风险依旧一般。此外,广西壮族自治区人民政府将保持对公司的支持力度。综合考虑上述预期表现,中债资信给予公司的评级展望为稳定。

■ **关注糖价走势及园区资金回收情况。**糖价的超预期下滑将使公司盈利能力承压;在建海内外工业园区项目投资金额较大、回收期长且存在一定短债长投风险,需关注园区资金回收情况。上述关注点引起的偿债指标的显著变化可能触发信用等级或展望的调整。