

中国供销集团有限公司
2026 年度第二期中期票据
募集说明书

注册金额	人民币 25 亿元
本期发行金额	人民币 15 亿元
发行期限	3+N (3) 年，于发行人依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在发行人依据发行条款的约定赎回时到期
信用评级机构	中诚信国际信用评级有限责任公司
信用评级结果	主体信用等级为 AAA，债项信用等级为 AAA
担保情况	无担保

发行人：中国供销集团有限公司



主承销商/簿记管理人：中国工商银行股份有限公司



联席主承销商：中国银行股份有限公司



2026 年 7 月

声明与承诺

发行人发行本期债务融资工具已在中国银行间市场交易商协会注册，注册不代表交易商协会对本期债务融资工具的投资价值作出任何评价，也不代表对本期债务融资工具的投资风险作出任何判断。投资者购买本公司发行的本期债务融资工具，应当认真阅读本募集说明书全文及有关的信息披露文件，对信息披露的真实性、准确性、完整性和及时性进行独立分析，并据以独立判断投资价值，自行承担与其有关的任何投资风险。

发行人董事会（或具有同等职责的部门）已批准本募集说明书，全体董事（或具有同等职责的部门）承诺其中不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性、及时性承担个别和连带法律责任。

发行人负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本募集说明书所述财务信息真实、准确、完整、及时。

发行人及时、公平地履行信息披露义务，发行人及其全体董事、监事、高级管理人员或履行同等职责的人员保证募集说明书信息披露的真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。董事、监事、高级管理人员或履行同等职责的人员不能保证所披露的信息真实、准确、完整的，应披露相应声明并说明理由。全体董事、监事、高级管理人员已按照《公司信用类债券信息披露管理办法》及中国银行间市场交易商协会相关自律管理要求履行了相关内部程序。

发行人或其授权的机构已就募集说明书中引用中介机构意见的内容向相关中介机构进行了确认，中介机构确认募集说明书所引用的内容与其就本期债务融资工具发行出具的相关意见不存在矛盾，对所引用的内容无异议。若中介机构发现未经其确认或无法保证一致性或对引用内容有异议的，企业和相关中介机构应对异议情况进行披露。

凡通过认购、受让等合法手段取得并持有本期债务融资工具的，均视同自愿接受本募集说明书对各项权利义务的约定。包括债券持有人会议规则及债券募集说明书中其他有关发行人、债券持有人或履行同等职责的机构等主体权利义务的相关约定等。

发行人承诺根据法律法规、交易商协会相关自律规则的规定和本募集说明书的约定履行义务，接受投资者监督。

截至募集说明书签署日，除已披露信息外，无其他影响偿债能力的重大事项。

本募集说明书属于补充募集说明书，投资人可通过发行人在相关平台披露的募集说明书查阅历史信息，相关链接详见“第十七章备查文件”。

目录

声明与承诺	1
目录	3
重要提示	6
一、发行人主体提示	6
二、发行条款提示	9
三、投资人保护机制相关提示	9
第一章释义	12
第二章风险提示及说明	15
一、与本期中期票据相关的投资风险	15
二、与发行人相关的风险	15
三、与本期中期票据发行相关的特有风险	26
第三章发行条款	28
一、本期中期票据发行条款	28
二、本期中期票据发行安排	31
第四章募集资金运用	33
一、募集资金用途	33
二、发行人承诺	33
三、偿债保障措施	33
第五章发行人基本情况	35
一、发行人概况	35
二、发行人历史沿革	35
三、发行人股权结构、控股股东及实际控制人情况	37
四、发行人独立性	38
五、发行人重要权益投资情况	39
六、发行人公司治理	41
七、发行人董事、监事、高级管理人员与员工情况	52
八、发行人主营业务情况	55
九、发行人行业地位及竞争优势	76
十、发行人在建项目和发展规划情况	80
十一、发行人所处行业分析	87
第六章发行人主要财务状况	113
一、发行人会计信息与财务报表数据	113
二、发行人主要会计科目及财务指标分析	122
三、有息债务情况	145
四、关联交易	149
五、或有事项	150
六、受限制资产情况	151
七、金融衍生品	153
八、重大投资理财产品	153
九、公司海外投资情况	154
十、直接债务融资计划	154
十一、其他重大事项	154
第七章发行人资信状况	156

一、发行人银行授信情况	156
二、公司债务违约记录	157
三、公司债务融资工具发行与偿还情况	157
四、发行人其他资信重要事项	159
第八章 债务融资工具信用增进	161
第九章 税项	162
一、增值税	162
二、所得税	162
三、印花税	162
四、税项抵销	163
五、声明	163
第十章 信息披露安排	164
一、发行人信息披露机制	164
二、信息披露事务负责人	164
三、信息披露安排	164
第十一章 持有人会议机制	168
第十二章 受托管理人机制	175
第十三章 主动债务管理	176
一、置换	176
二、同意征集机制	176
第十四章 投资人保护条款	180
第十五章 违约、风险情形及处置	181
一、违约事件	181
二、违约责任	181
三、偿付风险	181
四、发行人义务	182
五、发行人应急预案	182
六、风险及违约处置基本原则	182
七、处置措施	182
八、不可抗力	183
九、争议解决机制	183
十、弃权	184
第十六章 发行的有关机构	185
一、发行人	185
二、主承销商、簿记管理人及存续期管理机构	185
三、联席主承销商	185
四、律师事务所	186
五、会计师事务所	186
六、评级机构	186
七、登记、托管、结算机构	187
八、集中簿记建档技术支持机构	187
第十七章 备查文件及查询地址	188
一、备查文件	188
二、查询地址	188

附录：基本财务指标的计算公式 190

重要提示

一、发行人主体提示

(一) 核心风险提示

请投资者关注以下重大事项，并仔细阅读本募集说明书“第二章风险提示及说明”等有关章节。

1、财务风险

公司 2023-2025 年末及 2026 年 3 月末资产负债率分别为 79.70%、79.58%、80.25%和 82.08%，符合发行人所处流通行业特点，但仍处于较高水平。最近三年及一期公司总有息负债规模分别为 1,147.70 亿元、1,217.89 亿元、1,152.38 亿元和 1,254.00 亿元，有息债务规模较大。预计未来公司融资规模有可能进一步扩大，资产负债率在较长时间内可能会保持在 80%左右，高位运行的资产负债率可能对发行人的偿债能力造成一定影响。

2、经营风险

因涉及农资、粮食及再生资源等行业，公司承担了很多政策性任务，获得的政府支持政策和资金补贴较多。2023-2025 年度公司收到政府补助及税费返还分别为 37.63 亿元、39.95 亿元和 35.14 亿元，政府补助、税费返还等补贴类收入成为公司重要的收入来源之一。国家的补贴政策具有一定的时效性和引导性，未来如经济和产业结构出现变化，可能会出现调整情况，将增加公司经营的不确定性。

3、行业风险

发行人主营业务市场前景良好，但仍受许多不确定因素影响，例如天气异常、自然灾害等不可抗力对农业、农资生产流通的影响，季节性波动及行业竞争加剧带来的市场份额变化等，均可能造成发行人的经营波动；从产业链条看，发行人骨干企业的主营业务均处于流通环节，业绩受上游资源和终端市场的影响较大，未来收益存在不确定性。此外，每年 10 月至次年 4 月为公司主营业务化肥储备期，公司业绩受到的影响也较大。上述各种经营波动均可能会给发行人的盈利能力和偿债能力带来一定影响。

(二) 情形提示

发行人近一年以来涉及 MQ.7 表（重要事项）的相关情形，具体情况如下：

1、注册资本变动情况

财政部通过拨付“新农村现代流通服务网络工程”专项资金（以下简称新网工程），支持供销集团开展农村现代流通体系建设、新型农业社会化服务体系建设，助力乡村振兴。根据供销总社相关规定，上述新网工程专项资金以股权投资方式向供销集团拨付，并计入实收资本。

2021 年 12 月，供销总社对发行人以现金增资 12.90 亿元，增资后中国供销集团实收资本由 121.95 亿元增加至 134.85 亿元。2022 年 11 月，供销总社对发行人以现金增资 11.09 亿元，增资后中国供销集团实收资本 145.94 亿元。2023 年 7 月，供销总社对发行人以现金增资 8.12 亿元，增资后中国供销集团实收资本 154.06 亿元。2024 年 5 月，供销总社对发行人以现金增资 9.25 亿元，增资后中国供销集团实收资本 163.32 亿元。2025 年 10 月，供销总社对发行人以现金增资 9.02 亿元，增资后中国供销集团实收资本 172.33 亿元。供销总社仍是公司唯一出资人和实际控制人。

截至本募集说明书签署之日，上述事项暂未完成工商变更登记，发行人注册资本为 121.95 亿元。

详情见第五章第一节“发行人概况”。

2、董事长（法定代表人）变动情况

2025 年 2 月，根据中华全国供销合作总社通知，侯顺利不再担任中国供销集团有限公司董事长（法定代表人）、党委书记职务。发行人已于中国货币网等中国银行间市场交易商协会认可的网站公告该事项。

截至本募集说明书签署之日，供销总社尚未下发关于公司新董事长（法定代表人）的任命文件，待公司收到新任董事长（法定代表人）相关任命文件后，将及时对外披露新任董事长（法定代表人）相关信息。本次公司董事长人员调整符合《公司法》等相关规定，不会对公司日常管理、生产经营及公司偿债能力造成影响，公司董事会将严格依据法律法规加强管理，保障公司正常经营活动。

3、总经理变动情况

2025 年 12 月，根据中华全国供销合作总社通知，根据工作需要，免去葛书院同志中国供销集团有限公司董事、党委副书记、党委委员职务，不再担任中国供销集团有限公司总经理职务。发行人已于中国货币网等中国银行间市场交易商协会认可的网站公告该事项。

2025 年 12 月，根据中国共产党中华全国供销合作总社党组印发的《关于郝彦领同志职务任免的通知》（供销党组人〔2025〕46 号），根据工作需要，郝彦领同志任中国供销集团有限公司党委副书记，提名为中国供销集团有限公司总经理，免去其中国供销集团有限公司副董事长职务。

本次人员变动不会对公司的日常管理、生产经营和偿债能力产生不利影响。本次人员变动不影响公司董事会或其他内部有权机构决策的有效性。

4、发行人 2025 年度营业利润、净利润下滑

2025 年度，发行人实现营业利润-3,001.14 万元，较上年同期下降 102.28%；实现净利润-72,948.44 万元，较上年同期下降 274.32%。发行人 2025 年度营业利润、净利润出现较大幅度下滑，主要是由于棉花市场受关税战等突发因素扰动处于低位，公司棉花板块盈利空间收窄；此外，再生资源板块下属上市公司中再资环 2024 年因拆解补贴资金政策调整后未明确具体标准，预估计提了补贴收入，2025 年补贴标准明确后，冲回 2024 年多计提金额，利润相应下降。尽管受到行业周期波动及政策调整的短期冲击，发行人核心业务经营活动现金流状况保持良好。同时，发行人资信状况优良，与多家金融机构保持稳固的合作关系，拥有充裕的银行授信额度和畅通的融资渠道，预计前述利润下滑事项不会对发行人偿债能力造成重大不利影响。

发行人一是将把握今年化肥、农药、棉花等市场机遇，持续提高主营业务盈利能力，今年一季度盈利已明显改善；二是大力推进主业交叉重合企业的产业整合，强化业务协同，提升资源利用规模效应和经营决策效率，集中资源和精力做强做优做大核心主业；三是通过压降融资成本、控制财务费用，推动货物、工程、服务集中采购等方式，降低企业运营成本，提升盈利能力。通过上述措施综合施策，以实现公司提质增效和高质量发展。

5、会计师事务所受处罚情况

发行人聘请中审华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“中审华”）对发行人 2023 年度合并及母公司财务报表进行了审计，并于 2024 年 4 月 22 日出具了标准无保留意见的“CAC 证审字[2024]0018 号”审计报告。中审华持有天津经济技术开发区市场监督管理局核发的统一社会信用代码为 911201166688390414 的《营业执照》；并持有中华人民共和国财政部核发的编号为 12010011 的《会计师事务所执业证书》，具备审查企业会计报表、出具审计

报告的资格。中审华现持有中华人民共和国财政部和证监会共同核发的序号为 000405 的《会计师事务所证券、期货相关业务许可证》，具备执行证券、期货相关业务的资格。审计报告的经办注册会计师，持有《注册会计师证书》，出具报告日前已通过注册会计师协会的注册会计师任职资格检查，经办注册会计师均依法获准注册会计师执业。

2022 年 6 月 29 日，中国银行间市场交易商协会发布《中国银行间市场交易商协会自律处分信息——中审华》（2022 年第 9 次自律处分会议审议决定），确认就中审华在相关企业年度报告审计工作中违反自律管理规则的行为给予该机构及责任人员相应自律处分。

2026 年 5 月 28 日，中国证券监督管理委员会深圳监管局出具〔2026〕008 号《中国证券监督管理委员会深圳监管局行政处罚决定书》，因在承办深圳市广道数字技术股份有限公司 2018 年至 2023 年年度财务报表审计业务中对深圳市广道数字技术股份有限公司 2018 年至 2023 年审计报告存在虚假记载受到中国证券监督管理委员会深圳监管局行政处罚，并暂停从事证券服务业务 6 个月。对龚义华、谭新红给予警告与罚款，并分别采取 3 年证券市场禁入措施。

经核查，发行人本期中期票据所引用的 2023 年度审计报告的签字注册会计师为徐洪钰、王丰，上述自律处分与行政处罚事项涉及项目的签字注册会计师未参与过发行人 2023 年度财务报表的审计工作。中审华就前述审计报告事项与发行人签订的《审计业务约定书》并不在自律处分与行政处罚期间内签署，上述自律处分与行政处罚对发行人使用上述审计报告进行债务融资工具的注册、备案、发行不构成实质性不利影响，不构成法律障碍。根据发行人书面说明，中审华及经办注册会计师与发行人之间不存在关联关系。

报告期内，发行人未出现影响本次中期票据本息偿付能力或对投资者判断产生重大影响的情况或事项。除上述情况外，发行人近一年以来不涉及 MQ.4 表（重大资产重组）、MQ.7 表（重要事项）、MQ.8 表（股权委托管理）的情形。

二、发行条款提示

本期中期票据为永续票据，设置利息递延支付权、发行人赎回选择权，本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务，发行人在会计初始确认时拟将本期中期票据计入所有者权益，具体发行条款见本募集说明书第三章。

三、投资人保护机制相关提示

（一）持有人会议机制

本期债务融资工具募集说明书在“持有人会议机制”章节中明确，除法律法规另有规定外，持有人会议所审议通过的决议对本期债务融资工具全部持有人具有同等效力和约束力。

本募集说明书在“持有人会议机制”章节对持有人会议召开情形进行了分层，“持有人会议机制”章节中“三、（四）”所列情形发生时，自事项披露之日起 15 个工作日内无人提议或提议的持有人未满足 10%的比例要求，存在相关事项不召开持有人会议的可能性。

本募集说明书在“持有人会议机制”章节设置了“会议有效性”的要求，按照本募集说明书约定，参会持有人持有本期债务融资工具总表决权超过 1/2，会议方可生效，参加会议的持有人才能参与表决，因此持有人在未参会的情况下，无法行使所持份额代表的表决权。

本募集说明书在“持有人会议机制”章节设置了多数决机制，持有人会议决议应当经参加会议持有人所持表决权超过 1/2 通过；对影响投资者重要权益的特别议案，应当经参加会议持有人所持表决权 2/3 以上，且经本期债务融资工具总表决权超过 1/2 通过。因此，在议案未经全体持有人同意而生效的情况下，部分持有人虽不同意但已受生效议案的约束，变更本期债务融资工具与本息偿付直接相关的条款、调整选择权条款、持有人会议机制、同意征集机制、调整受托管理人或受托管理协议条款、转移本期债务融资工具清偿义务等；变更可能会严重影响持有人收取本期债务融资工具本息的其他约定等所涉及的重要权益也存在因服从多数人意志受到不利影响的可能性。

（二）受托管理人机制

无。

（三）主动债务管理

在本期债务融资工具存续期内，发行人可能通过实施置换、同意征集等方式对本期债务融资工具进行主动债务管理。

【置换机制】存续期内，若将本期债务融资工具作为置换标的实施置换后，将减少本期债务融资工具的存续规模，对于未参与置换或未全部置换的持有人，存在受到不利影响的可能性。

【同意征集机制】本募集说明书在“主动债务管理”章节中约定了对投资人实

体权利影响较大的同意征集结果生效条件和效力。按照本募集说明书约定，同意征集方案经持有本期债务融资工具总表决权超过 1/2 的持有人同意，本次同意征集方可生效。除法律法规另有规定外，满足生效条件的同意征集结果对本期债务融资工具全部持有人具有同等效力和约束力，并产生约束发行人和持有人的效力。因此，在同意征集事项未经全部持有人同意而生效的情况下，个别持有人虽不同意但已受生效同意征集结果的约束，包括收取债务融资工具本息等自身实体权益存在因服从绝大多数人意志可能受到不利影响的可能性。

（四）违约、风险情形及处置

本期债务融资工具募集说明书“违约、风险情形及处置”章节约定，当发行人发生风险或违约事件后，发行人可以与持有人协商采取以下风险及违约处置措施：

1、【重组并变更登记要素】发行人和持有人可协商调整本期债务融资工具的基本偿付条款。选择召开持有人会议的，适用“持有人会议机制”中特别议案的表决比例。生效决议将约束本期债项下所有持有人。如约定同意征集机制的，亦可选择适用“同意征集机制”实施重组。

2、【重组并以其他方式偿付】发行人和持有人可协商以其他方式偿付本期债务融资工具，需注销本期债项的，可就启动注销流程的决议提交持有人会议表决，该决议应当经参加会议持有人所持表决权超过 1/2 通过。通过决议后，发行人应当与愿意注销的持有人签订注销协议；不愿意注销的持有人，所持债务融资工具可继续存续。

（五）投资人保护条款

无。

请投资人仔细阅读相关内容，知悉相关风险。

第一章 释义

在本募集说明书中，除非文中另有所指，下列词语具有如下含义：

我国、中国：	指中华人民共和国
本公司/公司/发行人/中国 供销集团：	指中国供销集团有限公司
非金融企业债务融资工具/ 债务融资工具：	指具有法人资格的非金融企业在银行间债券市场发行的，约定在一定期限内还本付息的有价证券 指具有法人资格的非金融企业在银行间债券市场按照计划分期发行的，约定在一定期限内还本付息的债务融资工具
中期票据：	指发行金额为人民币15亿元，期限为3+N（3）年的中国供销集团有限公司2026年度第二期中期票据
本期中期票据/本期债务融 资工具：	指本期中期票据的发行
本次发行：	指《中国供销集团有限公司2026年度第二期中期票 据募集说明书》
募集说明书/本说明书：	指中国工商银行股份有限公司
主承销商：	指中国银行股份有限公司
联席主承销商：	指与主承销商签订承销团协议，接受承销团协议与 本次发行有关文件约束，参与本期中期票据簿记建 档的机构
承销商：	指制定集中簿记建档流程及负责具体集中簿记建 档操作的机构，本期中期票据发行期间由中国工商 银行股份有限公司担任
簿记管理人：	指发行人和主承销商协商确定利率（价格）区间后， 承销团成员/投资人发出申购定单，由簿记管理人记 录承销团成员/投资人认购债务融资工具利率（价 格）及数量意愿，按约定的定价和配售方式确定最 终发行利率（价格）并进行配售的行为。集中簿记 建档是簿记建档的一种实现形式，通过集中簿记建 档系统实现簿记建档过程全流程线上化处理
簿记建档：	指发行人与主承销商为本次发行签订的《中国供销 集团有限公司2025-2027年度永续中期票据承销协 议》
承销协议：	指主承销商为发行本期债务融资工具而与承销商 组成的债务融资工具承销团队
承销团：	指主承销商为与其他承销商共同承销本期债务融 资工具而签署的用于明确各方在承销活动中的相 关权利、义务、责任和工作安排等内容的书面协议， 即《银行间债券市场非金融企业债务融资工具承销 团协议》
承销团协议：	指中国银行间市场交易商协会
交易商协会：	

银行间市场：	指全国银行间债券市场
上海清算所：	指银行间市场清算所股份有限公司
北金所：	指北京金融资产交易所有限公司
工作日：	指中国商业银行对公营业日（不包括法定节假日）
法定节假日/休息日：	指国家规定的法定节假日和休息日（不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾地区的法定节假日或休息日）
元：	指人民币元
近三年及一期：	指2023年、2024年、2025年及2026年1-3月
中审华：	指中审华会计师事务所（特殊普通合伙）
大信：	指大信会计师事务所（特殊普通合伙）
供销总社/总社：	指中华全国供销合作总社
理事会：	指中华全国供销合作总社理事会
中农集团：	指中国农业生产资料集团有限公司
中棉集团：	指中华棉花集团有限公司
中再生公司：	指中国再生资源开发集团有限公司
新合作公司：	指新合作商贸连锁集团有限公司
供销商贸公司：	指中国供销商贸流通集团有限公司
电商公司：	指中国供销电子商务有限公司
棉花交易市场公司：	指北京全国棉花交易市场集团有限公司
农产品集团公司：	指中国供销农产品集团有限公司
供销冷链公司：	指中国供销冷链物流有限公司
供销粮油公司：	指中国供销粮油有限公司
财务公司：	指供销集团财务有限公司
新供销基金：	指新供销产业发展基金管理有限责任公司
南通公司：	指中国供销集团南通供销产业发展有限公司
北京农钾：	指北京农钾资源科技有限公司
亚钾国际：	指亚钾国际投资（广州）股份有限公司
中农立华：	指中农立华生物科技股份有限公司
中再资环：	指中再生资源环境股份有限公司
农资：	指农业生产资料的简称，主要包括化肥、农药、农膜、种子、饲料、小型农机具及配件等
农膜：	指用于农业生产的各种化学薄膜，按用途可分为地膜、大棚膜等
国家化肥商业储备：	指为保障春耕化肥供应和价格基本稳定、国内钾肥供应以及灾后应急化肥需要，促进化肥企业均衡生产，满足农业生产需要，由国家发展改革委

棉花业务：	和财政部建立的化肥储备制度，主要分为钾肥储备、救灾肥储备、春耕肥储备三部分 指棉花相关业务的总称，主要包括棉花收购、加工、仓储、内贸、外贸、期货、电子撮合和棉籽、棉籽蛋白、棉油加工等
再生资源：	指再生资源相关产品的总称，主要包括废旧金属、废旧塑料、废造纸原料、电子废弃物、废玻璃等
日用消费品：	指日用消费品相关产品的总称，主要包括食品、百货、家用电器等
农产品：	指来源于农业的初级产品，即在农业活动中获得的植物、动物、微生物及其产品
新网工程：	指新农村现代流通服务网络工程
城市矿产：	指城市中那些富含锂、钛等稀贵金属的废旧家电、电子垃圾等
PET瓶砖：	指废PET饮料瓶砖，是指生产聚对苯二甲酸乙二酯（PET）瓶过程中产生的未经使用的残次品；盛装过矿泉水、纯净水、汽水、果汁、果奶、啤酒等饮料，经过加工处理干净的PET空瓶体（含经过初步剪切或者切割等加工，但未彻底破碎的破损、破裂、割裂瓶体及瓶片）

第二章风险提示及说明

本期中期票据无担保，能否按时足额兑付本息取决于发行人信用及偿债能力。投资者在评价和认购本期中期票据时，请特别认真地考虑下列各种风险因素：

一、与本期中期票据相关的投资风险

（一）利率风险

受国民经济运行状况和国家财政政策、货币政策及其他经济政策的影响，在本期中期票据存续期内，市场利率存在变动的可能性。利率的波动将使投资者投资本期中期票据的收益水平存在一定的不确定性。

（二）流动性风险

本期中期票据发行后可以在银行间债券市场交易流通，银行间市场的交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者分布、投资者交易意愿等因素的影响，发行人无法保证本期中期票据在银行间市场上市 after 本期中期票据的持有人能够随时并足额交易其所持有的债券。因此，持有人在转让时存在着无法找到交易对手而难以转让和临时性变现的交易流动性风险。

（三）偿付风险

本期中期票据不设担保，按期足额兑付完全取决于发行人的信用。在本期中期票据的存续期间，如果由于经济环境发生变化或不可预见的因素，发行人的现金流与预期可能发生一定偏差，不能从预期的还款来源中获得足够资金，从而可能影响到本期中期票据的偿付。

二、与发行人相关的风险

（一）财务风险

1、资产负债率较高的风险

公司 2023-2025 年末及 2026 年 3 月末资产负债率分别为 79.70%、79.58%、80.25%和 82.08%，符合发行人所处流通行业特点，但仍处于较高水平。最近三

年及一期公司总有息负债规模分别为 1,147.70 亿元、1,217.89 亿元、1,152.38 亿元和 1,254.00 亿元，有息债务规模较大。预计未来公司融资规模有可能进一步增大，资产负债率在较长时间内可能会保持在 80%左右，高位运行的资产负债率可能对发行人的偿债能力造成一定影响。

发行人资产负债率较高主要由于：一是商贸行业特点影响，发行人属于商业流通企业，其行业特点就是资本投入小，资金需求大，普遍通过杠杆支持业务规模；二是承担政策性业务影响，发行人部分下属企业肩负国家粮食、化肥、农药等政策储备指标，承担维护国家基础战略物资价格稳定等国家政策任务，储备资金由国家政策性银行提供贷款，形成发行人自身经营业务之外的政策性业务导致的负债增加，直接拉升了报表资产负债率。

发行人采取了多项降杠杆、控负债措施：一是强化全面预算刚性约束，在全面预算中列入集团合并和各出资企业年度融资规模，并每月跟踪预算执行情况，严控有息负债增速；二是加强管理，专项清收应收款项，推动资金快速回流；三是加强资本运作，推动符合条件的下属企业上市；四是积极申请新网工程财政资金以股权形式注入，目前发行人实收资本中已有约 127.17 亿元为财政资金直接以增资形式注入；五是适当引入权益型融资工具。

2、流动性比率较低及流动负债规模较大的风险

公司 2023-2025 年末及 2026 年 3 月末流动比率分别为 1.06、1.12、1.08 和 1.09，速动比率分别为 0.77、0.78、0.75 和 0.75，处于较低水平，较低的流动比率和速动比率可能影响公司的短期偿债能力。公司 2023-2025 年末及 2026 年 3 月末流动负债分别为 1,251.92 亿元、1,239.77 亿元、1,226.86 亿元和 1,399.13 亿元，2026 年 3 月末流动负债占总负债比例为 80.12%。近三年及一期发行人的流动负债规模处于较高水平，短期资金压力较大。

3、利润率水平较低的风险

公司总体上属于商贸流通行业，兼有批发和零售业务。公司 2023-2025 年度及 2026 年一季度净利率分别为 0.16%、0.19%、-0.32%和-0.01%，净利率基本不足 1%，处于较低水平。尽管发行人通过向上游高端价值链延伸和进一步扩张下游营销网络，不断谋求盈利能力的提高，但目前发行人仍以流通业务为主，存在

利润率较低的风险。

4、毛利率较低的风险

2023-2025 年度及 2026 年一季度，公司综合毛利率分别为 3.18%、2.83%、1.70%和 3.28%。尽管发行人仍在扩张自己的业务板块以及延伸产业链上下游，不断提高盈利能力，但目前综合毛利率仍偏低，存在盈利能力较低的风险。

5、归属于母公司净利润较低的风险

2023-2025 年度及 2026 年一季度，公司归属于母公司净利润分别为 3.68 亿元、5.79 亿元、-0.49 亿元和 0.09 亿元，2025 年末公司归属于母公司净利润为负主要原因是棉花市场受关税战等突发因素扰动，行情不景气，棉花板块盈利空间收窄，利润同步下滑；此外，再生资源板块下属上市公司中再资环 2024 年因拆解补贴资金政策调整后未明确具体标准，预估计提了补贴收入，2025 年补贴标准明确后，冲回 2024 年多计提金额，利润相应下降。公司作为涉农流通行业企业受行业特点影响，所经营农资、棉花等业务具有较强季节性，公司获得的春耕肥储备、救灾肥储备、钾肥储备和救灾农药储备、棉花出疆等业务经营相关补贴一般在年底前到位，故 2026 年一季度归属于母公司净利润暂时处于较低水平。

6、存货余额较大及跌价风险

2023-2025 年度及 2026 年 3 月末，公司存货余额分别为 363.96 亿元、421.16 亿元、411.33 亿元和 470.31 亿元，占总资产的比例分别为 19.00%、21.22%、21.36% 和 22.11%。近三年末发行人存货跌价准备期末余额分别为 5.14 亿元、7.67 亿元和 5.86 亿元。发行人库存商品包括农资、棉花、粮食等，该类商品价格受国家管控、政策、宏观周期等因素影响较大，未来如市场形势发生变化，公司可能面临存货跌价风险。

7、净资产收益率波动较大的风险

2023-2025 年度及 2026 年一季度，公司净资产收益率分别为 0.97%、1.03%、-1.92%和 -0.01%，净资产收益率波动较大，存在获利能力、自有资金获得净收益能力以及营运效益不稳定等风险。

8、期间费用规模较大的风险

公司 2023-2025 年度及 2026 年一季度期间费用合计分别为 95.22 亿元、88.00 亿元、84.21 亿元和 18.21 亿元，占营业总收入比例分别为 4.09%、3.97%、3.65% 和 3.50%。由于公司毛利率水平较低，期间费用的大小对公司营业利润的高低有一定影响。较大的期间费用规模会拉低公司的净利润水平，可能影响公司的偿债能力。

9、有息债务规模较高的风险

公司 2023-2025 年度及 2026 年 3 月末总有息负债规模分别为 1,147.70 亿元、1,217.89 亿元、1,152.38 亿元和 1,254.00 亿元，公司整体有息负债水平较高，且主要为银行表内融资。有息债务规模较高导致公司存在财务费用较高及资产负债率高位运营的风险。

10、应收账款及其他应收款金额较高及回收风险

随着销售规模的扩大，公司应收账款和其他应收款金额也日益增加。2023-2025 年度及 2026 年 3 月末公司应收账款分别为 151.07 亿元、158.69 亿元、131.34 亿元和 140.19 亿元，占总资产的比例分别为 7.88%、8.00%、6.82% 和 6.59%，公司 2023-2025 年度及 2026 年 3 月末其他应收款余额分别为 163.19 亿元、191.97 亿元、194.15 亿元和 200.36 亿元，占总资产的比例分别为 8.52%、9.67%、10.08% 和 9.42%，应收账款和其他应收款目前以 1 年以内为主，但未来如市场情况出现变化，应收账款回收风险有可能增加。

11、其他应付款金额较高风险

公司 2023-2025 年度及 2026 年 3 月末其他应付款余额分别为 65.51 亿元、60.93 亿元、59.18 亿元和 64.15 亿元。其他应付款主要包括应付利息、应付股利及下属子公司在经营贸易活动中产生的业务保证金和押金等，保证金和押金笔数较多。其他应付款金额较高有不能按期付款的风险。

12、预付款项余额持续较高的风险

2023-2025 年度及 2026 年 3 月末，公司预付款项分别为 307.30 亿元、265.95 亿元、278.75 亿元和 342.98 亿元。主要是发行人下属棉花贸易板块采购销售棉花，为抢占市场采用预收预付的结算方式，因此年底业务高峰期，会产生高额预付账

款，易产生坏账及占用流动资金风险。

13、未来资本支出较大及投资活动现金流净额持续为负的风险

为配合公司各项战略目标的实现，公司未来有多项重大投资处于实施或计划实施过程中，2026-2028 年主要在建项目计划投资金额约 8.32 亿元，资金充裕与否是关系到项目能否及时推进、公司发展战略能否落实到位的关键因素。2023-2025 年度及 2026 年一季度，公司投资活动现金流量净额分别为-54.77 亿元、-54.57 亿元、6.85 亿元及-21.41 亿元，2025 年投资活动现金流量表现为净流入，主要由于 2025 年下属中农集团收到转让北京农钾、亚钾国际等转让款，同时发行人当年度用于投资固定资产等现金流出减少。未来随着发行人业务规模的扩大，资本支出规模有可能进一步增加，公司投资活动现金流净额可能持续为负，存在过度扩张导致资金紧张的风险。

14、汇率波动风险

2023-2025 年度公司财务费用中的汇兑损益分别为 0.09 亿元、0.01 亿元和 0.20 亿元，分别占当年净利润的 2.31%、0.13%和-2.77%，公司进出口业务易受汇率变化影响。随着人民币汇率改革的深化，人民币汇率波动逐步增大，可能会使公司面临一定汇率波动风险。

15、发行人收入依赖子公司的风险

发行人收入分布在各个子公司，发行人本部主要统筹各子公司的管理，故发行人收入主要受子公司经营情况影响存在收入及利润不可控、可能出现较大波动的风险。

16、政府补助及税费返还对净利润影响较大风险

2023-2025 年度公司收到政府补助及税费返还分别为 26.88 亿元、37.63 亿元、39.95 亿元和 35.14 亿元，占净利润的比例分别为 996.13%、954.75%和-481.68%。公司承担农资、棉花等服务“三农”业务，主营业务盈利较低，政府补贴、税费返还等补贴类收入是公司重要的利润来源，公司净利润对政府补贴的依赖性较高。发行人政府补贴主要分为三类，具体包括因执行政策性任务发生的经营性支出或亏损给予的财政补贴、因开展为农服务及循环经济的日常业务发生亏损的财政补

贴、因新建和改造为农服务项目支出给予的财政补贴。如国家政策发生改变，相关政府补贴减少，公司其他收益和营业外收入来源出现不稳定性，可能会对公司盈利能力产生一定影响。

17、利息保障倍数较低风险

2023-2025 年度，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 1.88、2.13 和 1.71，未来随着公司经营规模的扩大，利息支出负担可能进一步增加，利息保障倍数相对较低，可能对公司偿债能力形成一定不利影响。

18、资金被上下游占用较多的风险

公司 2023-2025 年末及 2026 年 3 月末预付账款余额分别为 307.30 亿元、265.95 亿元、278.75 亿元和 342.98 亿元，2026 年 3 月末预付账款余额占总资产与净资产的比例分别为 16.12%和 89.96%。发行人 2023-2025 年末及 2026 年 3 月末应收账款余额分别为 151.07 亿元、158.69 亿元、131.34 亿元和 140.19 亿元，2026 年 3 月末应收账款占总资产与净资产的比例分别为 6.59%和 36.77%。发行人资金被上下游占用较多，易产生资金压力导致流动性风险。

19、投资收益对净利润影响较大的风险

2023-2025年度，发行人投资收益分别为8.17亿元、3.05亿元和19.85亿元，占当年营业收入的比重分别为0.35%、0.14%和0.86%，与当年净利润比值分别为2.16、0.73和-2.72。发行人报告期内投资收益波动相对较大，可能会对发行人净利润造成较大影响。2023年度发行人投资收益为8.17亿元，较同期增加7.86亿元，增幅为2,472.81%，主要是中棉集团和供销冷链公司下属南通公司棉花大宗商品套保业务平仓收益。2024年度发行人投资收益为3.05亿元，较同期减少5.12亿元，降幅为62.67%，主要系供销冷链公司棉花期货业务和中农集团确认亚钾国际投资收益减少所致。2025年度发行人投资收益19.85亿元，较同期增加16.8亿元，增幅为551.77%，主要由于2025年中农集团收到转让北京农钾、亚钾国际等转让款所致。

(二) 经营风险

1、市场需求波动风险

发行人主营业务市场前景良好，但仍受许多不确定因素影响，例如天气异常、

自然灾害等不可抗力对农业、农资生产流通的影响，季节性波动及行业竞争加剧带来的市场份额变化等，均可能造成发行人的经营波动；从产业链条看，发行人骨干企业的主营业务均处于流通环节，业绩受上游资源和终端市场的影响较大，未来收益存在不确定性。此外，每年 10 月至次年 4 月为公司主营业务化肥储备期，公司业绩受到的影响也较大。上述各种经营波动均可能会给发行人的盈利能力和偿债能力带来一定影响。

2、市场竞争日趋激烈的风险

随着化肥流通体制改革的深化，化肥流通市场基本形成了批发业务以农资公司和生产企业为主，零售业务以私营企业为主的格局。目前发行人除化肥进出口业务由于须获得国务院赋予的化肥进出口代理经营权而竞争者较少外，在国内化肥流通及其他农资市场建设方面均面临激烈的市场竞争。2009年8月24日，国务院发布《关于进一步深化化肥流通体制改革的决定》，对化肥行业流通体制做出重大变革，取消了化肥经营企业所有制的限制，允许具备条件的各种所有制及组织类型的企业、农民专业合作社和个体工商户等市场主体进入化肥流通领域，参与经营、公平竞争。尽管国家鼓励发行人这样的大型化肥生产、流通企业通过兼并重组等方式，整合资源，做大做强，但允许更多竞争者及社会资本进入化肥流通领域，将使发行人面临市场竞争日趋激烈、市场份额以及利润率受到影响的

风险。

1999年以前，我国棉花生产、价格、流通都由国家控制，收购环节实行合同定购，由供销社统一收购，销售环节由国家计划分配，供销社统一经营。1998年11月28日，《国务院关于深化棉花流通体制改革的决定》（国发〔1998〕42号）发布，从1999年9月1日新的棉花年度起，棉花的收购价格、销售价格主要由市场形成。2001年7月31日，《国务院关于进一步深化棉花流通体制改革的意见》（国发〔2001〕27号）中提出“一放二分三加强，走产业化经营的路子”的指导思想，放开棉花收购，鼓励公平有序竞争，大力推进棉花产业化经营。随着市场的进一步开放，公司棉花业务将面临市场竞争加剧的风险。

日用消费品方面，国内主要连锁企业竞争的重心仍然是门店的扩张。在大中城市市场逐渐饱和的情况下，连锁零售企业逐渐向二三四线城市扩张，农村市场

和社区商业逐渐成为零售发展的重要市场。虽然目前发行人在农村零售市场处于领先地位，但不排除随着其他大型连锁企业的进入，公司将面临市场竞争日趋激烈的风险。

3、运输成本波动及运力风险

发行人进口化肥运输主要依靠海运，海运价格是影响进口化肥成本的重要因素之一。在目前的世界经济环境中，国际海运价格受到世界经济走势、大宗原料商品价格涨跌、国际间贸易冷热程度甚至地缘政治等因素的影响，近年来波幅巨大。虽然发行人拥有多年的国际货运经验，但海运价格的快速波动仍可能造成发行人进口化肥货运成本随之波动，给发行人的经营业绩带来一定风险。

发行人控制的国内棉花资源约有一半以上处于新疆地区，疆棉占据国内棉花产量的三分之一，路程远、运力不足、运费高是制约新疆棉花销往国内其他地区的主要因素。虽然发行人下属中棉集团作为国内大型棉花贸易企业，具备较强的运输保障能力并可享受出疆棉政策补贴，但仍不排除在销售旺季会受到新疆当地运力不足的制约，从而对公司经营业绩造成一定影响。

4、安全管理、自然灾害及环保风险

公司经营的产品品类，涉及一定的安全及环保风险。其经营的棉花业务作为重要的战略物资，在仓储过程中，如遇火灾、雷电等特殊情况，会形成较大损失。此外，发行人化肥及农药等农资产品在储运的过程当中，也存在发生环保事故的风险。虽然发行人已制定完善的规章制度并采取积极措施防范相关风险，但此类风险如若发生将对公司经营造成一定影响。

5、电商和移动交易竞争风险

发行人下属供销商贸流通公司主要经营日用消费品零售业务。近年来，科技进步所带来的销售方式的变化（如电子商务、移动交易、网络经济等），必然对现有零售商业的存在方式带来一定冲击，并造成市场格局和销售方式的变化，因此发行人面临着电商和移动交易的竞争风险。

6、产品价格波动风险

化肥流通和棉花贸易是发行人两项主要业务。各种主要化肥的价格近年来波

幅较大，全球化肥行业自 2011 年以来历经 5 年下行及 5 年底部徘徊，导致全球产能增长停滞，中国更是通过补贴退坡及去产能加速尿素、磷铵行业出清。2020 年 8 月以来，在全球主要作物价格快速上行的影响下，化肥需求及种植产业链利润扩大。低库存、全球供给紧张、原材料提价及企业动力等多因素作用下，全球化肥价格及价差在 2021 年均显著回升，预计未来一段时间化肥价格会震荡上行。

2008 年受金融危机影响，国内棉花需求萎缩，致使棉花价格也一路下跌至 10,395 元/吨；进入 2009 年下半年以后，受下游棉纺织行业景气度逐渐恢复影响，棉花价格逐步走高，至 2010 年底超过 27,000 元/吨；2011 年以来，国内外棉花市场呈现大起大落、波动周期缩短、波动幅度加大的趋势，至 2014 年 9 月，棉花价格跌至 13,000 元/吨，后续维持在此水平波动。2016 年下半年，棉花价格震荡上升，达到约 14,000 元/吨。2018 年 9 月末，棉花价格约 16,010 元/吨，开始呈现震荡下行趋势。2019 年 10-12 月底，受中美贸易谈判取得进展以及储备棉轮入消息提振，价格小幅上涨。2020 年以来，棉花价格期初进入下行通道，至 4 月开始震荡回升，截至 2022 年 5 月末国内棉花价格达到 22,095 元/吨。2022 年受美国通胀、美联储加息等影响，国际棉价破位下跌，叠加美国打压新疆棉政策，2022 年棉花等集团主营大宗商品价格波动较大，2022 年 12 月低至 15,046 元/吨。2023 年随着国内疫情解封，经济复苏，消费预期好转，棉花价格开始缓步回升。2024 年我国棉花市场供应充裕，纺织服装内需外销增长乏力，叠加低价进口棉大量到港，国内棉花价格震荡回落。2025 年国内棉价呈现“宽幅震荡，内外分化”特征，整体价格中枢处于五年来相对低位。2026 年一季度棉花市场价格呈现“先稳后涨”的运行特征，价格重心上移。

虽然发行人丰富的行业经验有助于公司在产品价格波动中把握市场机会，获取利润，但价格波动的不确定性及其导致的需求波动将给发行人的经营操作带来一定的难度，并可能影响发行人的经营业绩。

7、上游资源依赖度较高的风险

发行人作为商贸流通企业，处于价值链的中间环节，销售的农资商品和棉花均需向上游资源、生产企业采购，对国内外拥有资源储备及生产能力的大型企业的依赖程度较高。尽管发行人的分销网络规模与深度均处于行业领先水平，拥

有较强的与上游企业的议价能力，但不能排除拥有资源或生产能力的企业可能会实行部分业务自营，减少对发行人货源供给，从而引发发行人的货源风险。虽然发行人正积极谋求拓展上游资源、延伸产业链条，但受制于有限的投资规模和较长的投资周期，发行人仍面临上游资源依赖度较高的风险。

8、突发事件引发的经营风险

发行人已建立了董事会、监事会、高级管理人员互相协作、互相制衡、各司其职的较为完善的公司治理机制，但如遇突发事件，可能致使公司治理机制不能顺利运作，可能给发行人的业务经营带来不利影响。

(三) 管理风险

1、公司管理风险

发行人是根据国务院《关于加快供销合作社改革发展的若干意见》（国发〔2009〕40号）的精神，于2010年1月18日成立的全国供销社系统龙头企业。发行人下属企业众多，且行业、地域分布广泛，对发行人在财务管理、规划管理、购销管理、制度建设、企业文化建设等诸多方面的统一管控水平提出了较高要求。如不能有效地管理下属企业，较好地整合相关企业资源，并逐步形成协同效应、发挥规模优势，将对发行人未来的经营发展产生深远影响。

2、关联交易风险

公司关联交易按照一般商业条款下的市场价格交易，发行人本部与纳入合并报表范围的子公司之间及纳入合并报表范围的子公司之间的关联交易与往来均已在合并报表编制过程中抵销。公司与未纳入合并报表范围的被投资企业之间的关联交易事项金额较少，对公司偿债能力影响较小。但如果未来公司与关联方之间的关联交易不严格遵循市场价格，可能会对公司盈利及偿债能力产生一定影响。

3、多元化经营风险

发行人是集实业、贸易、信息、服务、科研于一体的综合性大型涉农企业集团，主营业务除农资、棉花、再生资源和日用消费品四大板块外，业务范围还涵盖电子商务、农产品批发市场、冷链物流、粮食收储、金融服务等业务板块，多

元化经营以及众多下属公司的经营布局对发行人的专业技术、管理和经营水平提出了更高的要求。

4、突发事件引发公司治理结构突然变化的风险

发行人已建立了董事会、监事会、高级管理人员互相协作、互相制衡、各司其职的较为完善的公司治理机制，但如遇突发事件，可能造成其部分董事会、监事会和高级管理人员无法履行相应职责，董事会、监事会不能顺利运行，可能对发行人的经营造成不利影响。

5、加盟经营管理风险

发行人的部分板块业务存在加盟经营的管理模式，使得下属子公司对于加盟企业的管理较为分散，并且在公司运营过程中可能会形成一定限制性条例，存在一定管理风险。

6、发行人董事长（法定代表人）空缺风险

根据中华全国供销合作总社通知，侯顺利不再担任中国供销集团有限公司董事长（法定代表人）、党委书记职务。发行人已于中国货币网等中国银行间市场交易商协会认可的网站公告该事项。

截至本募集说明书签署之日，供销总社尚未下发关于公司新董事长（法定代表人）的任命文件，待公司收到新任董事长（法定代表人）相关任命文件后，将及时对外披露新任董事长（法定代表人）相关信息。本次公司董事长人员调整符合《公司法》等相关规定，不会对公司日常管理、生产经营及公司偿债能力造成影响，公司董事会将严格依据法律法规加强管理，保障公司正常经营活动。

（四）政策风险

1、税收政策风险

化肥进出口贸易占发行人业务规模的比重较大，而化肥进出口贸易，尤其是出口受国家关税政策影响明显。近年来，国家出于保障国内化肥供应、保护国内化肥工业等多重目的，多次调整化肥进出口关税政策。尽管国家对于化肥进出口关税政策的调整，根本目的仍在于促进包括发行人在内的国内化肥行业健康有序

发展，但国家利用关税政策对国内化肥行业的生产经营进行宏观调控，客观上仍将使发行人的化肥进出口业务面临一定关税政策风险。

2、产业政策风险

发行人在生产经营过程中，因行业地位特殊，享受国家各种政策和资金补贴较多，随着我国经济体制改革的进行和各行业的逐步发展，发行人所涉及的产业政策将不断调整和完善，不排除国家法规、物价政策、技术进步等因素的变化可能会对发行人未来经营及盈利能力产生一定影响。此外，发行人部分下属企业目前承担着国家政策性任务，并按国家指令对化肥、棉花、粮食等重要战略资源进行调拨、储备和销售，可能对公司盈利能力产生一定影响。

3、未来政府补贴政策不可持续的风险

因涉及农资、粮食及再生资源等行业，公司承担了很多政策性经营任务，获得的政府支持政策较多，补贴收入成为公司重要的收入来源。但国家补贴政策具有一定的时效性和引导性，未来如经济和产业结构出现变化，会出现调整情况，增加了公司经营的不确定性。

三、与本期中期票据发行相关的特有风险

1、发行人不行使赎回权的风险

本期中期票据没有固定到期日，发行条款约定发行人在特定时点有权选择赎回本期中期票据，如果发行人在可行使赎回权时没有行权，会使投资人投资期限变长，由此可能给投资人带来一定的投资风险。

2、利息递延支付的风险

本期中期票据存续期内，除非发生强制付息事件，发行人有权根据本募集说明书的约定递延支付利息。发行人行使利息递延的次数不受任何限制，且利息递延不构成违约。虽然本期中期票据的投资者有权根据本募集说明书的约定获得递延利息等收益，但是，投资者获得本期中期票据项下的利息将可能面临回收期较长的风险。

3、发行人行使赎回权后资产负债率波动的风险

本期中期票据发行后计入所有者权益，可以有效降低发行人资产负债率，对财务报表具有一定的调整功能。如果发行人在有权赎回本期中期票据时行权，则会导致发行人资产负债率上升，本期中期票据的发行及后续赎回会加大发行人资产负债率波动的风险。

4、可分配利润不足以覆盖永续中票票面利息的风险

本期中期票据发行后计入所有者权益，其利息支付在会计处理上以利润分配处理。近三年，发行人未分配利润足以覆盖本期中期票据票面利息。如果本期中期票据存续期内发行人经营状况发生较大波动，导致发行人未分配利润大幅下降，则存在未分配利润不足以覆盖中期票据票面利息的风险。

5、净资产收益率波动的风险

本期中期票据发行后计入所有者权益，将降低净资产收益率。如果发行人在有权赎回本期中期票据时行权，则会导致发行人净资产收益率上升，本期中期票据的发行及后续赎回会加大发行人净资产收益率波动的风险。

6、会计税务政策变动的风险

目前，依据《企业会计准则第37号——金融工具列报》（财会〔2017〕14号）、《金融负债与权益工具的区分及相关会计处理规定》（财会〔2014〕13号）及《永续债相关会计处理的规定》（财会〔2019〕2号），通过条款的设计，发行的永续中票将作为权益性工具进行会计核算。若后续会计政策、标准发生变化，可能使已发行的永续中票重分类为金融负债，从而导致发行人资产负债率上升的风险。发行人由于税收法律法规的改变或修正，相关法律法规司法解释或者应用的改变或修正而不得不为本期中期票据的存续支付额外税费，且发行人在采取合理的税务筹划方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候，发行人有权对本次发行的中期票据进行赎回。

第三章 发行条款

一、本期中期票据发行条款

债券名称:	中国供销集团有限公司2026年度第二期中期票据
发行人全称:	中国供销集团有限公司
主承销商/簿记管理人:	中国工商银行股份有限公司
联席主承销商:	中国银行股份有限公司
存续期管理机构:	中国工商银行股份有限公司
企业待偿还债务融资余额:	截至本募集说明书签署之日, 发行人待偿还境内债务融资余额85亿元, 其中中期票据45亿元, 超短期融资券20亿元, 公司债20亿元
注册通知书文号:	中市协注[2025]MTN711号
注册金额:	人民币贰拾伍亿元 (RMB2,500,000,000.00元)
发行金额:	人民币壹拾伍亿元 (RMB1,500,000,000.00元)
期限:	3+N (3) 年, 于发行人依照发行条款的约定赎回之前长期存续, 并在发行人依据发行条款的约定赎回时到期
计息天数:	闰年 366 天, 非闰年 365 天
面值:	人民币壹佰元 (即人民币100元)
偿付顺序:	本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务
利率确定方式:	<p>(一) 初始票面利率确定方式 本期中期票据前3个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档确定, 在前3个计息年度内保持不变。前3个计息年度的票面利率为初始基准利率加上初始利差</p> <p>(二) 票面利率重置日 第3个计息年度末为首个票面利率重置日, 自第4个计息年度起, 每3年重置一次票面利率。票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满3年的对应日 (如遇法定节假日, 则顺延至其后的1个工作日, 顺延期间不另计息)</p> <p>(三) 基准利率确定方式 初始基准利率为簿记建档日前5个工作日中国债券信息网 (www.chinabond.com.cn) (或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站) 公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中, 待偿期为3年的国债收益率算术平均值 (四舍五入计算到0.01%); 初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值。当期基准利率为票面利率重置日前5个工作日中国债券信息网 (www.chinabond.com.cn) (或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站) 公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中, 待偿期为3年的国债收益率算术平均值 (四舍五</p>

	<p>入计算到0.01%)</p> <p>(四) 票面利率跃升方式</p> <p>如发行人选择不赎回本期中期票据, 则从第4个计息年度开始, 每3年票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上300个基点, 票面利率公式为: 当期票面利率=当期基准利率+初始利差+跃升利率, 在之后的3个计息年度内保持不变</p>
赎回选择权:	<p>(一) 发行人按照赎回条款进行赎回</p> <p>每个票面利率重置日为赎回日(如遇法定节假日或休息日, 则顺延至其后的第一个工作日, 顺延期间不另计息)。每个赎回日, 发行人有权按面值加应付利息(包括所有递延支付的利息及其孳息)赎回本期中期票据</p> <p>(二) 发行人因税务政策变更进行赎回</p> <p>发行人由于法律法规的改变或修正, 相关法律法规司法解释或者应用的改变或修正而不得不为本期中期票据的存续支付额外税费, 且发行人在采取合理的审计方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候, 发行人有权对本次发行的中期票据进行赎回</p> <p>(三) 发行人因会计政策变更进行赎回</p> <p>发行人由于一般会计准则或任何其他会计准则的变更或者更新而影响公司在合并财务报表中将本期中期票据计入公司的权益时, 发行人有权对本期中期票据进行赎回, 发行人有权在会计政策变更后的首个付息日行使赎回选择权</p>
赎回方式:	<p>如发行人选择赎回, 则于赎回日前20个工作日, 由发行人通过交易商协会认可的网站披露《提前赎回公告》; 如发行人选择不赎回, 则于付息日前20个工作日, 由发行人通过交易商协会认可的网站披露《债券票面利率以及幅度调整的公告》。</p>
利息递延支付选择权:	<p>(一) 利息递延支付选择权</p> <p>除非发生强制付息事件, 本期中期票据的每个付息日, 发行人可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付, 且不受到任何利息递延支付次数的限制; 前述利息递延不构成发行人未能按照约定足额支付利息的行为。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。如发行人选择利息递延支付, 则于付息日前10个工作日, 由发行人通过交易商协会认可的网站披露《利息递延支付公告》。</p> <p>(二) 利息递延下的限制事项</p> <p>发行人(母公司)有利息递延支付的情形时, 在已递延利息及其孳息全部清偿完毕之前, 不得从事下列行为: 1、向普通股股东分红(国有独资企业上缴利润除外); 2、减少注册资本。</p> <p>(三) 强制付息事件</p> <p>在本期中期票据付息日前12个月内, 发生以下事件的, 应当在事项发生之日起2个工作日内, 通过交易商协会认可的网站</p>

	及时披露，明确该事件已触发强制付息条件，且发行人（母公司）不得递延支付当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息：1、向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外）；2、减少注册资本。发行人承诺不存在隐性强制分红情况。
持有人救济条款：	如发生强制付息事件时发行人仍未付息，或发行人违反利息递延下的限制事项，本期中期票据的主承销商、联席主承销商自知悉该情形之日起按勤勉尽责的要求召集持有人会议，由持有人会议达成相关决议
发行价格：	本期中期票据按面值平价发行
发行方式：	通过簿记建档、集中配售的方式在银行间市场公开发行
发行对象：	全国银行间债券市场的机构投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）
承销方式：	余额包销
托管方式：	本期中期票据采用实名制记账式，在上海清算所进行统一托管
公告日期：	2026年7月8日
发行日：	2026年7月9日
缴款日：	2026年7月10日
起息日：	2026年7月10日
债务债权登记日：	2026年7月10日
上市流通日：	2026年7月13日
付息日：	中期票据存续期每年的7月10日，如遇法定节假日或休息日，则顺延至下一工作日，顺延期间不另计息
付息方式：	本期中期票据每次付息日前5个工作日，由发行人按照有关规定在主管部门指定的信息披露平台上刊登《付息公告》，并在付息日按票面利率由上海清算所代理完成付息工作；如发行人决定递延支付利息的，发行人及相关中介机构应在付息日前10个工作日披露《递延支付利息公告》
兑付日：	在本金兑付之前将长期存续
兑付价格	按面值兑付
首个票面利率重置日：	2029年7月10日
票面利率重置日：	首个票面利率重置日起每满3年的7月10日
会计处理：	发行人根据企业会计准则和相关规定，经对发行条款和相关信息全面分析判断，在会计初始确认时拟将本期中期票据计入所有者权益
信用评级机构及信用评级结果：	经中诚信国际信用评级有限责任公司综合评定，发行人主体信用评级为AAA级，本期中期票据信用等级AAA，评级展望为稳定，引用自中诚信国际信用评级有限责任公司出具的《2026年度中国供销集团有限公司信用评级报告》和《中国供销集团有限公司2026年度第二期中期票据信用评级报告》，本次引用已

	经中诚信国际信用评级有限责任公司书面确认
税务提示:	根据《关于永续债企业所得税政策问题的公告》（财政部、税务总局公告，2019年第64号），本期中期票据适用股息、红利企业所得税政策，即：投资方取得的永续债利息收入属于股息、红利性质，按照现行企业所得税政策相关规定进行处理，其中，发行方和投资方均为居民企业的，永续债利息收入可以适用企业所得税法规定的居民企业之间的股息、红利等权益性投资收益免征企业所得税规定；同时发行方支付的永续债利息支出不得在企业所得税税前扣除。除企业所得税外，根据国家有关税收法律、法规的规定，投资人投资本期中期票据所应缴纳的其他税款由投资人承担
担保情况:	无担保
登记和托管机构:	银行间市场清算所股份有限公司
集中簿记建档系统技术支持机构:	北京金融资产交易所有限公司

二、本期中期票据发行安排

（一）集中簿记建档安排

1、本期中期票据簿记管理人为中国工商银行股份有限公司，本期中期票据承销团成员须在发行日2026年7月9日9:00至2026年7月9日18:00，通过集中簿记建档系统向簿记管理人提交《中国供销集团有限公司2026年度第二期中期票据申购要约》（以下简称“《申购要约》”），申购时间以在集中簿记建档系统中将《申购要约》提交至簿记管理人的时间为准。

2、每一承销团成员申购金额的下限为1,000万元（含1,000万元），申购金额超过1,000万元的必须是1,000万元的整数倍。

3、本期债务融资工具簿记建档截止时间不得晚于簿记截止日18:00。本期债务融资工具簿记建档时间经披露后，原则上不得调整。如遇不可抗力、技术故障，经发行人与簿记管理人协商一致，可延长一次簿记建档截止时间，延长时长应不低于30分钟，延长后的簿记建档截止时间不得晚于18:30。

（二）分销安排

1、认购本期中期票据的投资者为境内合格机构投资者（国家法律、法规及部门规章等另有规定的除外）。

2、上述投资者应在上海清算所开立A类或B类持有人账户，或通过全国银行间债券市场中的债券结算代理人开立C类持有人账户；其他机构投资者可通过债

券承销商或全国银行间债券市场中的债券结算代理人在上海清算所开立C类持有人账户。

（三）缴款和结算安排

1、缴款时间：2026年7月10日17:00之前。

2、簿记管理人将通过集中簿记建档系统发送《中国供销集团有限公司2026年度第二期中期票据配售确认及缴款通知书》（以下简称“《缴款通知书》”）。

3、合格的承销商应于缴款日17:00前，将按簿记管理人的“缴款通知书”中明确的承销额对应的募集款项划至以下指定账户：

户名：中国工商银行股份有限公司

开户行：中国工商银行总行清算中心

账号：110400382

大额支付系统号：102100099996

汇款用途：中国供销集团有限公司2026年度第二期中期票据缴款

如合格的承销商不能按期足额缴款，则按照中国银行间市场交易商协会的有关规定和“承销协议”和“承销团协议”的有关条款办理。

4、本期中期票据发行结束后，中期票据认购人可按照有关主管机构的规定进行中期票据的转让、质押。

（四）登记托管安排

本期中期票据以实名记账方式发行，在上海清算所进行登记托管。上海清算所为本期中期票据的法定债权登记人，在发行结束后负责对本期中期票据进行债权管理，权益监护和代理兑付，并负责向投资者提供有关信息服务。

（五）上市流通安排

本期中期票据在债权登记日的次一工作日（2026年7月13日），即可以在全国银行间债券市场流通转让。按照全国银行间同业拆借中心颁布的相关规定进行。

（六）其他

无。

第四章募集资金运用

一、募集资金用途

本期中期票据募集资金拟将全部用于偿还到期债券。

单位：万元

发行人	债券简称	发行金额	到期日期	募集资金拟 偿还金额	是否涉 及政府 一类债 务情况	担保 方式	借款 用途
中国供销集 团有限公司	23 供销 MTN002	150,000.00	2026-08-11	150,000.00	否	信用	偿还有 息债务
合计	-	150,000.00	-	150,000.00	-	-	-

二、发行人承诺

本期中期票据募集资金仅用于符合国家法律法规及政策要求的企业生产经营活动，不用于长期投资，不用于房地产行业、金融行业，不用于购买银行理财等金融投资。发行人将加强募集资金管控，严格按照约定用途使用募集资金，资金用途不违反国家相关产业政策和法律规定。

在本期中期票据存续期间，若因公司发展需要而变更募集资金用途时，发行人将通过上海清算所网站、中国货币网和其他中国银行间市场交易商协会指定的信息披露平台提前进行公告。

三、偿债保障措施

偿债保障方面：发行人合并口径最近三年及一期的营业总收入为2,326.28亿元、2,219.14亿元、2,304.20亿元和519.75亿元，经营活动现金净流量为34.41亿元、34.75亿元、37.41亿元和-4.42亿元，净利润3.78亿元、4.18亿元、-7.29亿元和-0.04亿元。截至2026年3月末，银行授信总额为3,597.91亿元，剩余授信额度2,474.63亿元。公司营业收入足以覆盖本期中期票据本息，银行融资渠道畅通，故本期中期票据到期兑付风险较小。

为了充分有效地维护本期中期票据持有人的利益，本公司为本期中期票据的按时足额偿付制定了工作计划，包括指定部门与人员，安排偿债资金和制定管理措施，并做好组织协调工作，加强信息披露等，具体措施如下：

1、设立专门的偿付工作小组

本公司已指定财务部负责本期中期票据的偿付工作，落实未来还款的资金来源，制订偿债计划并保证到期本息按时兑付。

2、严格的信息披露

本公司将遵循真实、准确、完整的信息披露原则，防范偿债风险。

3、加强本期中期票据募集资金使用的监控

公司将根据内部管理制度及本期中期票据的相关条款，设立专项账户并加强对本次募集资金的使用管理。

4、其他保障措施

如果本公司出现了信用评级大幅度下降、财务状况严重恶化等可能影响投资者利益情况，本公司将采取不分配利润、暂缓重大对外投资等项目的实施、变现优良资产等措施来保证本期中期票据本息的兑付，保护投资者利益。另外，本期债务融资工具的主承销商必要时将召集债权人大会，商讨相关债权维护工作。

第五章 发行人基本情况

一、发行人概况

注册名称:	中国供销集团有限公司
英文名称:	CHINA CO-OP GROUP CO.,LTD
法定代表人:	暂时空缺
注册资本:	人民币 1,219,504.86 万元
实收资本:	人民币 1,723,310.62 万元
首次注册登记日期:	2010 年 1 月 18 日
统一社会信用代码:	91100000717826328J
注册地址:	北京市西城区宣武门外大街甲 1 号
办公地址:	北京市西城区宣武门外大街甲 1 号
邮政编码:	100052
电话:	010-59338888
传真:	010-59338755

注：根据发行人披露的《中国供销集团有限公司关于董事长发生变动的公告》，侯顺利同志不再担任中国供销集团有限公司董事长（法定代表人）、党委书记职务。截至募集说明书签署日，中华全国供销合作总社尚未下发关于公司新董事长（法定代表人）的任命文件。

二、发行人历史沿革

为贯彻落实《国务院关于加快供销合作社改革发展的若干意见》（国发〔2009〕40 号）精神，深化企业改革，创新企业经营机制，增强为农服务能力，供销总社决定整合本级企业，组建中国供销集团。

2009 年 12 月 16 日，供销总社向国务院提交（供销财字〔2009〕72 号）《关于组建中国供销集团有限公司的请示》。2009 年 12 月 30 日，国务院批复同意组建中国供销集团。

2010 年 1 月 18 日，中国供销集团在国家工商总局注册登记成立。根据发行人设立时的公司章程，发行人设立时的注册资本为 40 亿元人民币，由供销总社全额出资，经国务院批准，供销总社的出资形式为权益出资。发行人设立时注册资本的实缴情况已经汇亚昊正（北京）会计师事务所有限公司于 2010 年 1 月 5 日出具的“汇亚昊正验字〔2010〕1002 号”《验资报告》审验。

2010 年 1 月，供销总社对发行人以现金增资 3 亿元，增资后中国供销集团

注册资本为 43 亿元。

2010 年 9 月，供销总社对发行人以现金增资 6,260 万元，增资后中国供销集团注册资本 43.626 亿元。

2015 年 9 月，供销总社对发行人以现金增资 3 亿元，增资后中国供销集团注册资本 46.626 亿元。

2016 年 8 月，供销总社对发行人以现金增资 19 亿元，增资后中国供销集团注册资本 65.626 亿元。

2017 年 8 月，供销总社对发行人以现金增资 25 亿元，增资后中国供销集团注册资本 90.626 亿元。

2018 年 5 月，供销总社对发行人以现金增资 25 亿元，增资后中国供销集团注册资本 115.626 亿元。

2020 年 1 月，供销总社通过股权划转方式转增发行人的注册资本 1.53 亿元，增资后中国供销集团注册资本 117.156 亿元。

2020 年 12 月，供销总社对发行人以现金增资 4.79 亿元，增资后中国供销集团注册资本 121.95 亿元。

2021 年 3 月 12 日，发行人取得北京市市场监督管理局核发的营业执照，统一社会信用代码为 91100000717826328J，注册资本为 121.95 亿元，企业类型为有限责任公司（法人独资）。

2021 年 12 月，供销总社对发行人以现金增资 12.90 亿元，增资后中国供销集团实收资本 134.85 亿元。

2022 年 11 月，供销总社对发行人以现金增资 11.09 亿元，增资后中国供销集团实收资本 145.94 亿元。

2023 年 7 月，供销总社对发行人以现金增资 8.12 亿元，增资后中国供销集团实收资本 154.06 亿元。

2024 年 5 月，供销总社对发行人以现金增资 9.25 亿元，增资后中国供销集团实收资本 163.32 亿元。

2025 年 10 月，供销总社对发行人以现金增资 9.02 亿元，增资后中国供销集团实收资本 172.33 亿元。供销总社仍是公司唯一出资人和实际控制人。

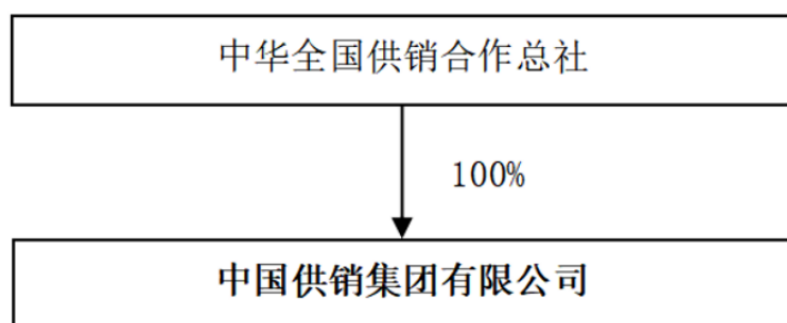
截至募集说明书签署日，上述事项暂未完成工商变更登记，发行人注册资本为 121.95 亿元，实收资本为 172.33 亿元。

三、发行人股权结构、控股股东及实际控制人情况

(一) 发行人股权结构

发行人系经国务院办[3086]号文批准，由中华全国供销合作总社（以下简称“供销总社”）出资设立，于 2010 年 1 月 18 日在中华人民共和国国家工商行政管理总局注册成立的有限责任公司。发行人控股股东和实际控制人为供销总社。根据《中共中央、国务院关于深化供销合作社改革的决定》（中发〔1995〕5 号）、《国务院办公厅关于印发中华全国供销合作总社组建方案的通知》（国办发〔1995〕39 号）、《国务院关于加快供销合作社改革发展的若干意见》（国发〔2009〕40 号）和《中华全国供销合作总社章程》等文件规定，供销总社是国务院领导下的全国供销合作社的联合组织，负责领导全国供销合作事业发展，供销总社财产属于集体所有。

截至募集说明书签署之日，发行人股权结构如下：



截至募集说明书签署之日，中华全国供销合作总社所持发行人股权不存在质押情况。

(二) 控股股东及实际控制人情况

公司控股股东和实际控制人为中华全国供销合作总社。

中华全国供销合作总社是全国供销合作社的联合组织，由国务院领导。中华全国供销合作总社设立理事会、监事会，实行理事会主任负责制。目前，中华全国供销合作总社理事会内设机构14个，监事会内设机构1个，下辖15个直属事业单位、14家主管社团和中国供销集团。根据《国务院办公厅关于印发〈中华全国供销合作总社组建方案〉的通知》（国办发〔1995〕39号）的规定，中华全国供销合作总社的主要职责是：1、负责研究制订全国供销合作社的发展战略和发展规划，指导全国供销合作社的发展和改革；2、按照政府授权对重要农业生产资

料、农副产品经营进行组织、协调、管理；3、维护各级供销合作社的合法权益；4、协调同有关部门的关系，指导全国供销合作社的业务活动，促进城乡物资交流；5、宣传贯彻党中央、国务院有关农村经济工作的方针政策；6、代表中国合作社参与国际合作社联盟的各项活动；7、承办党中央、国务院交办的其他事项。

中华全国供销合作总社自1995年恢复成立以来，全国供销合作社系统认真贯彻1995年中央5号文件、1999年国务院5号文件（《国务院关于解决当前供销合作社几个突出问题的通知》）和2009年国务院40号文件（《国务院关于加快供销合作社改革发展的若干意见》）精神，坚持改革的市场取向，坚持为农服务的发展方向，提出并认真实施“四项改造”（即以参与农业产业化经营改造基层社，以实行产权多元化改造社有企业，以实现社企分开、开放办社改造联合社，以发展现代流通方式改造传统经营网络），使供销合作社克服了计划经济时期形成的种种弊端，扭转了连年亏损的不利局面，重现了生机和活力。目前，供销合作社已进入联合发展的新阶段，基本形成了符合合作制理念和市场经济取向的供销合作社新体制和新机制，经济运行质量持续提高，基层组织建设取得新进展，网络建设稳步推进，城市供销合作社辐射带动功能日益增强，为农服务成效突出，联合社自身建设明显加强。

四、发行人独立性

发行人在业务、人员、资产、机构和财务方面均与控股股东及其控制的其他企业相互独立。

1、业务方面：发行人拥有独立、完整的产、供、销体系和自主经营的能力，在工商行政管理部门核准的经营范围内独立开展各项经营业务，公司在业务方面与出资人独立。

2、人员方面：发行人与出资人在劳动、人事及工资管理等方面相互独立，设立了独立的劳动人事职能部门。

3、资产方面：发行人拥有经营所需的独立的营运资产和配套设施，包括机器设备、房屋建筑物等固定资产以及土地使用权、专利技术等无形资产，资产产权清晰，管理有序，不存在被出资人占用公司资产的情况。

4、机构方面：发行人拥有自己独立的日常办公场所，并根据经营管理和业务发展需要，设置了相关管理部门及子公司，公司各部门、各岗位及子公司均有

明确的职责与经营管理权限，发行人按照相关规定对所属机构进行管理和决策，与出资人独立。

5、财务方面：发行人设立了独立的财务管理部门，执行国家统一的财务会计制度，建立了独立的会计核算体系和财务管理体系；发行人在银行开设独立于出资人的账户，独立依法纳税。

五、发行人重要权益投资情况

（一）发行人子公司基本情况

截至2025年末，供销集团进行产业整合，纳入合并范围的子公司共12家，基本情况如下表：

表：发行人子公司情况一览表

单位：万元、%

序号	企业名称	实收资本	持股比例
1	中国农业生产资料集团有限公司	509,102.50	100.00
2	中华棉花集团有限公司	108,870.78	80.93
3	中国再生资源开发集团有限公司	15,500.00	60.00
4	中国供销商贸流通集团有限公司	159,300.35	100.00
5	新合作商贸连锁集团有限公司	29,950.00	57.45
6	中国供销电子商务有限公司	259,365.96	100.00
7	北京全国棉花交易市场集团有限公司	10,160.00	59.84
8	中国供销农产品集团有限公司	232,650.22	100.00
9	中国供销冷链物流有限公司	260,444.27	100.00
10	中国供销粮油有限公司	38,255.98	100.00
11	供销集团财务有限公司	100,000.00	100.00
12	新供销产业发展基金管理有限责任公司	74,114.84	80.17

（二）发行人主要子公司情况

1、中国农业生产资料集团有限公司

中农集团前身为经国务院批准成立的全国供销合作总社化肥农药采购供应站，该供应站于1966年被撤销，直到1977年又恢复成立，1982年更名为中国农业生产资料公司。1988年4月，根据原中华人民共和国商业部要求，原国家经济委员会批准中国农业生产资料公司成立，并补办公司审批手续。1993年3月，经原

国务院经济贸易办公室批准，中国农业生产资料公司更名为中国农业生产资料集团公司。1995年7月，原国内贸易部和中华全国供销合作总社联合发文，将中农集团的主管部门由原国内贸易部变更为供销总社。目前，中农集团注册资本为505,700万元。中农集团是国内最大的农资流通企业，也是供销集团最大的业务板块，主营业务包括化肥、农药、石油、种子、农机、农膜六个板块，构建了全链条的农业生产服务体系。拥有两家上市公司中农立华、山东中农联合，打造了农药生产、流通双上市平台。目前，中农集团重点聚焦化肥、农药、石油、现代农业业务，致力成为具有综合性为农服务能力的国家队和助推中国农业现代化的主力军。

经营范围：农药、农膜的专营；化肥、其他农业生产资料的储备、销售；农膜用母料的生产 and 农膜的来料加工；进出口业务；销售化工材料（不含危险化学品）、饲料、谷物、豆类、食品；农业机械和农用车辆的生产销售；船舶行业的投资；民用船舶、船舶专用设备、机电设备的销售；自有房屋出租；物业管理；技术咨询、技术服务、信息服务。

截至2025年末，中农集团经审计总资产501.51亿元，净资产142.32亿元。2025年度实现营业收入750.38亿元，净利润7.54亿元。

2、中华棉花集团有限公司

中棉集团前身是1993年10月由原经贸部批准中华全国供销合作总社投资设立的中华棉花总公司，为集体所有制企业；2003年11月，经供销总社批准，改制为有限责任公司，目前注册资本为108,870.78万元。中棉集团是国内最大的棉花流通企业，是棉花行业首家国家级农业产业化龙头企业，主营业务包括国产棉收购加工与贸易、进口棉贸易及口岸物流服务、供应链业务及平台业务等。下一步，中棉集团将重点聚焦新疆棉花资源掌控、进口棉渠道拓展，由棉花流通贸易商向现代棉花产业综合服务商转型。

经营范围：棉花、麻类、棉短绒及副产品、棉纱加工及销售；农用机械、普通机械、仪器仪表、电子产品技术开发、生产及销售；服装、针纺织品、皮革制品、木材、钢铁、金属制品、汽车配件、化工原料（国家有专营专项规定的除外）的销售；仓储运输；自行开发、生产、加工产品的展销；自营和代理经外贸部核准的进出口商品目录内的商品的进出口业务；经营进料加工和“三来一补”业务；经营对销贸易和转口贸易；与上述业务有关的信息咨询、房地产咨询；技术开发、

技术咨询、技术服务、技术转让、技术培训；工程技术设计、施工的咨询。

截至2025年末，中棉集团经审计总资产369.47亿元，净资产32.69亿元。2025年度实现营业收入389.82亿元，净利润-11.19亿元，净利润为负主要由于棉花市场受关税战等突发因素扰动处于低位，公司棉花板块盈利空间收窄。

3、中国再生资源开发集团有限公司

中再生公司成立于1989年5月，为中华全国供销合作总社下属企业、中国再生资源回收利用协会会长单位，目前注册资本为15,500万元。中再生公司是国内最大的综合性回收利用企业，主营业务包括再生资源回收加工、电子废弃物及废旧汽车拆解、产业废物综合处置、环境治理等，拥有1家主板上市公司—中再资环。中再生公司在循环经济理念引领下，致力于打造专业化、产业化、规模化的再生资源回收利用体系，构筑起完备的废钢铁、废家电、废有色金属、废纸、再生塑料等再生资源品种的回收加工利用业务链条。

经营范围：废旧物资、残次和呆滞原料、清仓和超储物资的收购、销售、处理、处置（危险废弃物及法律法规规定需要取得审批的事项除外）；以再生资源为主要原料的委托加工销售；日用百货、针纺织品、日用杂品、家具、五金交电、化工产品（危险化学品除外）、建筑材料、木材、钢材、有色金属及有色金属压延加工产品、汽车零部件的销售；重油、铁精粉、黑色金属、化纤原料及产品、塑料原料及制品、纸制品销售；设备租赁；信息服务；进出口业务；货场的经营管理；普通货运。

截至2025年末，中再生公司经审计总资产318.03亿元，净资产36.63亿元。2025年度实现营业收入598.99亿元，净利润-6.44亿元，净利润为负主要由于再生资源板块下属上市公司中再资环2024年因拆解补贴资金政策调整后未明确具体标准，预估计提了补贴收入，2025年补贴标准明确后，冲回2024年多计提金额，利润相应下降。

（三）发行人主要参股公司情况

截至2025年末，发行人无主要参股公司。

六、发行人公司治理

（一）公司治理结构

发行人按照现代企业制度要求和《公司法》的规定，建立了规范的法人治理

结构，规范完善管理体制，健全市场经营机制，加快推进企业改革发展。根据公司章程，董事长为公司的法定代表人。

1、股东

供销总社是公司唯一股东，公司不设股东会，由股东享有以下权利：（1）决定公司的重大方针、政策；（2）委派和更换董事、监事；（3）向董事会推荐经理、副经理人选；（4）审议批准董事会报告和监事报告；（5）审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；（6）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；（7）对公司增加或者减少注册资本作出决议；（8）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；（9）修改公司章程；（10）公司章程规定的其他职权。

股东作出上述决定时，采用书面形式，并由股东盖章后置备于公司。

2、董事会

公司设董事会，成员为7人，其中6名董事由供销总社委派，设1名职工董事，通过职工民主选举产生。董事每届任期3年，任期届满，可连任。董事会设董事长1名，由供销总社委派1名理事会领导兼任。根据需要可增设副董事长1名，由供销总社委派。

董事会对股东负责，对公司资产承担保值增值的责任。董事会行使下列职权：（1）决定公司的经营计划和投资方案；（2）制订公司的年度财务方案、决算方案；（3）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；（4）制订公司合并、分立、变更公司形式、解散的方案；（5）决定公司内部管理机构的设置；（6）根据供销总社推荐人选，决定聘任或者解聘公司经理、副经理；考核并决定公司经理、副经理的报酬事项；（7）对公司对外担保作出决议；（8）向出资企业委派或者推荐董事、监事、经理、副经理等人选；根据集团公司对出资企业管理办法，考核上述人员并决定其报酬事宜；督促出资企业建立有效的激励约束机制；（9）根据公司对出资企业管理办法，对出资企业的重大事项进行监督管理；（10）制订公司的基本管理制度；（11）公司章程规定的其他职权。

董事会会议由董事长召集并主持。董事长因特殊原因不能履行职务时，由董事长指定其他董事召集并主持。经三分之一以上的董事提议可以召开董事会会议。董事会会议决议的表决，实行一人一票。董事因故不能出席，可以书面委托其他董事代为投票。董事会对所议事项作出的决议应由占全体董事二分之一以上

的董事表决通过方为有效，并应制成会议记录，由出席会议的董事在会议记录上签字。

3、经理

公司设经理1名，根据总社推荐人选由董事会聘任或者解聘。经理每届任期3年，任期届满，可连任。经理可列席董事会会议。

经理对董事会负责，行使下列职权：（1）主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；（2）组织实施公司年度经营计划和投资方案；（3）拟订公司内部管理机构设置方案；（4）拟订公司的基本管理制度；（5）制订公司的具体规章；（6）决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员；（7）董事会授予的其他职权。

4、监事会

公司设监事会，成员为3人，其中2名监事由供销总社委派，1名职工监事通过民主选举产生。监事会设主席1人，由全体监事过半数选举产生。监事会每届任期3年，任期届满，可连任。

公司董事、高级管理人员不得兼任监事。

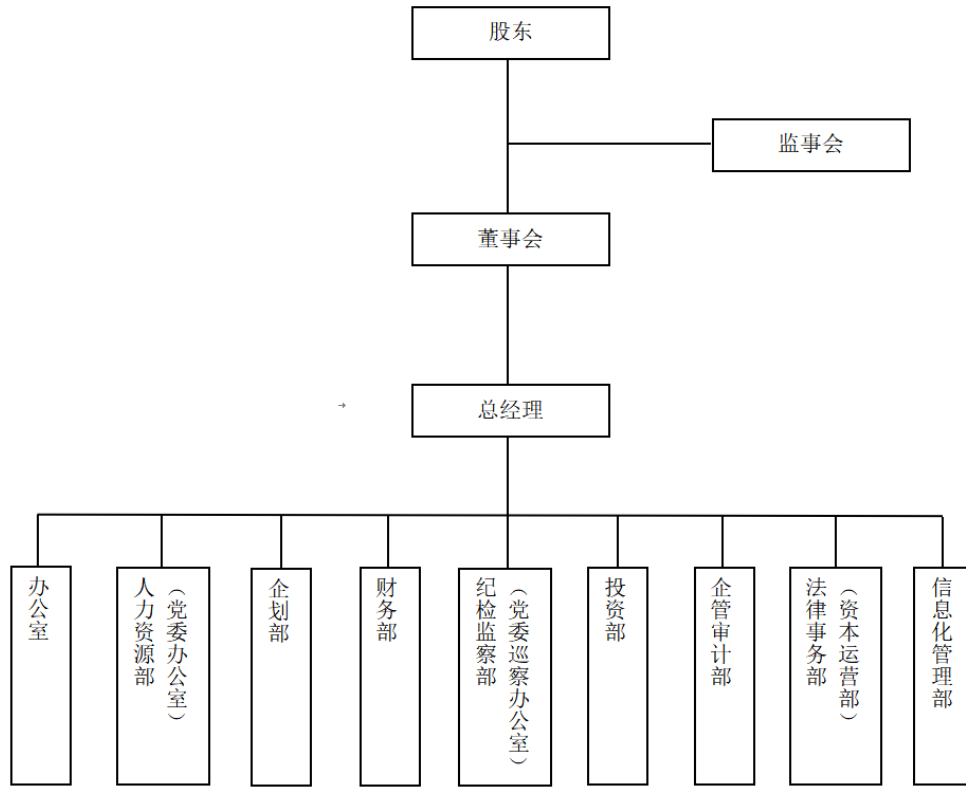
监事可以列席董事会会议，并对董事会决议事项提出质询或者建议。

监事会行使下列职权：（1）检查公司财务；（2）对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议；（3）当董事、高级管理人员的行为损害公司利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；（4）向股东提出提案；（5）依照《公司法》规定，对董事、高级管理人员提起诉讼；（6）公司章程规定的其他职权。

监事会每年度至少召开一次会议，监事可以提议召开临时监事会会议。监事会决议应当经半数以上监事通过。监事会应当对所议事项的决定制成会议记录，由出席会议的监事在会议记录上签字。

（二）公司内部组织结构

为确保公司代表总社行使出资人的各项职责，建立科学高效的企业管理体制，结合公司实际情况，发行人设置了九个职能部门，并制定了相应的工作岗位职责。截至报告期末，公司组织结构如下图所示：



公司内部各部门职能情况如下：

1、办公室

负责拟定并组织实施供销集团行政管理及总部后勤管理制度；负责供销集团重要会议、活动的组织安排工作；负责供销集团公文管理、保密管理、印章管理、档案管理、工商登记及年审等工作及相关综合工作；负责总社关于供销集团的重要决策部署、总社主要领导批示指示，供销集团重要决策部署、主要领导批示指示等的督查督办工作；负责供销集团应急、信访、安全管理，协调、落实巩固脱贫攻坚成果与乡村振兴有效衔接工作；负责供销集团总部后勤服务及固定资产、车辆、办公用品等管理工作；负责供销集团卫生防疫、医务室管理及总部员工体检组织工作；负责承办领导交办的其他事项。

2、人力资源部（党委办公室）

负责拟定并组织实施供销集团党建工作制度，协助供销集团党委落实全面从严治党主体责任，组织和协调党务工作及工青妇等群团工作；负责拟定并组织实施供销集团干部管理制度，组织和协调供销集团党委管理干部的任免、调配、管理、考核工作；负责供销集团干部队伍建设和党委管理干部及总部员工档案管理

工作；负责与总社相关部门就工资总额管理工作的对接、沟通落实；拟订供销集团年度工资总额预算方案，组织预算方案的执行和清算工作；对各出资企业的工资总额预算提出批复意见，对各出资企业工资总额预算执行工作进行监督管理；负责拟定并组织实施供销集团人力资源管理相关制度，拟定总部部门设置方案、部门职责等工作方案；负责总部员工岗位职级管理和员工招聘、薪酬、绩效、社保工作；督促和指导出资企业贯彻落实国家工资和养老保险政策；负责拟定供销集团培训规划并组织、协调实施；负责人才管理和专业技术人员职称评审、优秀人才的推荐、引进和选拔；负责办理供销集团总部及一级出资企业（含参照管理企业）高校毕业生招录，军转干部安置，京外调干，解决两地分居问题，因公、因私出国（境）管理；负责承办领导交办的其他事项。

3、企划部

负责拟定并协调落实供销集团中长期战略发展规划；负责拟定供销集团企业文化建设方案并组织 and 协调落实工作；负责供销集团综合文字工作；负责供销集团信息、宣传及品牌管理工作；负责承办领导交办的其他事项。

4、财务部

拟定并组织实施供销集团财务会计及资金管理制度；负责编制财务报表，撰写财务分析；指导出资企业财务会计工作，负责财务总监业务管理，组织财会人员专业培训；负责组织供销集团全面预算编制和管理；负责组织供销集团年度财务决算；协助供销集团审计工作；负责组织和实施供销集团总部境内外融资；指导财务公司做好资金归集和资金信息化管理；参与供销集团资金监管，防控资金风险，提高资金使用效率；负责“新网工程”、基建贷款贴息等财政资金的拨付；负责供销集团总部日常经费核算，以及党委、工会会计管理工作；负责供销集团总部纳税申报、缴纳及税务筹划；指导出资企业税务工作；负责承办领导交办的其他事项。

5、纪检监察部（党委巡察办公室）

负责拟定供销集团纪检监察、党委巡察制度并监督制度运行；拟定纪检监察工作计划并组织实施；负责协助供销集团党委推进全面从严治党、加强党风廉政建设和组织协调反腐败工作；协助纪委落实全面从严治党监督责任；负责组织开展党风党纪及廉洁自律教育和纪检干部教育培训；负责指导出资企业纪检监察工作和开展巡察工作；负责供销集团党委管理干部违纪违法问题线索的受理和查办

工作；负责受理党员和监察对象的检举、控告和申述；负责拟定供销集团党委巡察工作计划和方案；统筹、协调、指导巡察组开展工作；下达巡察整改意见并督促整改；负责配合上级党组织巡视工作，配合有关部门对巡察工作人员进行培训、考核、监督和管理；负责承办领导交办的其他事项。

6、投资部

负责拟定供销集团投资管理制度、投资规划和年度计划并组织协调实施；负责审核出资企业计划投资建设的重大固定资产投资项目；负责审核出资企业新设企业事项和用货币资金、实物资产、股权或无形资产等实施的股权投资事项；负责供销集团与地方政府、企业战略合作协议签署的相关工作，推动协议落实；负责供销集团已投资项目的监督管控、后评价等工作；负责与总社有关部门对接，组织“新网工程”项目、中央预算内投资项目等财政专项资金项目的申报、论证、执行管理、绩效评价等工作；负责推进总社定点帮扶和对口支援县的产业帮扶项目，促进县域巩固拓展脱贫攻坚成果和乡村振兴有效衔接；负责组织推动供销集团内部业务协同相关工作；负责承办领导交办的其他事项。

7、企管审计部

负责推动出资企业完善公司章程、法人治理结构和“三会一层”议事规则，规范出资企业法人治理；负责推动供销集团及出资企业加强内控、合规和风控管理，提升依法合规经营管理水平；负责审核出资企业撤并、资产处置等重大事项，推进亏损企业整治工作；负责推进出资企业商业模式优化创新；负责拟定并执行出资企业主要负责人绩效管理辦法；负责牵头核定出资企业年度经营和重点工作目标任务，并跟进和监控目标任务完成情况；负责组织实施出资企业主要负责人年度及任期绩效考核工作，出具绩效考核结果；负责配合审计署、总社审计局对供销集团及其出资企业的各类审计工作；根据需要自行组织开展相关专项审计等工作；负责承办供销集团监事会服务相关工作；负责承办领导交办的其他事项。

8、法律事务部（资本运营部）

负责拟定和修订完善供销集团资本运营和法律事务有关制度、发展规划并组织、协调、落实；负责向供销集团领导班子及各部门提供日常法律咨询，对供销集团总部重大经营决策进行法律论证，出具法律意见；负责组织处理供销集团总部各类法律纠纷，指导、监督、协调各出资企业依法开展法律纠纷管理及处理工作；负责供销集团总部外聘律师的管理工作，监督、协调出资企业外聘律师的聘

用管理；负责供销集团总部合同管理工作，参与供销集团总部重大合同的论证、谈判，组织建立和完善推广合同示范文本，指导、监督出资企业合同管理工作；负责对供销集团内部资金拆借、担保事项进行法律审核并落实抵质押工作；负责跟踪督导出资企业难以收回类应收账款清收工作；负责组织推动供销集团资产证券化、上市公司市值管理等相关工作；负责指导并审核拟上市出资企业的股份制改制、上市、并购、重组等资本运营方案；负责指导并审核出资企业设立基金管理公司、基金等方案，监督检查基金管理公司运营及基金业务的开展情况；负责推动供销集团法律宣传和资本市场研究，组织法律、证券等领域的教育及培训；负责承办领导交办的其他事项。

9、信息化管理部

负责研究制定供销集团信息化建设总体发展规划及相关规章制度；负责落实供销集团信息化建设规划，统筹协调并推进信息化建设工作；负责集团总部现有信息化应用平台的整合、构建、管理和日常运营维护及设备管理；负责利用信息化平台进行信息收集和运营数据统计分析，为管理层提供决策参考；负责统筹供销集团网络信息安全工作；负责承担领导交办的其他事务。

（三）公司内部管理制度

公司成立以来，通过借鉴国内外大型集团管理体制的经验，结合公司所处的发展阶段，建立了作为大型集团公司总部内部控制所需的基本制度体系，并在实际工作中逐渐丰富和完善，为企业持久、稳健发展奠定了基础。

1、人事管理方面

公司制订了《内部机构设置及职责调整方案》《员工招聘录用管理暂行办法》《考勤休假管理规定》《职工福利费管理办法》，对集团本部的机构设置、部门职能和全公司员工的招聘录用、劳动合同管理、薪酬福利、考勤休假等进行了明确规定。这些制度符合《劳动合同法》及相关配套法律法规规定，能确保员工具备相应的工作能力，提高员工的积极性和创造性。

2、审计和控制方面

公司制定了《“三重一大”事项决策实施办法》《内部审计工作制度》《内部控制管理办法（试行）》《合规管理办法》等制度，不断完善风控体系建设，提升内部管理水平和防范化解风险能力。制度规定，内部审计部门要保持独立性，内部审计主要范围包括经营责任制目标、经济责任和专项工作审计。经营责任制

目标审计每年一次，可通过选聘中介机构的方式进行；经济责任审计主要针对企业负责人任期内的财务收支、内控管理、投资、薪酬、廉洁从业等方面；专项审计重点关注新网工程资金，以及金额超过1,000万元或超过企业净资产5%的项目建设等。制度对审计工作程序、档案保管、违规情况的处理等也做出了相应规定。

3、行政管理方面

公司在行政管理方面制定了《公务接待实施细则》《公文处理工作规范》《公文接收、传阅管理办法》《印章管理规定》《会议制度》《办公用品采购、领用和保管管理制度》《督促检查工作暂行办法》等制度，对公司日常运转中除财务、业务及公司治理外的各行政环节进行控制。办公室为其主要执行部门，部门内根据需要进行岗位职责划分，具有较好的执行力及执行效果，能够满足公司的经营管理需要。

4、财务管理方面

公司业务资金严格执行收支两条线，内部拆借、财务性运作资金以及对外投资事项由董事会决策，公司原则上不进行对外担保。所有业务资金支付总额、用途必须在已决策的可使用资金额度及用途范围内，如超出范围须重新按权限提请决策。

公司制定了《负责人履职待遇、业务支出管理办法实施细则》《费用报销、大额开支管理办法》《固定资产管理办法》等制度。制度对成本费用的控制、执行有详细规定，如员工申请借款只能在规定的范围按审批程序进行，差旅费报销有明确的标准，部分发票对明细和附件有详细要求；对于低值易耗品和固定资产的管理，使用单位提供齐全的单据、办公室负责入库登记、财务部负责记账盘点。

5、投融资方面

公司制定的有关投融资管理制度中明确规定，公司本部及所属子公司的所有投资项目和融资计划都要纳入年度预算，经批准后方可实施。投资管理方面，公司制定了《投资管理办法》，对年度投资计划、投资项目审批流程和决策程序、管理和监督、项目后评价、风险管理和责任追究等进行了明确，主要管理要求包括：一是要求企业编制年度投资计划，并纳入全面预算管理，经集团审批后执行。企业主要固定资产投资、股权投资、无形资产投资全部纳入年度投资计划；超出年度投资计划总规模的项目原则上不得投资；调整年度投资计划的，需报供销集团审议。二是企业单个投资项目需经供销集团审批或备案。如，单笔5,000万元以

上或最近一期经审计归属于母公司净资产30%以上的重大投资项目、超出年度投资计划投资总规模的投资项目、非企业主体但因企业转型需要投资的项目、需中央财政资金支持的项目、境外投资项目等需经供销集团审批；按规定无需集团审批，但投资总额500万元以上的投资项目须报集团备案。三是集团对项目实施全过程定期或不定期监督检查，并对项目开展情况实施后评价。四是严禁企业为集团全资、控股或实际控制企业之外的组织和个人代持股份，列入总社社有企业投资项目负面清单的项目一律不得投资。

融资管理方面，公司出台了《融资管理暂行办法》，强化融资管理，规范融资行为；在全面预算中列入合并和所属子公司年度融资规模，要求子公司根据全年筹资预算分解制定各季度融资计划，并每月跟踪预算执行情况，严控有息负债规模增速。

6、关联交易方面

为完善公司法人治理结构，加强规范化运作，公司明确规范了各类关联交易的决策程序和相关信息披露安排，其中涉及借款、担保、利润分配等关联交易事项的需由公司总部有关部门重点审查。公司与关联企业之间不可避免的关联交易，遵照公平、公正原则，按一般市场经营规则进行，与其他业务往来企业同等对待。公司同关联方之间代购代销及提供其他劳务服务的价格，有国家定价的，适用国家定价；没有国家定价的，按市场价格确定；没有市场价格的，参照实际成本加合理费用原则由双方定价；对于某些无法按照“成本加费用”的原则确定价格的特殊服务，由双方协商定价。

7、担保方面

公司出台了《内部资金拆借及融资性担保管理办法》，对资金拆借和担保事项的管理职责、申请条件和流程、审批和办理、监督和管理、责任等事项进行了全方位规范和明确，以加强业务管理，防范经营风险。根据相关制度，担保对象限定为公司所属全资和控股企业，不对参股企业提供担保，严禁对外担保。对全资或控股子公司担保事项，需经分管副总经理、总经理和董事长审核同意后，提交党委会、总经理办公会审议，由董事会审定。

8、对下属子公司管理方面

公司主要履行宏观管理职能，集团公司所属子公司为独立经济核算单位，依法自主经营，自负盈亏。公司制定了《出资企业领导人员管理暂行办法》《出资

企业负责人经营业绩考核与薪酬分配管理办法》《出资企业机构编制管理暂行办法》《出资企业重大经营风险事件报告工作规则（试行）》《关于加强出资企业重大事项管理的规定》《关于规范出资企业重要信息报告工作的规定》《境外企业监督管理办法》《京外企业日常工作定期报告制度》《京外企业制度事项及时请示报告制度》《参股投资管理办法》《重大问题和风险处置奖惩办法》等多项制度对子公司人员编制、薪酬待遇、资金使用、对外投资、费用控制、固定资产采购等方面进行规定。为规范对子公司的管理，公司实行财务总监委派制，并制定了《财务总监委派管理办法》，对财务总监的任职资格、任命程序、职责和权限、考核奖惩作出了完善的规定。财务总监对企业财务和会计活动涉及的重大事项实行报告和联签制度，凡规定联签的事项，企业有关部门必须送财务总监审签。财务总监委派制和财务方面的其他制度配合，加强了公司对下属子公司的控制和信息反馈。

9、信息披露的管理方面

为维护投资者的合法权益，确保公司信息披露的真实性、及时性、准确性、完整性、公平性和事前保密性，公司依据相关监管规定，制定了《中国供销集团债务融资工具信息披露管理办法》，该制度就信息披露的内容及标准、信息披露的组织实施、信息披露责任的追究及处罚、保密措施、财务信息的内部控制及监督机制等方面作了较为全面的规定。

10、预算管理制度

公司制订了《全面预算管理实施细则》，对公司所有涉及价值形式的经营管理活动，都应纳入预算管理，明确预算目标，实现预算控制。通过预算对公司各单位财务及非财务资源进行分配、考核、控制，有效组织和协调公司的经营活动，推进落实公司中长期战略规划，完成既定年度方针目标。组织机构方面，公司成立全面预算管理工作小组，由总经理担任组长，小组成员由办公室、人力资源部、企划部、财务部、投资部、企管审计部和资本运营部主要负责人组成，董事会、全面预算管理工作小组、监事会分别作为全面预算的审议机构、管理机构和监督机构，集团各部门、各出资企业和托管企业为全面预算执行单位，并明确了各机构和单位职责。预算编制程序方面，每年10月中旬启动下年度预算编制工作，按照“两上两下、分级编制、逐级汇总”的程序，形成全面预算方案后报总经理办公会、董事会审议，并于每年2月底前报总社审批。预算编制内容方面，全面预算

方案包括业务预算、投资预算、筹资预算和财务预算，并对每项预算的内容做了详细说明，明确了预算报送的材料需包含预算报表及编制说明。预算执行与调整方面，对各预算执行单位的预算执行提出要求，如细化预算，加强预算执行跟踪和监督，明确审批程序和权限，定期报告预算执行进度等。预算考核方面，提出将各单位预算准确性及管理、执行情况纳入年度重点工作指标进行考核评价，根据预算完成度、预算工作规范性和及时性综合打分评定。

11、安全管理制度

公司设立了安全管理领导小组，由董事长担任组长，总经理抓落实，制定了《安全生产、环境保护管理办法》《安全事故应急预案》，规定各子公司的法人代表及总经理承担安全生产、环境保护的管理和领导责任，各子公司设立安全管理领导小组派出机构，负责安全生产、环境保护归口监督、协调、指导和考核。

12、资金运营内控制度

(1) 资金管理模式

公司业务资金使用严格执行收支两条线，严禁以收抵支。公司所有业务资金支出事项实行集体决策，经办部门应进行充分调研论证并形成书面意见后，按照集团《“三重一大”事项决策实施办法》提报决策。已决策业务资金支付程序为：经办部门提出支付申请，经办部门经理审批同意后，财务部审核，经分管经办部门的集团领导、分管财务部的集团领导和总经理签批后，支付资金。

(2) 资金运营内控制度

公司制定了《资金管理办法（试行）》《银行账户管理办法（试行）》《资金支付结算管理办法》等资金使用管理及操作办法等制度文件，严格控制公司内部资金运营与使用。资金管理办法主要是对出资企业资金运行各个环节提出原则性管理要求，内容涵盖资金预算、资金审批与结算、内部资金拆借及融资担保、融资管理、应收款项管理、资金归集、票据管理、账户管理等资金运行各个环节；资金支付结算管理办法在此基础上进一步明确了资金支付提级审批的具体标准和程序，按照资金性质、金额及企业规模对审批权限进行分级管理。

(3) 短期资金调度应急预案

在资金应急调度方面，公司自有资金及筹措的外部借款资金将首先保障公司偿还金融机构到期融资，顺序优先于营运资金所需和对固定资产及股权的投资，同时，发行人资金管理实行统筹规划、合理布局，科学使用直接融资渠道与工具，

包括年度留存收益分配使用、持有股权或产权变现或置换、企业债券、短中期票据等多种方式并举。

(4) 资金归集制度

公司制订了《中国供销集团资金归集管理暂行办法》，办法规定资金归集工作通过总分账户联动的方式实施。总分联动账户由总账户、分账户和财务公司内部结算账户构成。分账户采取零余额管理模式。收款事实上划至总账户，并同步增加出资企业内部结算账户余额。付款由内部结算账户直接对外支付。分账户不通过银行柜台或银行网银终端做业务，不需记账和对账。

13、应急管理制度

公司制定了《应急管理办法》，并成立应急管理领导小组，负责统一领导企业的应急管理工作，研究决策应急管理重大问题和突发事件应对办法，设置应急管理综合协调部门和专项突发事件应急管理分管部门，设置专（兼）职应急管理人员，按照“统一领导、综合协调、分类管理、分级负责、企地衔接”的要求，建立“上下贯通、多方联动、协调有序、运转高效”的应急管理制度，开展应急管理常态工作。应急管理体系建设包括：应急管理组织体系、应急预案体系、应急管理制度体系、应急培训演练体系、应急队伍建设体系、应急保障体系等。

总体看，公司已建立了比较规范的法人治理结构，内部管理制度健全，管理风险较低。随着集团管理不断完善和加强，公司管理水平及效率有望进一步提高。

七、发行人董事、监事、高级管理人员与员工情况

(一) 现任董事、监事、高级管理人员基本情况表

表：公司董事、监事、高级管理人员基本情况表

	姓名	性别	出生年月	职务	任职起始
董事	郝彦领	男	1966 年 12 月	党委副书记、董事、总经理	2025.12
	滕华勇	男	1976 年 8 月	党委副书记、董事	2023.1
	刘勇	男	1973 年 10 月	党委委员、董事	2024.3
	孙婕	女	1979 年 12 月	职工董事	2021.11
监事	陈振平	男	1966 年 12 月	监事	2024.9
	李训洋	男	1967 年 12 月	职工监事	2021.11

	姓名	性别	出生年月	职务	任职起始
高管	熊星明	男	1971 年 11 月	党委委员、财务总监	2022.7
	庄学能	男	1973 年 4 月	党委委员、副总经理	2024.2

注：集团董事、监事及高级管理人员（职工董事、职工监事除外）由总社任命，任期三年，除总社另行发文更换人选的情况外，到期自动连任。

根据发行人章程，发行人由供销总社全额出资设立。供销总社是发行人的唯一股东，发行人不设股东会；发行人设董事会，董事会设董事长 1 名；发行人设监事会，设监事 3 人，其中 2 名监事由供销总社委派，1 名职工监事通过民主选举产生。

根据发行人《公司章程》规定，发行人董事会成员为 7 人，未低于《公司法》规定的董事会成员法定最低人数。董事会对所议事项作出的决议应由占全体董事二分之一以上的董事表决通过方为有效，批准本次注册发行的董事会决议系时任的 6 名董事一致审议通过，符合发行人章程规定，相关流程及决议合法有效，不会对本次注册发行董事会决议的有效性以及本次注册发行构成实质性影响和法律障碍。

（二）现任董事的主要工作经历

1、郝彦领，男，汉族，1966 年 12 月出生，河南商水人，中共党员，1989 年 8 月参加工作，大学学历，法学硕士。历任河南省商城大厦集团有限责任公司商场经理、副总经理，河南省新合作连锁商贸有限公司党委副书记、总经理，新合作商贸连锁集团有限公司党委书记、董事长、总裁，中国供销集团有限公司专职党委副书记、董事，中国供销集团有限公司党委委员、副董事长，中国农业生产资料集团有限公司党委书记、董事长。现任中国供销集团有限公司党委副书记、董事、总经理，中国农业生产资料集团有限公司党委书记、董事长。

2、滕华勇，男，汉族，1976 年 8 月生，湖北随州人，中共党员，硕士研究生，2002 年 7 月参加工作。历任中华全国供销合作总社研究室宣传处科员、副主任科员、主任科员，中华全国供销合作总社办公厅（研究室）新闻处主任科员、副处长，中华全国供销合作总社经济发展与改革部投资管理处副处长，中华全国供销合作总社经济发展与改革部规划统计处处长，中华全国供销合作总社经济发展与改革部投资管理处处长、一级调研员，中华全国供销合作总社经济发展与改

革部副部长。现任中国供销集团有限公司专职党委副书记、董事。

3、刘勇，男，汉族，1973 年 10 月出生，河北保定人，1996 年 7 月参加工作，中共党员，毕业于北京理工大学工商管理专业，研究生学历，工商管理硕士学位。历任中华全国供销合作总社重点直属企业监事会专职监事（副处长级），中华全国供销合作总社财会部预算处副处级干部、财会部（社有资产监督管理部）预算处副处长，事业资产处处长、预算处副处长，中合联投资担保有限公司董事长，中合联投资有限公司董事长，中国供销集团有限公司总经理助理、副总经理，兼任供销集团农业产业有限公司董事长、总经理。现任中国供销集团有限公司党委委员、董事，中华棉花集团有限公司党委书记、董事长。

4、孙婕，女，汉族，1979 年 12 月生，山东青岛人，中共党员，研究生学历，硕士学位，高级经济师，2005 年 6 月参加工作。历任国家电网社会保险事业管理中心副主任科员，国家电网国际发展有限公司人力资源部主任助理，国开证券股份有限公司人力资源部高级副总裁，中国供销集团有限公司人力资源部副经理（党委办公室副主任）。现任中国供销集团有限公司人力资源部经理（党委办公室主任），兼中国供销集团有限公司职工董事。

（三）现任监事的主要工作经历

1、陈振平，男，汉族，1966 年 12 月出生，陕西蒲城人，中共党员，1984 年 7 月参加工作，毕业于武汉大学经济思想史专业，经济学博士，高级经济师。历任上海久联集团有限公司副总经理、总经理，中国供销集团有限公司副总经理、党委委员、纪委副书记，上海市供销合作社党委委员、副主任，中国供销集团有限公司党委副书记、董事、副总经理，中国农业生产资料集团公司党委书记、董事长兼中农集团控股股份有限公司董事长，中国供销集团有限公司党委副书记、董事、总经理，中华全国供销合作总社金融服务部部长。现任中华全国供销合作总社审计局局长，兼中国供销集团有限公司监事。

2、李训洋，男，汉族，1967 年 12 月出生，安徽天长人，中共党员，大学学历，高级会计师。历任国家商业部财会物价司科员，国内贸易部国外贷款事务管理办公室财务处主任科员、科长、副处长、处长，中谷粮油有限责任公司财务部经理，中谷粮油科技开发公司财务经理，中粮集团创新管理部新品推广部总经理助理，中粮电子商务投资有限公司副总经理兼办公室主任，中粮我买网有限公司副总经理，中国供销电子商务股份有限公司副总经理、总经济师。现任中国供销

集团有限公司企管审计部经理，兼中国供销集团有限公司职工监事。

（四）其他高级管理人员的主要工作经历

1、熊星明，男，汉族，1971年11月出生，安徽安庆人，中共党员，1997年7月参加工作，大学学历，会计硕士。历任中华全国供销合作总社国际合作部外经处科员、主任科员、副处长，中华全国供销合作总社财会部（社有资产管理委员会办公室）系统处和资产处（企业处）处长，中国供销集团有限公司财务部经理。现任中国供销集团有限公司党委委员、财务总监，供销集团财务有限公司党支部书记、董事长。

2、庄学能，男，汉族，1973年4月出生，云南曲靖人，中共党员，1995年7月参加工作，毕业于天津大学管理科学与工程专业，博士研究生学历，高级工程师。历任铁道部第二勘测设计院三分院助理工程师，国家开发银行云南省分行行员，国家开发银行天津市分行行员、客户一处副处长、贷委会专职委员、客户四处副处长、法律事务办公室副主任，国开证券研究发展部负责人、人力资源部总经理、债券融资部总经理、合规法律部总经理，供销集团财务有限公司党支部副书记、总经理，供销集团财务有限公司党支部书记、董事长。现任中国供销集团有限公司党委委员、副总经理，中国再生资源开发集团有限公司党委书记、董事长。

发行人高管人员设置符合《公司法》等相关法律法规及公司章程要求。

（五）员工基本情况

截至2025年末，公司共有员工26,319人，专业类别、教育结构及年龄分布见下表：

表：公司员工情况表

单位：人、%

专业类别	人数	占比	教育结构	人数	占比	年龄分布	人数	占比
生产经营	9,922	37.70	硕士及以上	1,440	5.47	35岁及以下	6,733	25.58
管理人员	4,022	15.28	本科	6,793	25.81	36-45岁	10,543	40.06
其他人员	12,375	47.02	大专及以下	18,086	68.72	46岁及以上	9,043	34.36
合计	26,319	100.00	合计	26,319	100	合计	26,319	100

八、发行人主营业务情况

（一）发行人经营范围

农业生产资料、农副产品、日用消费品、再生资源的经营业务；进出口业务；资产运营管理与咨询；投资并购；物业管理；建筑材料、金属矿石、金属材料、化工产品（不含危险化学品）、农业机械、五金、交电、家用电器、电子产品及煤炭的销售；电子商务；金融服务。

（二）总体经营情况

发行人是集实业、贸易、信息、服务、科研于一体的综合性大型涉农企业集团，业务范围涵盖农资、棉花、再生资源、日用消费品、电子商务、农产品批发市场、冷链物流、粮食收储、金融服务等九大业务板块，其中农资、棉花、再生资源和日用消费品是发行人四大主营业务板块。

表：最近三年及一期营业收入分类一览表

单位：亿元、%

项目	2026年1-3月		2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	519.48	100.00	2,296.75	99.73	2,210.58	99.68	2,314.08	99.56
农资	157.73	30.36	750.38	32.58	763.85	34.45	763.52	32.85
棉花	114.22	21.99	452.62	19.65	443.61	20.00	621.60	26.74
再生资源	135.30	26.05	598.99	26.01	530.39	23.92	482.51	20.76
日用消费品	25.46	4.90	117.12	5.09	159.55	7.19	190.53	8.20
其他主营业务	86.76	16.70	377.65	16.40	313.18	14.12	255.92	11.01
其他业务收入	-	-	6.30	0.27	6.99	0.32	10.33	0.44
营业收入合计	519.48	100.00	2,303.05	100.00	2,217.57	100.00	2,324.41	100.00

近年来，发行人平稳发展，经营规模不断扩大。最近三年及一期，发行人分别实现主营业务收入2,324.41亿元、2,217.57亿元、2,303.05和519.48亿元。

从发行人收入结构来看，农资业务是发行人最主要的收入来源，其次是棉花业务和再生资源业务。最近三年及一期，上述三项业务收入占比之和维持在70%以上。

表：最近三年及一期营业成本分类一览表

单位：亿元、%

项目	2026年1-3月		2025年		2024年		2023年	
	金额	比例	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务成本	502.46	100.00	2,259.81	99.82	2,150.67	99.81	2,246.55	99.83
农资	150.14	29.88	713.32	31.51	730.74	33.91	730.20	32.45
棉花	113.06	22.50	456.40	20.16	433.12	20.10	607.34	26.99

项目	2026 年 1-3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	比例	金额	占比	金额	占比	金额	占比
再生资源	133.87	26.64	613.76	27.11	540.70	25.09	488.67	21.71
日用消费品	23.18	4.61	108.81	4.81	148.23	6.88	178.38	7.93
其他主营业务	82.21	16.36	367.52	16.23	197.89	13.83	241.96	10.75
其他业务合计	-	-	4.07	0.18	4.06	0.19	3.86	0.17
营业成本合计	502.46	100.00	2,263.88	100.00	2,154.73	100.00	2,250.41	100.00

表：最近三年及一期营业毛利润分类一览表

单位：亿元、%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	比例	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务毛利润	17.02	100.00	36.94	94.31	59.91	95.33	67.53	91.26
农资	7.59	44.61	37.06	94.61	33.11	52.69	33.32	45.02
棉花	1.16	6.84	-3.78	-9.66	10.50	16.70	14.26	19.27
再生资源	1.43	8.39	-14.77	-37.71	-10.30	-16.40	-6.15	-8.32
日用消费品	2.29	13.43	8.30	21.20	11.32	18.02	12.15	16.41
其他	4.55	26.73	10.13	25.87	15.28	24.32	13.96	18.86
其他业务毛利润		-	2.23	5.69	2.93	4.67	6.47	8.75
毛利润	17.02	100.00	39.17	100.00	62.85	100.00	74.00	100.00

表：最近三年及一期营业毛利率分类一览表

单位：%

项目	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
主营业务毛利率	3.28	1.61	2.71	2.92
农资	4.81	4.94	4.33	4.36
棉花	1.02	-0.84	2.37	2.29
再生资源	1.05	-2.47	-1.94	-1.28
日用消费品	8.97	7.09	7.10	6.38
其他	5.24	2.68	4.88	5.45
其他业务毛利率	-	35.40	41.95	62.67
综合毛利率	3.28	1.70	2.83	3.18

最近三年及一期，发行人主营业务毛利润分别为67.53亿元、59.91亿元、36.94亿元和17.02亿元。从发行人利润结构来看，农资业务板块对发行人的主营业务毛利贡献最大，其次是日用消费品和棉花业务板块。最近三年及一期，发行人农资业务毛利占比分别为45.02%、52.69%、94.61%和44.61%。

（三）各业务板块经营情况

1、农资业务

农资业务是公司第一大业务板块，主要由子公司中农集团负责经营。中农集团主要从事化肥、农药、农膜等农业生产资料的国内贸易、进出口贸易业务以及部分化肥品种的生产，拥有“中国农资”注册商标，在全国主要城市和港口、化肥产地、集散地设有全资子公司和大型仓库物流设施及铁路专用线，在全国20多个省（区、市）建有农资配送中心和农资连锁经营店，经营辐射地域达1,200多个县，与国内外主要厂商有贸易业务和友好合作关系，在业内享有良好声誉。公司贸易业务采取自营模式，从国内外主要农资生产厂商采购商品，通过自身多年建立起来的庞大分销网络向国内外市场展开销售。国内采购方面，公司与众多国内大中型生产厂商有着长期的合作关系，建立了良好的了解和信任，通过签订战略合作协议、联储联销、签订包销协议等途径有效保证了采购渠道的稳定畅通。国际采购方面，公司拥有国务院赋予的化肥进出口代理经营权，主要通过产地国主要厂商签订独家代理协议的方式，与供应商建立起稳定长期的合作关系，从而保证进口供应。国内销售方面，公司充分依托已有分销渠道，并通过建设新网工程与重组省农资公司相结合的方式，实现系统内整合、低成本扩张。出口销售方面，公司拥有化肥出口代理资质，可利用国内外化肥价格差额，寻找市场机会，根据国家宏观政策的指导，积极参与化肥出口业务。

2015年9月，上市公司亚钾国际投资（广州）股份有限公司（以下简称“亚钾国际”）通过向中国农业生产资料集团公司等10家交易对方发行股份的方式，购买中国农业生产资料集团公司等10家合计持有的中农国际钾盐开发有限公司100%股权，交易价格36.90亿元，并发行股份募集配套资金12.30亿元用于中农钾肥有限公司的建设及补充流动资金。

最近三年及一期，公司农资业务收入分别763.52亿元、763.85亿元、750.38亿元和157.73亿元，营业成本分别为730.20亿元、730.74亿元、713.32亿元和150.14亿元，2025年较2024年营业收入与营业成本均有所下降，下降主要是农膜及其他业务量减少。毛利润分别为33.32亿元、33.11亿元、37.06亿元和7.59亿元，毛利率分别为4.36%、4.33%、4.94%和4.81%，2025年毛利润及毛利率较2024年增加主要由于化肥价格上涨，买卖价差走扩，盈利空间增大。农资板块在公司各板块业务中发展相对较为稳定。

农资业务收入、成本分类情况如下：

表：最近三年及一期农资业务收入分类一览表

单位：亿元、%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
化肥	109.06	69.14	503.66	67.12	482.68	63.19	480.89	62.98
农药	32.93	20.88	131.88	17.58	126.01	16.50	120.68	15.81
农膜	2.48	1.57	20.05	2.67	34.77	4.55	34.84	4.56
其他	13.27	8.41	94.79	12.63	120.38	15.76	127.1	16.65
合计	157.73	100.00	750.38	100.00	763.85	100.00	763.52	100.00

表：最近三年及一期农资业务毛利润分类一览表

单位：亿元、%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
化肥	3.99	52.51	23.27	62.78	17.30	52.24	19.07	57.24
农药	2.49	32.74	9.39	25.35	9.71	29.33	9.19	27.58
农膜	0.05	0.60	0.38	1.03	0.49	1.49	0.55	1.65
其他	1.08	14.16	4.02	10.85	5.61	16.93	4.50	13.52
合计	7.59	100.00	37.06	100.00	33.11	100.00	33.32	100.00

注：农资板块中其他包括农机具、种子业务等。

此外，国家对公司农资业务执行政策性任务发生的经营性支出或亏损给予一定的补贴，主要包括化肥救灾储备、化肥春耕储备、国家钾肥储备及农药救灾储备等，上述补贴收入 2025 年合计 2.43 亿元。

(1) 化肥业务

发行人是国内化肥经销龙头企业，拥有覆盖全国的市场和销售网络。由于公司经营历史长，熟悉区域特点，产品品种多样，可满足农户不同特点的需要，在分销、零售领域享有较高的认知度和影响力。此外，作为农资流通领域的龙头企业，公司连续多年参与国家钾肥储备、化肥救灾储备以及农药救灾储备工作。承担国家政策性储备任务使得公司具有较强的政治影响力与市场影响力，亦可帮助公司深入理解国家相关行业政策，扩大经营规模，并获得相应的贴息支持。发行人近三年无重大安全事故及环境污染事件。

公司贸易业务采取自营模式，从国内外主要农资生产厂商采购商品，通过自身多年建立起来的庞大分销网络向国内外市场展开销售，发行人利用自身良好的品牌影响力、发达的销售网络以及稳定的供货渠道，获取化肥贸易差价，锁定利

润。公司化肥业务以国产化肥贸易为主、进出口化肥业务为辅，化肥生产业务规模相对较小。作为全国最大的化肥流通企业，公司化肥贸易量保持市场领先地位。

1) 国产化肥贸易

公司目前有 4 家复合肥工厂，主要生产复合肥、掺混肥、挤压肥以及差异化肥料等品种。五洲丰公司的产能设计约为 500 万吨，为供销社范围内最大的生产企业，生产设备装置先进，且技术工艺领先，公司氨酸法复合肥从 2013 年建设生产至今一直处于国内行业一流水平，日产能达到 550 吨左右，电耗每吨 20 度左右。挤压工艺通过引进德国挤压生产线，不断地摸索创新，在破译德国原有挤压技术的基础上，通过自身努力，研究出国内最早的一套挤压生产设备，在国内同行业中属于领先水平。公司自主研发的圆粒挤压工艺，无论在圆粒挤压还是不规则挤压上都具有垄断技术优势地位，其中硫铵出口更是处于国际先进水平；公司的冷鲜肥料属国内首创，本项技术在国内的高塔造粒及喷浆造粒技术上是实现不了的，高温会破坏海洋生物的活性，公司通过不断的研究和探索，将海藻肥与挤压工艺相结合，实现了常温造粒，颗粒硬度高，颗粒均匀度类似复合肥圆粒。但公司目前整体产能利用率还相对较低，主要是由于目前的销售政策为“以销定采”，销售渠道有限，因此产能利用率不高。

近三年一期，公司销售化肥数量分别 1,887.10 万吨、2,123.16 万吨、2141.89 万吨和 459.88 万吨，保持增长趋势。

表：近三年一期公司化肥销量情况表

单位：万吨

类别	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
氮肥	155.29	856.29	704.83	707.76
磷肥	62.92	254.71	262.92	252.25
钾肥	182.43	640.06	767.59	558.31
复合肥	54.34	365.38	336.93	327.54
其他	4.90	25.43	50.90	41.24
合计	459.88	2,141.89	2,123.16	1,887.10

表：近三年一期公司国产化肥采购量情况表

单位：万吨

项目	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
氮肥	160.65	877.92	727.94	713.02
磷肥	63.86	273.67	253.82	245.81
钾肥	188.48	636.75	799.85	573.90
复合肥	73.50	363.27	321.62	337.49
其他	4.45	21.23	45.51	46.47
合计	490.94	2,172.85	2,148.74	1,916.70

表：近三年一期发行人采购价格及销售均价

价格：元/吨

类别	采购价格				销售价格			
	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
氮肥	1,524.46	1,760.22	1,737.13	2,135.27	1,619.91	1,867.05	1,827.94	2,206.99
磷肥	3,546.42	3,461.27	3,307.14	3,088.33	3,528.65	3,515.94	3,370.00	3,194.49
钾肥	2,442.38	2,342.71	2,018.63	2,394.36	2,554.93	2,421.64	2,167.35	2,658.22
复合肥	2,436.34	2,512.80	2,554.99	2,498.88	2,634.93	2,619.87	2,685.23	2,657.50
其他	1,780.04	1,492.30	1,461.10	1,781.23	1,571.69	1,376.04	1,651.08	2,098.96

由于化肥内部生产以复合肥为主，且生产产能有限，因此还需要外部采购。外部采购的品种主要有钾肥、氮肥、磷酸一铵、二铵，复合肥。公司主要从山西天泽煤化工集团股份有限公司、云天化集团、晋煤集团唐山邦力晋银化工有限公司、北京晋煤太阳石化工有限公司、国投新疆罗布泊钾盐有限责任公司、河北滦县新兴农资有限公司、辽宁化肥有限责任公司、河北迁安化肥股份有限公司、山东华鲁恒升化工股份有限公司、贵州瓮福磷肥厂、盘锦辽河化工有限公司等国内大型化肥生产厂家采购化肥。2025年公司主要供应商情况如下：

表：公司 2025 年国内化肥业务前五大供应商情况表

单位：亿元

序号	企业名称	采购金额	占比
1	供应商一	12.55	2.55%
2	供应商二	8.25	1.67%
3	供应商三	5.56	1.13%
4	供应商四	5.41	1.10%
5	供应商五	4.96	1.01%

序号	企业名称	采购金额	占比
合计		36.73	7.45%

表：公司2025年国内化肥业务前五大客户情况表

单位：亿元

序号	企业名称	销售金额	占比
1	客户一	16.17	3.21%
2	客户二	10.78	2.14%
3	客户三	7.11	1.41%
4	客户四	4.56	0.91%
5	客户五	4.39	0.87%
合计		43.01	8.54%

公司亦拥有覆盖全国的市场和销售网络，公司主要销售区域为东北、内蒙、河北、山东、江苏、两广地区、四川、湖南，下游客户主要包括化肥贸易商、生产企业、基层网络经销商、农户等。公司是国内化肥经销的龙头企业，由于经营历史长，经营经验丰富，熟悉区域特点，产品品种多样，可满足农户不同特点的需要，在分销、零售领域享有较高的认知度和影响力，特别是推行以“中国农资”为品牌的农资连锁配送体系以来，通过横向联合，让地方性农资公司的网络整体加盟，加大了公司对基层网络的控制力度。公司通过自建、地方农资公司整体加盟等多种形式，以“配送中心+中心示范店+加盟连锁店”的方式，在全国范围内扩大销售服务网络建设，在全国主要农业大省的农资流通领域处于领导地位。

2) 进出口化肥贸易

公司是国内最大的化肥进出口经营主体之一，公司近三年一期化肥进出口情况见下表：

表：近三年一期公司化肥进出口情况统计表

单位：万吨

项目		2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
进口	氮肥	0.09	0.32	0.50	0.31
	磷肥	0.00	0.00	0.14	0.00
	钾肥	130.28	431.38	430.00	408.22
	复合肥	6.86	36.94	44.04	27.07
	其他	0.23	0.81	0.94	3.60

项目		2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
	合计	137.45	469.44	475.62	439.21
出口	氮肥	7.28	205.15	57.77	171.71
	其他	10.41	124.62	18.69	19.17
	合计	17.68	329.77	76.46	190.88

在化肥进口方面，2023年由于国家鼓励包括钾肥在内的化肥进口，2023年钾肥进口关税降至零，进一步降低了进口成本，2024年钾肥进口量大增。2025年公司进口规模为469.44万吨，较2024年减少6.18万吨，主要是复合肥进口略有下降。

公司进口化肥品种主要包括氯化钾（钾肥）和复合肥，其中氯化钾主要来自俄罗斯、白俄罗斯等地，均为独家代理；复合肥则主要来自俄罗斯、美国、瑞士、芬兰和罗马尼亚。公司进口钾肥主要用作国内复合肥生产厂家的原料肥，销售主要面向国内化肥生产企业和合作经销商，主要客户包括中石化、中石油、鲁西化工、贵州西洋等大型生产企业和隆平高科等分销商，公司下游分销渠道稳定畅通；进口复合肥则基本采取利用公司自有销售网络面对农户销售和通过区域代理商销售两种渠道。相对于钾肥，磷复肥替代产品较多，竞争更为激烈，较易受到市场波动的影响。

公司化肥出口以尿素（氮肥）为主。2025年公司化肥出口量为329.77万吨，较2024年增加253.31万吨，主要是由于出口配额增加，另外国际市场需求出现恢复性增长。

3) 化肥生产

公司在国内投资建设了12家化肥生产企业及多处生产基地，年总产能超过500万吨，具备硫酸钾、氯化钾、尿素、磷复肥以及各种新型肥料的生产加工和定制开发能力。公司针对不同的资源类型采取有针对性的举措，氮肥采取抓重点、建基地、搞布局，做有核心竞争力的大型项目；钾肥则充分利用国际、国内两种资源，积极参与开发国内外重点钾矿资源，力争形成年产百万吨级钾肥生产能力。同时，公司通过实业投资项目，引进、培养起一批投资并购、工程管理、实业开发领域的专业性骨干人才，作为公司向上游扩张的人才基础。

定价模式方面，目前国内化肥市场处于充分竞争的局面，化肥产品价格的市场化程度较高。发行人与上游供应商的定价模式一般为：首先签订年度采购大合同，在此基础上再签订每期订单，签订每期订单时，具体参照当时的产品市场价

格，确定该产品当期的具体价格，锁定差价，形成浮动价格机制；当化肥价格波动较大时，与生产厂商确定保价措施，采取生产厂商先发货、销售后结算的“联产联销”模式确定价格。与下游采购商的定价模式一般为：参照采购化肥产品价格，结合提供的物流服务及供货方式等，确定产品销售价格；出口化肥的价格根据与国外主要经销商谈判签订的大宗销售合同确定。

结算模式方面，公司与化肥生产厂商的结算货币一般为人民币，采用现金和银行承兑汇票结算，结算方式根据签订的合同确定，一般是向化肥生产厂商先支付10%至30%的预付货款，厂商发货并收到后10个工作日结清剩余款项；采购进口环节采用L/C（信用证付款）或D/A（承兑交单）、D/P（付款交单）等方式结算，进口钾肥开证主要为提单后120天、90天和见单即付；公司国内化肥销售的结算货币一般为人民币，与下游采购商结算主要采用现金及银行承兑汇票，现金方式一般为销售完成后结清或先款后货，银承汇票期限在三到六个月；化肥出口销售的结算货币一般为美元和人民币，主要采取T/T（电汇）和L/C（信用证付款），结算方式主要为预收款和T/T，信用证一般即期的较多。

在化肥仓储及运输方面，发行人以“中国农资连锁配送为农服务工程”和“农资下乡”工程为核心，在全国建有1个万吨级码头、9条铁路专用线、7个物流基地、165家“中国农资·服务中心”以及遍布全国的2万余个基层经营和服务网点，这些网点主要建在全国粮食主产区或交通枢纽，在保障产品质量安全、提供便捷配送服务、降低物流运营成本方面发挥保障性作用。中农集团制定了《仓库安全管理规定》，进一步加强和规范化肥仓库安全管理，主要内容包括：货物堆垛的安全管理、仓库用电的安全管理、仓库三防的安全管理，公司近三年一期未发生化肥业务安全事故。公司进口化肥主要通过船舶运输，货物运输通过购买船运保险规避风险。国内化肥运输主要通过船舶、铁路及公路运输，由发行人配送给客户，发行人承担化肥运输风险。

此外，作为农资流通领域的龙头企业，公司连续多年深入参与国家化肥淡季储备、化肥救灾储备以及农药救灾储备等工作。截至2025年末，公司化肥储备量为444万吨，国家化肥商业储备接近全国总量的28%。承担国家政策性储备任务是公司市场地位与整体运作能力的体现，具有较强的政治影响与市场影响，亦可帮助公司深入理解国家相关行业政策，扩大经营规模，并获得相应的贴息支持。

（2）农药、农膜业务

发行人依托遍布全国的为农、惠农销售渠道，稳定的供货资源，长期经营建立的市场口碑，获取农药、农膜贸易业务的市场差价，锁定经营利润。农药分为原药和制剂，原药价格较高，近几年公司调整销售结构，原药销售量增加，制剂销售量减少。近年来公司农药销售量增加，但由于单价逐年下降，故整体销售额下降；农膜销售量下滑主要由于国内产能过剩和关税战压力下价格承压，市场需求偏弱。

表：近三年一期公司农药、农膜销量情况表

单位：万吨

项目	2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
农药	13.12	47.78	41.21	37.70
农膜	3.60	25.61	41.84	43.70

表：近三年一期公司农药、农膜采购量情况表

单位：万吨

项目	2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
农药	13.87	49.28	40.26	35.32
农膜	3.22	24.08	42.21	43.33

表：近三年一期农药、农膜采购及销售均价

单位：元/吨

类别	采购价格				销售价格			
	2026年1-3月	2025年	2024年	2023年	2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
农药	29,351.38	24,761.51	28,832.98	31,449.45	25,092.95	27,600.55	30,576.49	32,007.81
农膜	6,233.46	7,959.60	8,263.12	8,008.37	6,889.04	7,831.50	8,311.49	7,972.15

公司是国内最大的进口农药经销商，进口农药主要来自于美国、德国、日本及法国等国家。另外，公司共承担国家救灾农药储备2.7亿元。公司在客户资源、网络、技术队伍上与其他农药经销商相比具有优势，农药经营业务仍有发展潜力。2009年4月，公司发起设立中农立华生物科技股份有限公司，专营农药经销业务，是目前国内最大的国有控股农药经销公司。未来公司的农药流通业务将以中农立华为主要平台，继续巩固与扩大国内市场优势，并积极开拓国际市场业务。

在农药仓储物流方面，公司在主要农业产区均设有销售网点和技术指导站，在黑龙江、吉林、辽宁、河北、山东、河南、天津、上海、江西、广东、四川、新疆等12个省市建有20多个仓库和配送中心，经营辐射地域达20多个省。公司农药仓储保管分为露天保管和仓储保管两种，已建立并严格执行有关的入库、保管工作、农药安全管理等规章制度，合理安排农药商品货位，组织农药的发货、收货工作，做到账货数量准确。公司农药运输贯彻“及时、安全、经济、合理”的运输原则，严格遵循《化学农药调运交接办法》的相关规定，并执行铁道部《铁路货物运输规程》、交通部《水路货物运输合同实施细则》及相关交通法规。公司农药经营业务近三年一期未发生涉及重大安全、环境污染等事故。

公司除农膜原料外，也涉足工业包装原料的经营。公司主要通过与国内外的塑料原料生产商合作，采购聚乙烯、聚氯乙烯等塑料原料，然后直接销售给下游厂家，也有少量委托加工成塑料膜销售。塑料原料作为充分竞争的商品，市场较为分散，公司遍布全国的销售网络及品牌优势取得了较好的业绩。

2、棉花业务

公司拥有雄厚的棉花经营、加工实力和装备制造力量，旗下中棉集团、棉花交易市场公司是公司棉花收购、加工、仓储、贸易、棉花机械制造以及电子交易的专业经营平台，在保护农民利益、满足纺织需求、推动棉花产业化经营、参与棉花质量检验体制改革、制订棉花交易规则等多个领域发挥着重要作用。

近三年及一期，公司棉花业务收入分别为 621.60 亿元、443.61 亿元、452.62 亿元和 114.22 亿元。2025 年棉花业务收入较 2024 年增加 9.01 亿元，增幅 2.03%，主要由于国产棉经营量增加；2024 年棉花业务收入较 2023 年下降 177.99 亿元，降幅 28.63%，主要是由于全球经济复苏缓慢，我国纺织企业外贸订单不足，棉花行业消费需求不振，棉价处于低位，采购量、销量双双下降。

近三年及一期，公司棉花营业成本分别为 607.34 亿元、433.11 亿元、456.40 亿元和 113.06 亿元，棉花业务实现主营业务毛利润分别为 14.26 亿元、10.50 亿元、-3.78 亿元和 1.16 亿元，2025 年毛利润为负主要由于棉花板块受关税战等突发因素扰动价格处于低位，棉花板块受冲击影响较大，盈利空间收窄。棉花业务毛利率分别为 2.29%、2.37%、-0.84%和 1.02%。

公司是国内最大的棉花贸易商，在境内外主要棉花产销区设有 90 余家经营机构，采取自建、收购和联合经营、合作等方式控制轧花厂近百家，并与各地轧

花厂和新疆建设兵团开展合作，控制的棉花资源量在 50 万吨（折合皮棉）以上。公司一方面依托供销合作社系统的销售网点建立覆盖范围更广的购销网络，另一方面与全国多家大型棉纺企业实现了战略合作，拥有稳定的销售平台。此外，公司还可利用自身仓储能力为客户提供仓储物流服务，廊坊公司、南通公司、山东物流、南宫宏泰、河南物流等单位库容量 40 万吨以上，已成为华北、京津、江苏、新疆等地区最重要的棉花储运基地之一。总体来看，公司棉花经营量保持全国首位。公司棉花业务板块有自加工部分，占全年销售量 25% 左右，其中一半由中棉新疆下属加工厂完成，另一半由合作租用新疆兵团的加工厂完成。

（1）棉花贸易

中棉集团是发行人棉花收购、加工、贸易平台，是国内最大的棉花贸易商，在境内外主要棉花产销区设有 90 余家经营机构，在新疆经营棉花加工厂超过 100 家，覆盖全疆主要产棉区；在澳大利亚、巴西、印度等国外主产棉国建立了优质棉资源基地和直采渠道；在新疆石河子和胡杨河、山东潍坊、江苏南通和海安、河南许昌、河北南宫等重要节点建有 7 个现代化综合物流配送基地。

近年来公司棉花贸易业务获得稳步发展，依托稳定控制的棉花资源，较强的仓储物流能力，以及与下游厂商长期稳定的客户关系，公司获取棉花贸易差价，经营利润较为稳定。近三年一期公司棉花经营情况见下表：

表：公司近三年一期棉花经营量情况表

单位：万吨

项目	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
棉花	55.91	257.33	214.39	292.16

表：公司近三年一期棉花采购及销售均价

单位：元/吨

类别	采购均价				销售均价			
	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
棉花	14,191	13,665	14,803	14,762	14,035	13,531	15,016	14,864

中棉集团凭借多年从事棉花贸易而建立的品牌和信誉，发展了一批优质、稳定的客户群。公司实行点面结合的销售方式，一方面依托供销合作社系统的销售网点建立覆盖范围更广的购销网络，另一方面通过加强点对点的销售，与国内近

60家大型棉纺企业建立了战略合作关系，实现棉花流通与纺织需要的融合对接。中棉集团向客户销售棉花的同时，还可以利用自身仓储容量大的特点为客户提供仓储物流服务，从而在更大的范围内与棉纺企业建立密切的合作关系。公司棉花贸易业务主要销售区域包括长江中下游、沿海及两广等区域，主要供应商及客户情况如下：

表：2025年棉花贸易业务前五大供应商情况

单位：亿元

序号	供应商名称	销售金额	占比
1	供应商一	25.21	6.98%
2	供应商二	12.03	3.33%
3	供应商三	11.78	3.26%
4	供应商四	10.96	3.03%
5	供应商五	7.84	2.17%
合计		67.82	18.77%

表：2025年棉花贸易业务前五大客户情况

单位：亿元

序号	客户名称	销售金额	占比
1	客户一	24.62	6.32%
2	客户二	16.76	4.30%
3	客户三	9.47	2.43%
4	客户四	7.80	2.00%
5	客户五	6.74	1.73%
合计		65.39	16.77%

表：2026年1-3月棉花贸易业务前五大供应商情况

单位：亿元

序号	供应商名称	销售金额	占比
1	供应商一	17.36	13.98%
2	供应商二	11.24	9.05%
3	供应商三	8.38	6.75%
4	供应商四	4.77	3.84%
5	供应商五	3.48	2.80%

序号	供应商名称	销售金额	占比
合计		45.23	36.42%

表：2026年1-3月棉花贸易业务前五大客户情况

单位：亿元

序号	客户名称	销售金额	占比
1	客户一	3.51	3.82%
2	客户二	2.64	2.87%
3	客户三	1.91	2.08%
4	客户四	1.54	1.67%
5	客户五	1.49	1.62%
合计		11.09	12.06%

为保证棉花采购，公司不断推进棉花资源基地建设，推进与重点棉花企业和大型纺织企业的联合重组，大力发展“棉花加工厂+棉花专业合作社+农户”的产业化经营模式。在新疆、河北、山东、河南、湖北等省棉花主产区，公司以轧花厂为依托，以棉花专业合作社为纽带，从棉花育种、订单种植、生产管理、农资服务到棉花的收购、加工、销售，打造棉花产业化高产示范基地，带动当地棉花种植产业的全面升级。公司在当地建有万亩高产棉花示范田，通过产前、产中、产后的系列化服务，推动中棉集团产业链向种植基地延伸，提高中棉集团行业影响力。同时，通过与国内科研部门和新疆有关棉花企业合作，推进中绒棉、有机棉和彩色棉科研、种植和市场推广，拓展新的棉花领域。我国对棉花进口实行配额制，公司下属的中棉集团从2007年开始获得配额资格，为国内少数拥有进口配额资格的企业之一。此外，公司还通过与美国、澳大利亚、巴西、印度等主产棉国本土棉商和棉花合作社的经营合作，建立起了稳定的直购棉花资源渠道。

定价模式方面，公司国内棉花采购主要是参考中国储备棉管理总公司公布的收储价格确定；进口棉花的采购价格主要是参考国际主要棉花期货价格指数并结合国外美国、澳大利亚、印度等棉花主要产地国的价格确定。与下游采购商的销售价格主要是参照棉花采购价格，结合提供的物流服务和供货方式等确定。

结算模式方面，公司与国内上游棉花供应商结算主要是现金及银行承兑汇票；与国外棉花供应商的结算货币一般为美元，主要采取即期不可撤销的信用证。

公司与国内下游采购商结算通常预收销售合同金额15%至20%的保证金，结算主要使用现金及银行承兑汇票。

棉花储运方面，公司棉花储备库都是特级防火单位，仓库面积基本在20,000 m²及以上或仓库室内容量20,000吨及以上。中棉集团制定了《棉花入库、在库和出库管理办法》等规章制度，对棉花打包储存、入库码垛、在库室温控制及防火、出库台账登记等进行了详细规定，同时制定并执行每日自查登记制度，公司也会对仓库安全管理进行定期抽查，加强监督管理，公司棉花仓储近三年一期未发生重大安全事故。公司棉花运输主要采用铁路、船运、公路运输等方式，棉花运输以发行人配送为主，发行人需承担运输风险。中棉集团山东潍坊滨海物流园作为长江以北最大的棉花仓储物流基地，拥有铁路专用线，此外公司正推进与新疆物流企业的合作，加大力度解决新疆棉运输难的问题。

(2) 棉花交易服务

棉花交易市场公司是发行人棉花电子交易的经营平台，是全国最大的棉花电子交易市场，其主要功能是组织交易、发现价格、规避风险和传递信息，为涉棉企业提供交易结算、实物交收、仓储物流、第三方监管等服务，同时，为帮助交易商解决资金问题，棉花交易市场公司还通过仓单质押的方式为广大交易商提供融资服务。

棉花交易市场推出的商品棉电子撮合交易得到交易商成员的广泛认可，截至2025年末，棉花交易市场拥有交易商成员超过5600家，商品棉交易累计成交达6,200万吨以上。棉花交易市场主营业务主要分为四大板块：交易交割、资金服务、信息服务、物流配送。交易交割主要由本部、五个办事处主要负责平台上的交易交割以及代理结算等业务；棉花交易市场除了为交易商搭建交易平台外，还为交易商提供了资金服务；棉花交易市场在国际互联网上设立了中国棉花信息网网站，通过该网站不但可以及时了解全国棉花交易市场棉花交易行情，还可及时了解国际国内棉花信息，掌握中国政府棉花政策动态，现已成为棉花业者了解中国棉花信息的窗口，棉花交易市场还在全国举办交易商年会、棉花论坛等活动；棉花交易市场配送公司负责为交易商提供配送服务，主要起到了配送中介的作用。棉花交易市场主要营收模式为服务费收入，服务包括撮合交易、买卖交割、物流配送、仓单质押融资等，均收取服务费。

同时，棉花交易市场公司通过竞卖交易方式采购和抛售国家政策性棉花，开

创了我国储备物资由计划分配转向利用市场机制配置资源的先河，截至 2025 年末，国储棉累计成交量约 4,700 万吨。交易市场中的成交价格已成为反映中国棉花供求和现货价格走势的“晴雨表”，并对国际棉花价格产生着重大影响。

3、再生资源业务

再生资源业务是发行人仅次于农资、棉花业务的第三大板块，中再生公司是该板块主要经营主体，主要从事废钢、废纸、废有色、废塑料、废家电、废旧电子产品等再生资源的回收与加工业务。公司具有流通企业进出口经营权、代理权，在天津设有再生资源研究所、全国再生资源科技信息中心站、全国再生资源行业特有工种技能鉴定站，是中国再生资源回收利用协会会长单位。

2015年4月，中再生公司通过协议受让陕西秦岭水泥（集团）股份有限公司（证券简称：*ST秦岭）股权资产重组事项获得中国证监会核准，中再生通过资产重组实现上市。2016年9月7日，陕西秦岭水泥（集团）股份有限公司更名为中再生资源环境股份有限公司。截至2025年末，中再生公司直接持有中再生资源环境股份有限公司股权比例为25.83%。

再生资源业务模式为采购—生产—销售。采购的渠道主要为各地旧货回收大户批量收购、自建收购网点回收从社会上零散的废弃电器电子产品、与各地政府部门、家电卖场达成长期合作关系定点收购、各产业园大型制造企业回收固体废物，包括生产边角料、包装物和报废设备等。采购过程中主要采取参与投标或协商谈判的方式与其签订回收合同或框架协议，以预付款的形式支付采购款项，通过预估月采购金额提前支付半个月或一个月的预付款，在收到供应商预付款补充通知后及时补足预付款项。

生产环节为收购后的废料采取细化分拣、破碎、打包等方式进行处理。对于在供应商现场收购的废料先进行现场的初步分拣，分拣出的废泡沫、废木头等直接销售给下游客户，其余废料则拉回仓储地。废料运抵后根据材料类别分送到不同的处理区域，生产人员按照操作规程对废料进行细化分拣。废钢铁、废有色金属，通过细化分拣后大部分直接销售给下游客户，轻薄料则统一打包之后进行销售；对于废塑料，细化分拣后部分进行破碎，然后打包销售给下游客户；对于发泡料等废料，则交由当地环卫进行处理。

销售环节，废旧的电器电子产品及废料主要销售给钢铁、铜等金属加工企业和塑料、线路板等深加工企业。销售环节中，企业首先通过信息收集，根据同类

产品的市场价格进行出售；其次通过与客户签订年度合作框架协议约定基准价格和价格调整方式进行合同销售；另外企业也会根据库存货物情况及时寻找客户进行询价或组织竞标的方式进行销售。

最近三年及一期，发行人再生资源业务收入分别482.51亿元、530.39亿元、598.99亿元和135.30亿元，2025年再生资源板块收入较2024年增加12.93%，近三年再生资源板块收入持续增长主要原因为发行人再生资源回收业务规模保持快速增长，其中废钢、废有色金属等资源回收拆解规模的提升推动公司再生资源回收量较大增长；营业成本分别为488.67亿元、540.70亿元、613.76亿元和133.87亿元，再生资源整体发展平稳，营业成本与营业收入变动趋势一致；毛利润分别为-6.15亿元、-10.30亿元、-14.77亿元和1.43亿元，毛利率分别为-1.28%、-1.94%、-2.47%和1.05%。2024年再生板块毛利率下降至-1.94%，2025年再生板块毛利率下降至-2.47%，主要是中再生公司废钢业务量增加，形成营业收入成本相应增加，因废钢业务盈利主要依靠增值税返还，而增值税返还计入其他收益，不在毛利中体现，因此形成报表毛利下降；此外，再生金属和电子废弃物回收拆解业务受市场环境影 响，业务利润不同程度下降。

发行人依托遍布全国的回收分拣渠道，稳步提升的加工拆解能力，以及稳固的下游厂商客户关系，获取再生资源经营利差。

在补贴收入方面，国家对公司再生资源板块日常业务的财政补贴主要是增值税即征即退及其他地方奖励和补贴等。2025年国家对公司再生资源板块日常业务的财政补贴共计26.45亿元。

截至2025年末，中再生公司拥有再生资源经营网点662个及再生资源分拣中心14家，已建成11个废家电拆解厂，年拆解能力达3,758万台（套），约占全国规范处理量的四分之一；2025年度规范拆解2,059.5万台（套）。在再生金属回收加工利用领域，中再生公司所属16家子公司通过工信部《废钢铁加工准入条件》，核定加工总产能600万吨，2025年全年废钢铁、废有色金属等再生金属资源回收量达到2,060.43万吨。

公司废钢回收量占比最大，公司正积极推进相应板块组织架构调整和业务转型升级，同时通过严控成本费用稳定利润水平。

近几年公司废料回收量情况如下表：

表：公司近三年一期废料回收量

单位：万吨

项目	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
废钢	412.14	2,021.92	1,644.73	1,335.79
废纸	23.29	61.09	12.12	13.81
废有色	12.52	38.51	20.27	12.66
废塑料	6.78	22.62	17.66	13.54
其他	424.96	2,704.02	3,849.87	3,358.42
合计	879.69	4,848.17	5,544.64	4,734.22

公司客户主要是回收网络附近的钢铁企业、造纸企业及其他利用废料为原料的利废生产企业。公司再生资源业务主要供应商和客户情况如下：

表：2025 年公司再生资源业务前五大供应商情况表

金额：亿元

序号	企业名称	采购金额	占比
1	供应商一	9.55	1.56%
2	供应商二	8.38	1.37%
3	供应商三	6.93	1.13%
4	供应商四	5.17	0.84%
5	供应商五	3.76	0.61%
合计		33.78	5.50%

表：2025 年公司再生资源业务前五大客户情况表

金额：亿元

序号	企业名称	销售金额	占比
1	客户一	31.66	5.28%
2	客户二	28.69	4.79%
3	客户三	24.67	4.12%
4	客户四	21.88	3.65%
5	客户五	16.46	2.75%
合计		123.36	20.59%

公司再生资源业务传统的经营模式是回收一分拣一销售，由回收网点回收资源后送入分拣中心分拣加工，然后销售，传统的经营模式中间环节实现价值增加较少，利润率较低。随着财税〔2008〕157号政策的实施，再生资源回收企业税

收负担明显加重，再生资源生产企业税收负担有所减轻，从而形成了现有增值税由生产环节向流通环节的大转移。目前，公司在确保传统业务市场份额的基础上，逐步实现业务转型升级，向回收一分拣一再加工（二次利用）—销售的完整经营模式转变，通过深加工增加中间环节的价值，形成一条“废旧物资收购、拆解加工、原料再生、产品制造”的完整产业链条。公司已建成了中再生（临沂）电子废弃物循环利用有限公司、中再生（黄冈）固体废弃物处置有限公司、中再生（绥化）电子废弃物循环利用有限公司、中再生（内江）电子废弃物循环利用有限公司、中再生（洛阳）固体废弃物处置有限公司、中再生（唐山）电子废弃物循环利用有限公司等11个废家电拆解厂，年拆解能力3000余万台（套），约占全国规范处理量的1/4。公司在业内第一个通过ISO9001国际认证和ISO14001环境体系认证，拥有废旧家电全自动拆解处理产线，生产技术水平全国领先，拆解后剩余的废旧物资均按行业标准焚烧或填埋，公司最近三年及一期未发生涉及环保事故。

定价模式方面，由于公司已在全国建立起中央、华东、华南、西南和东北五大区域回收网络，各区域再生资源回收价格差别较大，供应商比较零散，大多规模较小，因此公司主要依据当地再生资源回收的一般市场价格确定。公司与下游造纸、金属冶炼企业的销售价格主要是根据再生采购价格，结合提供的物流服务、人工分拣等成本确定。

结算模式方面，公司与上游再生资源供应商结算时一般先付60%左右的货款，余款待再生资源销售后结清，余款的结算周期一般为1-3个月。公司与下游造纸、金属冶炼企业结算主要使用现金及银行承兑汇票。

4、日用消费品业务

日用消费品零售业务板块近年来快速发展，是发行人第四大业务板块，发行人下属供销商贸公司、新合作公司是该板块主要经营主体。

2022年供销集团注册成立供销商贸流通公司，并与出让方新合作集团、新合作连锁超市和供销资管签署《股权转让协议》，以26.53亿元交易总价款收购标的公司北京新合作供应链管理集团有限公司51%股权、北京新合作瑞通商贸有限公司100%股权、新合作邻里商业管理有限公司100%股权、河南卡地亚置业有限公司100%股权、平顶山新合作建业商贸连锁有限公司66.63%股权、陕西新合作西果连锁超市有限公司96.84%股权、东台新合作商贸连锁有限公司75.28%股权和新合作商业发展55.47%股权。供销商贸流通公司以“连锁超市、邻里中心、联合采

购和商品贸易、中央厨房”四大板块业务覆盖一二三线城市和县乡村区域，贯穿“工业品下乡、农产品上行”供应链全链条，在推动为农服务、开展县域流通服务网络建设、提升经营成效等方面应强化协同、形成合力，真正做到“一网多用，一网多能”。

公司坚持“走向农村，贴近生活，服务农民”的方向，运用现代流通方式，采取“直营带加盟”“小超市，大连锁”的发展方式，以“小商品、大事业”为目标，通过“行政力推动，市场化运作”，对全国供销社系统传统的经营网点进行改造、整合、提升、优化，重点在县（市）建立直营中心店和配送中心，辐射、带动县以下各类经营网点入网加盟，形成城乡结合、上下贯通、合纵连横的“新合作”连锁经营网络，把质优价低的日用消费品送下乡和名、优农副产品带进城，推进农业产业化。公司终端品牌主要有新合作、常客隆、万客来等超市及商贸连锁企业。

除超市业务外，供销商贸公司全力发展大宗商品贸易及邻里中心两大主营业务板块。在大宗商品贸易方面，供销商贸公司积极提高市场占有率和品牌影响力，开展大宗商品联合采购、国内外名优产品代理、大宗农产品、电子产品以及进出口商品贸易等业务；邻里中心方面，积极参与供销合作社综合改革，开展相关“惠农”业务，以一二三产业融合发展为导向，在农产品基地建设、农产品加工、冷链物流、农产品零售终端网点建设等方面寻求发展机会。

公司日用消费品板块实现较好效益。近三年及一期，公司日用消费品板块实现收入分别为190.53亿元、159.55亿元、117.12亿元和25.46亿元，实现毛利分别为12.15亿元、11.32亿元、8.30亿元和2.29亿元，毛利率分别为6.38%、7.10%、7.09%和8.97%。

在补贴收入方面，2025年公司日用消费品业务收到的财政补贴共计1.42亿元。

5、其他业务

其他业务主要包括中国供销电子商务有限公司、中国供销粮油有限公司、中国供销农产品集团有限公司、中国供销冷链物流有限公司等公司的业务。

目前，公司重点推进脱贫地区农副产品网络销售平台（即“832平台”）业务体系建设和以农产品集团公司为载体的农产品市场全国性网络布局。电商业务方面，中国供销电子商务有限公司（以下简称“电商公司”）在财政部、农业农村部、乡村振兴局和总社的指导下，建设和运营“832平台”，“832平台”集交易、服务、

监管于一体，实现农副产品在线展示、网上交易、物流跟踪、在线支付、产品追溯的一站式聚合，连接脱贫地区企业、合作社、家庭农场等市场主体与中央预算单位、各级预算单位和非政府采购领域单位，为全社会广泛参与采购脱贫地区农副产品、推动各地消费帮扶目标的顺利实现提供支持。农产品批发市场业务方面，农产品集团公司规划定位为“打造一个平台，构建三个体系”，即打造农产品大宗交易的公共服务平台，构建农产品批发市场实体网络、农产品流通供应链管理、农产品流通大数据管理三个业务体系，力争发展成为行业内市场网络最广、交易额最大的领军企业。

供销粮油最近三年营业收入分别为185.04亿元、167.60亿元和198.84亿元。国内贸易板块占企业主营业务的90%以上，主要是玉米、豆粕、大麦、小麦、稻谷的收储、贸易、加工、服务以及国际贸易业务，在吉林、黑龙江、湖北、河南、河北等地建有多个粮食收储基地，总仓容约1,000万吨；在华东、华南、中西部以及山东、新疆等农业主产区和贸易集散地建有多家全资、控股公司和分支机构。

农产品集团公司最近三年营业收入分别为59.23亿元、49.86亿元和80.60亿元。农产品集团公司主要从事农产品生产、加工、储运、销售、配送一条龙的市场网络服务体系，收入来源主要包括农产品贸易收入、商铺销售收入、房屋租赁及物业业务收入、农产品加工收入以及其他业务收入等。通过与当地政府合作，以较低的价格拿地，建设农产品批发市场并投入运营，销售渠道为覆盖全国的市场网络，主要下游客户为各类经销商和消费者。建成后的农产品批发市场有部分用于自营，也有部分用于出租或售卖。公司的农产品贸易以冻品肉类和水产为主。

九、发行人行业地位及竞争优势

（一）公司行业地位

发行人是国家特大型涉农流通企业集团，在若干主营业务领域均已居于全国领军地位。

1、农资板块

中农集团在全国主要城市、港口、化肥产地和集散地设有全资子公司、化肥生产企业和大型仓库物流设施及铁路专用线，与国内外主要厂商建立了贸易业务和友好合作关系。近年来，中农集团化肥销售量稳占全国供销社系统的约五分之一，国家化肥商业储备量接近全国总量的28%，牢牢掌控了农资流通主渠道，在

平抑农资价格、服务农业生产上起到了不可替代的作用。此外，中农集团自1998年以来一直承担国家农药救灾储备任务，是多年来连续承接此项任务的唯一机构。

以销售收入计，中农集团目前是中国最大的化肥进出口贸易商，一直处于行业领先地位。中农集团钾肥进口量约占全国进口总量35%，稳居行业首位；尿素出口量约占全国出口量的30%，居市场第一位。

农药经销业务方面，中农集团子公司中农立华专营农药经销业务，是目前国内最大的农药经销公司。

2、棉花板块

发行人旗下中棉集团拥有强大的棉花储运能力、丰富的轧花厂资源、与全国30多家大型棉纺企业实现了战略合作，棉花经营量名列国内前茅。

棉花交易市场推出的商品棉电子撮合交易得到交易商成员的广泛认可，截至2025年末，棉花交易市场拥有交易商成员超过5,600家，商品棉交易累计成交达6,200万吨以上。

3、再生资源板块

根据环境保护部废弃电器电子产品处理管理信息系统显示，中再生公司的11家子公司拥有国家废弃电器电子产品处理资格。通过处理废弃电器电子产品获取相应财政补贴已成为公司再生资源板块的重要收入来源。

中再生公司经营网络覆盖全国22个省份和直辖市，年回收再生资源超过2000万吨，加工销售废钢铁2000余万吨，年处理废旧家电2500余万台（套），约占全国规范处理量的1/4。

4、日用消费品

发行人旗下的新合作公司是全国连锁超市重点企业，是商务部确定的21家重点联系的大型现代流通集团之一，为有效改善农村消费环境、拉动农村消费需求做出了应有贡献。

5、农产品集团公司

发行人旗下的农产品集团公司成立于2009年9月，目前农产品集团公司已在全国18个省市布局农批市场40余个，辐射县域160多个，农产品交易量700万吨，年交易总额超过800亿元，市场数量位居行业第一，为逐步打造成为全国农产品信息发布中心、价格形成中心、质量检验检测中心和网上交易中心奠定了基础。

(二) 公司竞争优势

1、强大的购销网络优势

发行人为供销总社的独资企业，依托供销合作社系统的销售网点建立起了覆盖全国的强大购销网络，具体表现为：

(1) 农资板块

采购方面，中农集团通过多年经营，与几乎国内所有大、中型化肥生产企业建立了良好的采购关系和商业信誉。同时通过签订长期合约等方式与主要国外供应商建立了非常稳定的长期合作关系，有效保证了发行人长期、稳定的货源供应。销售方面，中农集团拥有庞大的多层次分销网络，在全国多省（自治区、直辖市）建立了多个农资配送中心和农资连锁经营店，经营辐射地域较广。另外，中农集团还以资本为纽带，通过整体并购等方式，相继收购多家省级农资公司，并与多家农资企业建立了战略合作关系，形成全国性的销售网络。

(2) 棉花板块

中棉集团一方面依托供销合作社系统的销售网点建立了覆盖范围广泛的购销网络，另一方面通过加强点对点的销售，与全国多家大型棉纺企业建立了销售关系。中棉集团在新疆及澳大利亚等地建有优质棉资源基地，在山东、江苏、河南、河北、新疆等地建有7个现代化棉花综合物流基地，与国内近60家大型纺织企业建立了战略合作关系，与奥兰、路易达孚等主要国际棉商建立了贸易合作关系，形成了贯穿“资源基地+供应链网络+销售终端”的现代经营服务体系。

(3) 再生资源板块

公司下属的中再生公司是我国大型专业性再生资源回收企业之一，在全国建立了广泛的回收网络，处于国内领先地位。以销售收入计，中再生公司是业内规模最大的再生资源回收利用企业。中再生公司在业内第一个通过ISO9001国际认证和ISO14001环境体系认证；第一个建立规范化的再生资源回收市场和无害化的再生资源示范基地；第一个用现代化连锁经营方式推动回收网络体系建设；第一个在废塑料处理中做到了水循环利用、污水集中处理。

(4) 日用消费品

供销商贸公司和新合作公司依照“直营带加盟”、“小超市、大连锁”的网络拓展模式，通过新建、并购等方式逐步向全国范围扩张。目前公司日用消费品板块建设运营连锁商超网点1400多家、智慧农贸市场164个、中央厨房8个、集采集配

中心26处及一个全国供销合作社日用品采购平台，经营网点遍布北京、天津、重庆、江苏、湖南、山东等21个省份，服务人群超过1亿人，网络优势突出。

2、政策优势

近年来国家高度重视三农问题，大力扶持农业发展，政策环境趋好。公司作为供销合作社系统内“服务三农”的龙头企业，在政策和资金等方面得到了中央政府的大力支持。2023-2025年供销集团补贴收入约分别为37.63亿元、39.95亿元和35.14亿元，受益明显。

发行人是国家服务三农龙头企业，在农资、棉花、再生资源、农村日用消费品零售等供销社体系传统业务领域内具有领先的市场地位，因此受到国家政策和资金的大力支持，且可持续性较强。2014年底以来，我国“三农”领域利好政策不断加码，政策关于完善农村发展机制体制、鼓励改革创新态度明确，预计“十五五”期间，发行人仍将享有国家相关支持政策，这将为发行人的持续发展提供较好的环境和机遇。

3、进出口贸易优势

在化肥进出口方面，中农集团拥有国务院1998年赋予的化肥进出口代理经营权，是目前国内少数几家拥有该项资质的企业之一。同时，中农集团还拥有国际化肥协会（IFA）以及美国化肥协会（TFI）的正式会员资格，在国际市场上有一定的市场影响力。中农集团最大的优势在于具备政策性进口资质，近几年与中国中化集团基本上占据了我国钾肥进口的全部市场份额，并在各自的进口产地享有独家经营权。

我国对棉花进口实行配额制，公司下属的中棉集团从2007年开始获得配额资格，是国内少数拥有进口配额资格的企业之一。从近几年的进口情况看，中棉集团棉花进口配额能够占到国内配额总额的4%左右，所占比例较高。

中再生公司拥有废旧物资进口资质；其常州基地被国家环保部授予首批PET瓶砖进口资质，这将大大加强公司在PET经营方面的竞争优势。

4、品牌优势

中农集团由于经营历史长、业务经验丰富、熟悉区域特点、产品品种多样且贴近农户、能满足农户不同特点的需求等优势，在农资分销、零售等领域均享有较高的认知度和影响力。供销商贸公司主要面向国内县域市场，依托供销合作社系统品牌和渠道影响力，在县域一级的消费群体中享有较高声誉。中棉集团从事

棉花贸易业务多年，发展了一批优质稳定的客户群体，在其中拥有良好品牌和信誉。

5、供销总社大力支持

供销合作社系统是国家最重要的商品流通渠道之一，且与三农问题的解决密切相关，其发展与改革得到国家的大力支持。目前，供销合作社已进入联合发展的新阶段，基本形成了符合合作制理念和市场经济取向的供销合作社新体制和新机制，经济运行质量持续提高，基层组织建设取得新进展，网络建设稳步推进，城市供销合作社辐射带动功能日益增强，为农服务成效突出，联合社自身建设明显加强。发行人作为供销总社独资拥有的涉农流通企业集团，将获得供销总社各项政策的大力支持。

6、合规情况

发行人在环境保护、生产安全、质量管理等方面合法合规。

十、发行人在建项目和发展规划情况

（一）发行人在建项目情况

公司在制定投资计划时，充分考虑到我国宏观经济形势和货币政策的影响，对投资项目进行严格管理，在科学论证、严格预算和落实资本金、银行贷款等资金来源的基础上才审批立项。

截至2026年3月末，发行人及其合并范围内子公司的主要在建工程项目已经取得土地、环保相关主管部门的同意并已办理相关手续，项目合法合规，资本金均已按照要求到位，其他按计划投资进度逐步落实资金。截至2025年末，公司主要在建项目情况如下：

表：截至2025年末发行人主要在建项目情况

单位：亿元

序号	在建项目	计划总投资	已投资	计划投资额			计划投运年份	自有资金	资本金总额	资本金到位情况
				2026	2027	2028				
1	茫崖兴元钾肥提质稳产技术改造项目	3.33	2.25	1.08	-	-	2026年12月	1.27	0.93	0.93
2	中棉上合棉花数智物贸产业园项目	4.50	0.83	2.22	1.45	-	2027年9月	3.00	2.16	0.91
3	供销农产品公司陕西宝鸡农产品批发市场项目（一期）	4.02	1.14	2.30	0.58	-	2027年4月	0.01	1.81	0.91

序号	在建项目	计划总投资	已投资	计划投资额			计划投运年份	自有资金	资本金总额	资本金到位情况
				2026	2027	2028				
4	供销农产品公司山东莒南现代农产品物流园（一期）	2.85	1.06	1.03	0.77	-	2027年6月	0.06	1.22	0.57
5	黑龙江绥棱县粮食仓储和大豆加工建设项目	3.27	2.19	1.08	-	-	2026年6月	0.98	1.56	1.22
合计		17.97	7.46	7.71	2.8	-	-	5.32	-	-

注：发行人上述在建项目资本金均为项目实施单位注册资本，在建项目资金来源为自有资金、新网工程财政资金及外部融资，其中自有资金将根据项目建设进度逐步投入。

发行人已经取得上表中提及项目批文号涉及的审批文件及法律法规所要求在该等项目所处阶段应取得的全部项目批文及许可，包括土地使用权证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建设工程施工许可证、竣工备案文件、环保审批文件等法律法规要求履行的手续及要求取得的证照。发行人在建工程项目合法合规、符合国家相关政策且已经取得相关主管部门的同意，已办理环境保护和土地方面的相关手续，并在其取得的主管部门的证照及批复规定的有效期内开工建设。

1、茫崖兴元钾肥提质稳产技术改造项目

该项目为在大浪滩区域原45万吨钾肥项目基础上对盐田、采输卤等设施进行优化改造，计划总投资3.89亿元，项目建设过程中将对临时用地采取租赁方式，用地价格1万元/平方公里，预计租赁面积约20平方公里。项目主要建设内容包括：改造建设新型井身结构采卤井82-96口、输卤渠44.54km；改造和新增盐田8-10km²以及相应的供配电、泵站设施；对原生产线加装设备进行技改。项目实施后将显著提升大浪滩盐湖钾肥产量，新增钾肥生产规模22万吨/年，其中硫酸钾镁肥生产规模约15万吨/年，氯化钾生产规模约7万吨/年，项目建成投产后将实现年产32万吨的钾肥产能规模，有助于充分挖掘生产潜力，实现降本增效；同时，可为大浪滩区域其他矿床开发提供技术支撑和工程依据，对大浪滩盐湖整体开发具有重要意义。

2、中棉上合棉花数智物贸产业园项目

该项目位于胶州上合示范区，项目致力于打造一个集仓储、物流、金融、信息服务于一体化的现代化棉花产业集聚区，全面提升产业链的协同发展水平和区域产业竞争力。项目规划用地132.57亩，总建筑面积约11.33万平方米，主要建设7

栋双层棉花仓库，并配套先进的数字服务平台与智能仓储管理系统，以实现智能化、精细化的高效运营。目前，项目建设工作正在稳步推进，预计将于2027年第三季度全面竣工并投入使用。项目将围绕棉花产业链核心环节，重点开展专业仓储、综合物流、供应链金融、数据分析信息咨询及标准仓单期货交割等多元化业务。项目建成后，不仅能显著提升青岛地区棉花物流的专业化、现代化水平，促进现代物流体系提质增效，还将有力增强山东省棉花产业链与供应链的韧性和安全性，助力构建高效、稳定、开放的现代棉花产业流通体系，对服务新发展格局、促进产业高质量发展具有重要的支撑作用。

3、供销农产品公司陕西宝鸡农产品批发市场项目（一期）

该项目位于宝鸡市千河镇陇海线与凤千路交汇处，总占地面积314亩，分两期进行建设。项目总体以“一园区、六中心”的布局理念，按照“功能综合化、品种多元化、食品安全化、交易数据化、建设标准化”的建设运营模型，全面打造集农产品交易集散中心、中央厨房及仓储分拣加工配送中心、名特优农产品展示展销中心、农产品质量检测中心、农产品流通数据中心、商务及生活配套服务中心六大中心于一体的农副产品批发大市场，力争建设成为立足宝鸡、服务关中平原，辐射西北地区的区域性现代化智慧型一站式农产品集散交易中心。项目建成运营后，将汇聚蔬菜、水果、粮油、干调副食、肉类冻品、水产海鲜等全品类农副产品，实现年农产品交易额约30亿元，在带动地方农业产业发展、促进产销对接、助农增收、稳定物价、保障供给和食品安全等方面发挥重要作用。同时，作为构建西北地区现代农产品流通渠道的重要节点项目，将充分利用宝鸡建设现代流通战略支点城市的政策环境优势，有效提升中国供销农产品集团在西北地区的综合服务能力和辐射带动能力。

该项目一期重点建设蔬菜交易区、水果交易区、干调副食交易区、肉类水产交易区、粮油交易区、加工配送区、香蕉库及变温库、市场服务中心、配套设施和室外工程（含车板交易区和地产菜自产自销区）等。

4、供销农产品公司山东莒南现代农产品物流园（一期）

该项目总投资2.85亿元，用地面积234亩，建筑面积8.65万平方米，其中一期建筑面积57,310.97平方米，主要建设内容包括蔬菜大棚、精品蔬菜交易区、水果大棚、精品水果交易区、水产肉类冻品交易区、粮油干调副食交易区、农贸中心、百货大厅、冷库（含制冷机房、公厕、垃圾站）、干仓、市场服务中心、质检中

心、地下设备用房等。该项目是莒南县重点支持的产业项目之一，建成后将成为集农副产品交易、仓储、加工配送、冷链物流、电子商务、检验检测、信息服务等经营服务功能于一体的现代化大型农产品综合商贸服务平台，以及鲁东南地区规模最大、功能最全的农产品流通枢纽，对于促进地方一二三产业融合，带动群众增收、企业增值，推动农业农村发展具有重要意义。

5、黑龙江绥棱县粮食仓储和大豆加工建设项目

该项目计划总投资3.27亿元，项目建设过程中通过履行土地招拍挂手续取得国有建设用地，土地购置成本为4,350万元，项目总占地面积约22.43万平方米。项目主要建设内容包括：建设5栋平房仓（设计仓容21万吨）、1000吨/日烘干系统、年加工18万吨大豆的加工生产线及配套辅助与公用工程，总建筑面积约6.07万平方米。项目实施后将建成集粮食收储、加工、贸易于一体的现代化粮食产业基地，形成年存储销售玉米10万吨、水稻5万吨、大豆3万吨的仓储贸易能力，并实现年产豆饼粉15万吨、非转基因毛豆油2万吨的加工产能，有助于完善区域粮食储备体系，延伸大豆产业链条，推动粮食产业融合发展；同时，项目采用“定向销售、委托收购、加工服务”的闭环商业模式，通过服务费与保证金机制有效控制市场风险，可为区域粮食稳市增效、乡村产业振兴提供重要支撑，对保障区域粮食安全、促进农业产业化升级具有积极意义。

（二）发行人在建房地产项目情况

截至2026年3月末，公司无在建房地产项目。

（三）发行人拟建项目

截至2026年3月末，公司主要拟建项目情况如下：

表：公司拟建项目一览表

单位：亿元

序号	拟建项目	计划总投资	计划投资额			计划投运年份	自有资金
			2026.4~12	2027	2028		
1	中农（青海）钾盐开发有限公司大浪滩钾矿年产45万吨钾肥改扩建项目	4.98	0.75	4.23	-	2027年12月	0.99
2	郑州新合作商业有限公司人防项目	8.50	1.55	6.95	-	2027年12月	1.00
3	中国农批宿迁现代农产品物流园项目（二期）	2.54	1.80	0.74	-	2027年6月	1.70
4	供销农产品公司陕西宝鸡农产品批发市场项目（二期）	2.98	1.40	1.58	-	2027年6月	1.70
5	供销粮油公司江苏连云港粮食仓储项目	2.67	0.72	1.95	-	2027年12月	0.51

序号	拟建项目	计划总投资	计划投资额			计划投运年份	自有资金
			2026.4~12	2027	2028		
	合计	21.67	6.22	15.45	-		5.90

1、中农（青海）钾盐开发有限公司大浪滩钾矿年产45万吨钾肥改扩建项目

该项目主要建设内容包括：拟新增采卤井105口、输卤渠44.7公里、盐田9.0km²，以及新增供水工程、35kV变电所、10kV架空线路及加工厂扩产改造工程。项目建成一年后可实现45万吨/年钾肥生产规模。本项目竣工后，钾肥年产能将由32万吨增至45万吨，进一步扩大钾肥生产规模，提高企业盈利能力和行业竞争力。项目计划总投资为49,804万元，申请专项资金24,441万元、配套资金25,363万元。目前，本项目需等待新的441.9536平方公里不动产权证书（采矿权）领取后，开展可行性研究、内部立项、政府备案以及编制相关安评、环评、节能评估等报告。

2、郑州新合作商业有限公司人防项目

该项目坐落于郑州市核心商业区，是主城区重要的商业与交通融合型地下工程。项目计划总投资约11亿元，其中土地出让金约2亿元，项目资本金已到位4,502万元，土地通过协议出让方式获取，项目总占地面积约66亩，总建筑面积约4.08万平方米。项目主要建设内容包括：地下商业空间开发、人流交通组织优化、多节点下沉广场建设，并与周边地铁站点及八家商业体实现互联互通。项目实施后将有效贯通二七广场步行系统，连接火车站商圈、德化街商圈与大卫城商圈，打破南北商业割裂现状，实现区域商圈一体化发展；同时，项目定位“都市青年第三生活空间”，打造沉浸式、体验式消费场景，预计建成后年租金收入可达约1亿元，有助于显著提升区域商业活力与客流效率，重构核心区商业格局，对增强城市商业凝聚力、打造城市文化新地标具有重要价值。

3、中国农批宿迁现代农产品物流园项目（二期）

该项目建设用地通过出让方式取得，用地面积约88.76亩，总建筑面积约4.75万平方米。项目主要建设内容包括：交易大棚、冻品交易区、冷库（含配套机房及管理用房）、仓储设施及相关配套设施。项目在二期成功运营基础上，重点整合水产与冻品业态，致力于打造区域性的水产交易与冷链物流枢纽，建成后将提供规范化的市场管理、24小时冷库存取、货物托管及冷链物流发货等一站式服务，有助于进一步完善宿迁地区农产品流通体系，强化区域农产品集散功能，提升中

国农批在苏北地区的市场辐射力与服务能力，对促进当地农业产业链协同发展具有积极意义。

4、供销农产品公司陕西宝鸡农产品批发市场项目（二期）

该项目位于宝鸡市千河镇陇海线与凤千路交汇处，总占地面积314亩，分两期进行建设。项目总体以“一园区、六中心”的布局理念，按照“功能综合化、品种多元化、食品安全化、交易数据化、建设标准化”的建设运营模型，全面打造集农产品交易集散中心、中央厨房及仓储分拣加工配送中心、名特优农产品展示展销中心、农产品质量检测中心、农产品流通数据中心、商务及生活配套服务中心六大中心于一体的农副产品批发大市场，力争建设成为立足宝鸡、服务关中平原，辐射西北地区的区域性现代化智慧型一站式农产品集散交易中心。项目建成运营后，将汇聚蔬菜、水果、粮油、干调副食、肉类冻品、水产海鲜等全品类农副产品，实现年农产品交易额约30亿元，在带动地方农业产业发展、促进产销对接、助农增收、稳定物价、保障供给和食品安全等方面发挥重要作用。同时，作为构建西北地区现代农产品流通渠道的重要节点项目，将充分利用宝鸡建设现代流通战略支点城市的政策环境优势，有效提升中国供销农产品集团在西北地区的综合服务能力和辐射带动能力。

该项目二期重点建设的农副产品批发市场，包括蔬菜配送区、水果配送区、低温库（含保鲜库）、干仓和室外工程等。

5、供销粮油公司江苏连云港粮食仓储项目

该项目旨在落实中国供销粮油有限公司“十五五”规划布局，完善沿江沿海关键物流节点。项目计划总投资26,735.66万元，其中申请“新网工程”专项资金14,000万元，企业自筹5,136.75万元，银行贷款7,598.91万元。项目资本金总额5,600万元已全部实缴到位。项目通过购置方式取得土地，土地成本5,136.75万元，总用地面积约207.56亩。主要建设内容包括新建12个直径26米落地浅圆仓（单仓仓容1万吨，总仓容12万吨）及相关配套设施。项目选址于连云港市赣榆区黄海粮油科技产业园，地处国家沿海与沿陇海线粮食物流通道交汇枢纽，依托赣榆港区10万吨级粮油专用泊位，辐射中西部及黄淮海地区。项目预计于2027年12月建成投产，采用“收储+贸易”运营模式，正常运营后预计年均营收约22,441万元，年均净利润约1,115万元，将有效提升区域粮食仓储物流能力，满足大型企业粮食物流需求，对增强国家粮食流通保障能力、完善沿江沿海粮食仓储网络具有重要战略

意义。

(四) 发行人发展规划及经营目标

1、发展愿景

把供销集团打造成为“三农”领域重要领军企业，发展成为综合性、规模化、可持续的大型企业集团，在农业社会化服务和农村现代流通体系中发挥重要作用。将中农、中棉、中再生、农产品公司、供销电商打造成为所在行业排头兵，将供销商贸、供销冷链、供销粮油打造成为供销合作社系统龙头企业。

2、主营业务及发展计划

以发展为主线，聚焦产业整合后的农资、棉花、再生资源、日用消费品等九个业务板块，推动核心资源向盈利能力强、有重要战略意义的业务倾斜，提高农产品销售规模。

巩固和提高中农、中棉、中再生等传统企业龙头地位，扩大业务规模和利润总额；做强做大电商公司、农产品公司、供销粮油等新兴板块企业，提升收入占比和利润贡献；补足冷链物流和农产品加工业务短板，提升为农服务能力和业务贡献，培育供销集团增长新动力；围绕国家宏观形势和产业趋势的变化，结合供销集团实际情况，在科学分析和系统规划基础上，适时进入农业保险等新产业领域，延伸为农服务产业链和价值链。

贯彻落实供销合作社培育壮大工程实施方案，围绕农业生产端、城乡居民消费端、再生资源、电子商务、金融服务等领域发力。在农业生产端，构建耕、种、管、收、烘、储、加工等全链条的服务体系，打造为农民生产服务的农业社会化综合服务中心，重点聚焦化肥、农药、棉花、粮食的大宗贸易及农产品仓储、加工与销售、农业全程社会化服务业务。在城乡居民消费端，构建农产品、日用消费品批发零售、冷链物流体系，打造为城乡居民生活服务的销售服务网络，重点聚焦连锁超市、邻里中心、农产品批发市场、冷链物流设施的建设与运营。在再生资源领域，参与农村人居环境整治，打造再生资源回收网络体系，重点聚焦危险废弃物综合处置、电子废弃物拆解、废钢回收及城乡报废机动车拆解、城乡环卫一体化及乡村环境治理等业务。在电子商务领域，以棉花等重要农产品大宗交易和农产品上行业务为重点，打造电子商务交易平台，实现线上线下融合发展。在金融服务领域，重点聚焦股权投资、供应链金融业务以及集团内部银行功能，推动产融结合，为供销集团战略性业务和重点项目建设提供支持，节约财务成本。

发挥平台优势、行业地位优势、规模优势、品牌优势、渠道优势和融资能力，借助大数据、物联网、供应链管理等信息技术，优化创新商业模式，深挖内部潜力，强化企业供应链、生态链、数字化等核心能力建设，提升企业运营能力、市场竞争力和盈利能力。

持续深化产业整合和结构调整，通过划转调整、清理注销、对外转让等方式对不符合定位的下属各层级企业进行调整或清理，集中资源发展优势产业。积极推进战略性重组和结构调整，坚决清理僵尸企业，减少资源消耗和利润蚕食。实施上市公司倍增计划，加快资产证券化步伐，以资本运营支撑企业滚动发展。

十一、发行人所处行业分析

（一）供销总社概况

新中国成立后，党和政府正确分析了我国农村、农民的实际情况和以往解决农民问题的经验，把发展合作社作为促进农村经济发展、解决农民问题的重要方面，切实给予引导、支持和推动。为扶持发展合作社事业，国家在税收、贷款、利息、价格、商品供应、物资运输等方面制定了多项优惠办法。1949年12月，中华全国合作社联合总社成立，统一领导和管理全国的供销、消费、手工业等合作社，提出了“上级社为下级社服务，基层社为社员服务”的方针和独立经营、自负盈亏、下级社服从上级社领导的原则。到1952年，全国的合作社建立了比较完整的组织系统，形成了全国总社、大区总社、省级联社、市县联社、基层社五级组织，实行了广大劳动者的联合。1954年7月，中华全国合作社第一次代表大会召开，将中华全国合作社联合总社更名为中华全国供销合作总社，建立了全国统一的供销合作社系统。

从新中国成立到1957年，供销合作社在全国得到迅速发展，形成了一个上下连接、纵横交错的全国性流通网络，不仅成为满足农民生产生活需要、组织农村商品流通的主渠道，而且成为联结城乡、联系工农、沟通政府与农民的桥梁和纽带，对恢复国民经济、稳定物价、保障供给、促进农业和农村经济发展发挥了重要作用。这一时期，是供销合作社发展的黄金时期。

1958年以后，供销合作社经历了一个曲折的发展时期，与国营商业两次合并，后又两次分开。

1982年，在机构改革中，全国供销合作总社第三次与商业部合并，但保留了

全国供销合作总社的牌子，设立了中华全国供销合作总社理事会，保留了省以下供销合作社的独立组织系统。这一时期，在党的十一届三中全会以来的路线、方针、政策指引下，在改革开放的宏观环境中，供销合作社在加强为农服务、改进经营方式、提高综合实力和扩大对外交往等方面取得了可喜的成绩，供销合作社事业得到较大发展，为改革开放初期我国农业和国民经济的发展作出了很大贡献。从1982年到1988年，先后进行了恢复“三性”（群众性、民主性、灵活性）、“五突破”（劳动制度、农民入股、经营范围、内部分配、价格管理）、“六个发展”（发展系列化服务、横向联合、农副产品加工、多种经营方式、农村商业网点、科技教育）三个阶段改革。进入90年代，又进一步探索向综合性农业服务组织发展的新路子。

1995年2月，党中央、国务院根据建立社会主义市场经济体制和深化农村改革的要求，从农业、农村经济发展需要出发，在总结供销合作社过去改革和发展经验的基础上，作出了《关于深化供销合作社改革的决定》（中发〔1995〕5号），明确了供销合作社的性质、宗旨、地位和作用，提出了支持供销合作社改革发展的若干政策措施。在该文件精神指引下，中华全国供销合作总社恢复成立。

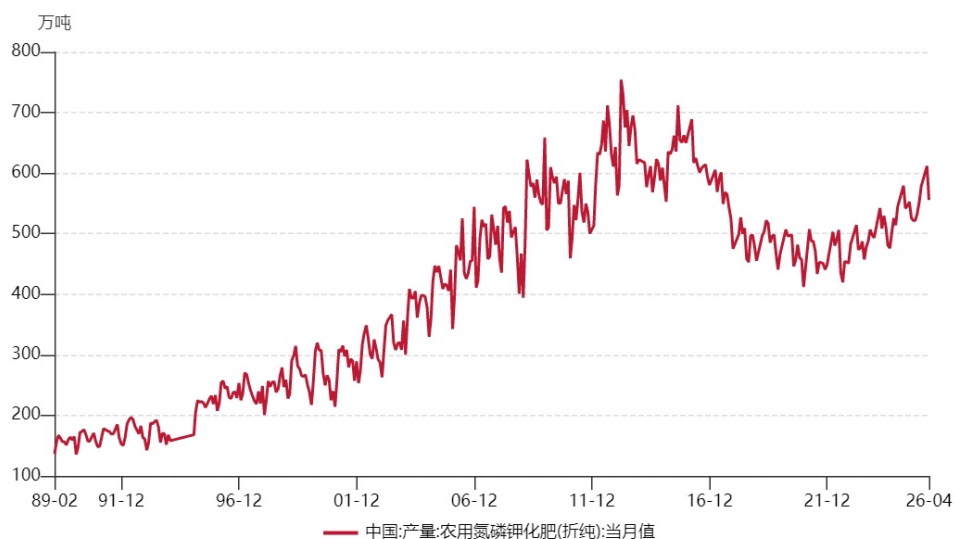
（二）农资行业

我国农资流通行业市场化程度较高，市场竞争较为激烈。农资流通行业现有的竞争主体主要包括供销社、农技部门及个体、私营农资流通企业等。我国农资消费集中在县、乡、镇等三四线市场，农资需求分布散、规模小，各地不同的气候环境等因素需要农资服务具有本土化特点。供销社系统依托地区供销社的流通网络，在经营规模和网点分布方面仍具有较大优势。

1、化肥行业

（1）行业概况

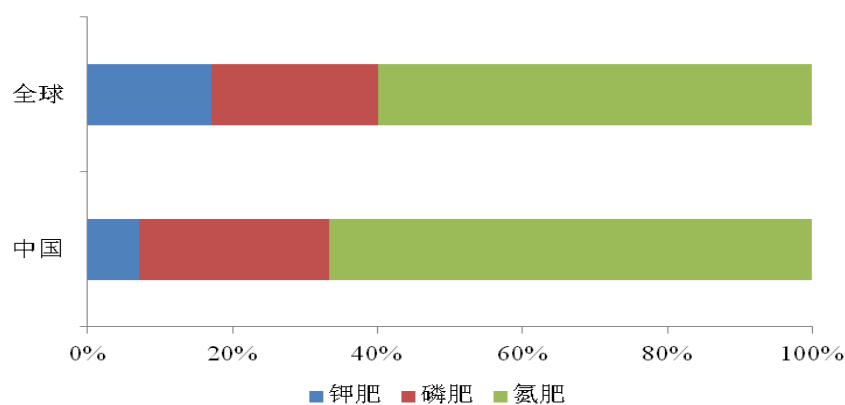
近年来，国内化肥产能保持较高水平。



图：中国化肥产量

资料来源：wind资讯

全国化肥产销总量基本平衡，但从产品结构看，氮肥、磷肥产量过剩，而钾肥严重不足。



图：三种主要化肥（折纯）产量结构比较

资料来源：wind资讯

三种主要化肥的结构失衡和所用生产原料及生产工艺有直接关系。我国氮肥生产主要以煤为原料进行合成，原料充足，成本较低，所以发展迅速。氮肥是我国施用量最大也是产量过剩较严重的化肥种类，国外氮肥多以天然气为原料，产地分布在俄罗斯、东欧、中东、南美一带，天然气和石油是有一定替代关系的能源，价格波动方向趋于一致，所以国际氮肥市场容易受油价波动影响。

磷肥生产的原料主要有磷矿和硫酸，磷矿和硫矿在我国也分布较广，原料自给程度较高，因此国内的磷肥生产也比较繁荣。由于法制不健全、监管不严格，许多磷矿出现采富弃贫的现象，大量技术落后、滥采的小企业使得磷矿价格低廉，

在一定程度上促进了磷肥企业的过度发展，行业产能出现明显过剩，出口市场的波动对行业运行影响较大。2025年，磷肥行业运行态势稳健，产量同比增长4.9%，产品结构持续优化，新能源产业的快速发展为磷肥行业注入了新动能。国内继续执行磷肥保供稳价政策，受原料硫磺、磷矿石等产品价格持续高位运行影响，磷肥价格略有上升。具体来看，上半年，国内主要磷肥生产企业多数装置高负荷运行，保障春耕市场供应，国内磷肥价格保持稳定；下半年，受硫磺价格持续上涨等因素影响，企业开工率先增后降，国内磷肥价格年底略有上涨。国际市场受磷肥贸易量减少、区域冲突、硫磺价格上涨等因素影响，国际市场价格维持高位波动。未来短期内，成本端预计高位震荡，下游冬储市场刚需仍存，“保供稳价”政策持续指导磷肥市场运行。

钾肥的主要消费国——中国、美国、巴西、印度和东南亚国家的消费量几乎占到了全球总量的近70%，但这些国家钾肥的产量只占全球产量的9%。国际氯化钾资源主要掌握在少数国家手中，加拿大、俄罗斯、白俄罗斯及德国四国占全球钾矿储量90%以上。由于钾肥主要需求地区与生产地区严重不匹配，所以80%的钾肥产量用于国际贸易。中国至今没有找到具有工业开采价值的固体钾资源，钾肥生产只能以盐湖卤水为原料，品位仅1.5%-3.2%。国内每年消耗钾肥约900万吨，近年产量约为400万吨上下，对外依存度超过60%。所以相比氮肥和磷肥，钾肥价格更易受到国际市场的影响，波动较大。近年来，国际钾肥产能扩张逐步释放，主要钾肥消费国如中国、印度、巴西整体需求量增长有限，国际钾肥产能出现过剩，目前生产钾肥的几大国际巨头企业相继宣布减产，以应对产能过剩。

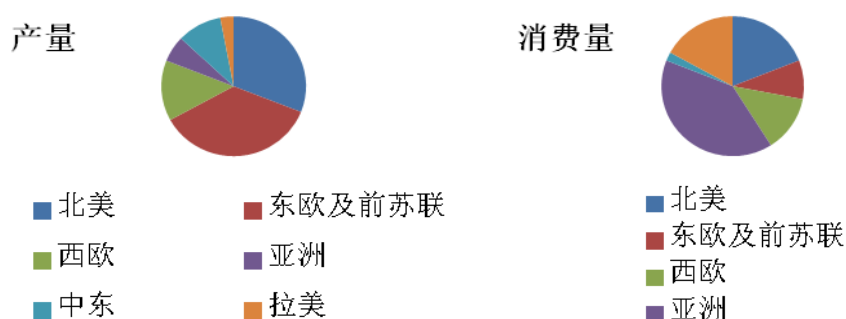


图5-6钾肥产量和消费量分布对比

资料来源：wind资讯

(2) 化肥价格走势

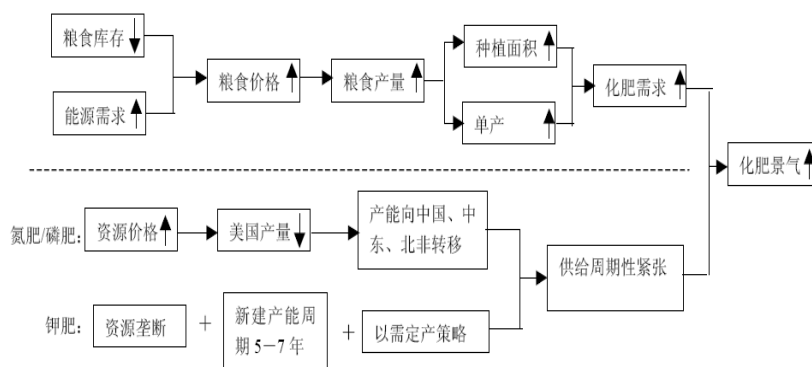
全球化肥行业自2011年以来历经5年下行及5年底部徘徊，导致全球产能增长

停滞，中国更是通过补贴退坡及去产能加速尿素、磷铵行业出清。2020年8月以来，在全球主要作物价格快速上行的影响下，化肥需求及种植产业链利润扩大。低库存、全球供给紧张、原材料提价及企业动力等多因素作用下，全球化肥价格及价差在2021年均显著回升。钾肥方面，在国家维护粮食安全的大背景下，随着农业结构的调整和高效农业的发展，市场对钾肥的需求将稳中有升，2025年，我国氯化钾表观消费量虽自2024年高点略有回落，但整体仍保持较高水平。由于钾肥需求相对刚性，因此价格走势更大程度上受供给影响，自主产能有限导致我国钾肥长期依赖进口，2025年，我国氯化钾进口依存度达68.56%。因2025年一季度国际头部钾肥企业均有检修计划，推动了全球钾肥价格的回升，全年钾肥均价同比有所升高。



图：国内化肥价格变化图

资料来源：wind资讯



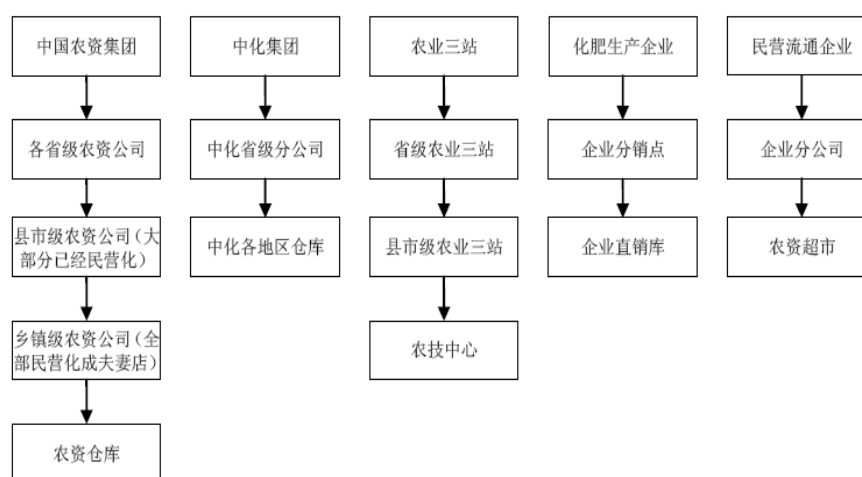
图：化肥价格波动分析

资料来源：中国化肥信息网

(3) 国内流通体制

化肥行业有常年生产、一时使用的特点，不仅季节性强，也事关粮食生产的大计，所以在流通领域一直实行专营、价格管制、淡季储备的政策，在出口方面也通过对淡旺季征以不同的关税、辅之规定淡旺季时长来保证满足国内需求。

我国化肥流通体制改革大致经历了三个阶段：一是1998年以前实行的是专营政策，中农集团和各级供销社农资经营单位是化肥经营的主渠道，农业三站（农技站、土肥站、植保站）和化肥生产厂是辅助流通渠道，即所谓的“一主两辅”经营。第二阶段是1998年11月，国务院下发了《关于深化化肥流通体制改革的通知》（国发〔1998〕39号），取消了化肥的国家指令性计划，批发环节实行供销社农资公司、农业“三站”和生产企业三条渠道共同经营，但是由于对主体的限制，市场化程度仍然不高。第三阶段是2009年初，国家发展改革委、财政部联合下发了《关于改革化肥价格形成机制的通知》（发改价格〔2009〕268号），决定推进化肥价格改革，建立以市场为主导的化肥价格形成机制，同年8月，国务院发布了《关于进一步深化化肥流通体制改革的决定》（国发〔2009〕31号），放开化肥经营，取消对化肥经营企业所有制性质的限制，允许各种企业、合作社和个体工商户等进入化肥流通领域，同时也鼓励大型企业整合网络资源，发展连锁经营。



图：目前化肥流通渠道

资料来源：wind资讯

化肥淡储制度从2005年正式建立。当时化肥处在供不应求的阶段，一到春耕用肥，化肥需求量陡增，而化肥供应受制于生产、原料、运输等因素，容易因供不应求而价格过度上涨。2005年1月，国家发展改革委出台了《化肥淡季商业储

备管理办法》，同年10月份又出台了《化肥淡季商业储备管理办法补充规定》。承储企业以流通企业为主，兼顾大型化肥生产企业。淡储化肥以尿素和磷酸二铵为主。淡储时间从当年10月份到次年3月份。总的原则是企业储备、银行贷款、政府贴息、市场运作、自负盈亏、台账管理、公开招标。经过10多年的发展，淡储量已从当初的800万吨发展到现在的1,600万吨，承储企业从最初的20余家扩大到90余家，覆盖了全国的29个省、市、自治区。但目前由于国内的氮肥产能严重过剩、磷肥产能部分过剩，生产分布广度和运输效率较2005年有很大程度的改善，春季化肥价差已不明显。

(4) 出口政策

我国政府及下属机构在税收等方面对农资农产品的支持力度仍较大。2018年12月，国务院及海关总署发布《2019年进出口暂定税率等调整方案》，提出2019年1月1日起，对化肥等商品实行出口零关税。零关税方案将对钾肥、复合肥、磷矿石这三大品种的出口产生较大影响，尤其是国产加工型硫酸钾、硝酸钾等将在国际市场上拥有更大的价格优势。

2019年3月21日，财政部、国家税务总局以及海关总署联合发布《关于深化增值税改革有关政策的公告》，明确自4月1日起，增值税一般纳税人发生增值税应税销售行为或者进口货物，原适用16%税率的下调至13%，原适用10%税率的下调至9%。此外，纳税人购进农产品的，原10%扣除率下调至9%；纳税人购进用于生产或者委托加工13%税率货物的农产品，按照10%的扣除率计算进项税额。

(5) 发展方向

除氮磷钾基本品种的化肥外，复合肥正在快速发展，但目前国内的复合肥多是基础复合肥，元素比例固定，能适应土壤特性的专业复合肥还比较少。另外，有机肥、缓控释肥、节水肥等新型肥料种类随着化肥用量过大、副作用显现以及综合种植成本的提高，开始迎来新的机会。这些新型的专业性化肥，有较好的针对性、利用效率高、用量少、环保性能好，是今后化肥工业的发展方向。

近年来，国家发展改革委每年发布春耕及全年化肥保供稳价工作相关通知，力求稳定化肥生产，顺畅流通环节，降低用肥成本，发挥储备功能，做好化肥进出口管理，提高化肥使用效率等。

2、农药行业

农药行业是重要的支农产业之一，经过多年的发展，我国已形成了包括科研开发、原药生产、制剂加工、原材料及中间体配套的较为完整的农药工业体系，农药的生产能力与产量已处于世界前列，产品质量稳步提高，品种不断增加，为农业增产增收提供了强有力支持。根据防治对象，化学农药原药可分为杀虫剂、杀菌剂、杀螨剂、杀线虫剂、杀鼠剂、除草剂、脱叶剂、植物生长调节剂等，其中杀虫剂、杀菌剂及除草剂为主要品种。

改革开放以来，中国农药行业取得了巨大的进步，已跃居全球最大的农药生产国，可生产300余种原药、千余种制剂，化学农药原药产量由1983年的33万吨上升至近年来最高值的约378万吨（折有效成分100%，下同）。中国农药的发展大致可分为四个阶段：

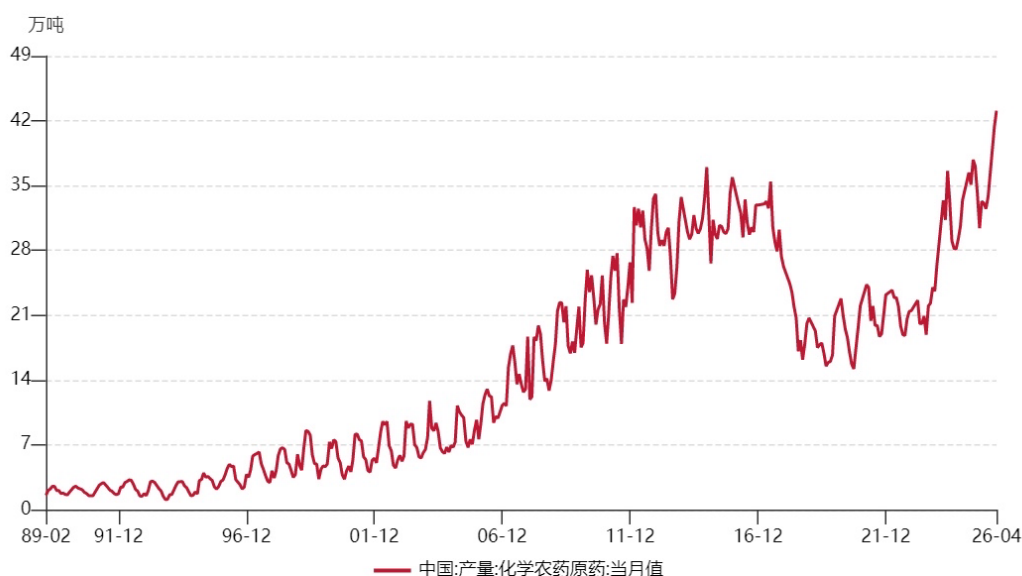
第一阶段为20世纪80年代到90年代中期行业快速发展时期。在这段时期内，中国农业发展很快，也带动了农药工业的迅速发展。这一阶段，农药生产企业急剧增加，产能产量提升较快，为满足农业的需求、解决粮食问题做出了重要贡献。

第二阶段为20世纪90年代中后期行业发展平稳期。这一阶段，由于粮食产量已超过国内需求，国家开始致力于农业的结构调整，国内的农药需求增长速度也有所放慢。

第三阶段为进入21世纪到2015年。国家重新重视农业生产，陆续出台多项农业扶持政策；加之近年来，中国种植结构发生了很大变化，水果、豆类、油菜、观赏植物和青饲料等作物的种植面积与大棚的种植面积不断增加，且一年栽培数熟，对新型农药的需求有所增加。

第四阶段为2016年以后的调整发展阶段，一方面是国家进行产业结构优化，全面实行去产能，清退淘汰农药行业的落后产能；另一方面受到国家环保政策趋严的影响，整个行业进入调整阶段。

我国是世界上最大的农药生产国，已有农药生产企业1,798多家，其中规模以上企业900多家。



图：中国化学农药原药产量情况

资料来源：wind资讯

自2008年以来，我国农药出口量稳步上升，出口总量占产量的比重也呈波动上升的势头。2019年，全球农化市场受贸易战影响需求出现动荡，加之欧洲、北美等地区气候异常导致种植季出现延迟，农药需求有所下行。

从进口情况来看，2015-2025年，我国农药进口总体保持着先降后升的趋势。

在国内，未来农药的发展方向是低毒、高效、环保，国家正在提高行业准入门槛，强制高毒农药退出。国际上，农药产业正在向中国转移，全球农产品价格进入上升周期。我国农药产业正面临着转型和结构调整。

3、农膜行业

农膜可大致分为农用地膜和棚膜，一般以PE、PVC、EVA为原料制成，农膜可以改善土壤温度及水分状况，提高土壤养分供应状况和肥料利用率，改善光照条件，减轻杂草和病虫害。

我国是农业大国，农膜产量与覆盖面积均居世界首位。我国农膜生产企业众多，大约在2,000-3,000家，农膜产量主要集中在大中型规模企业，其中最大的30家企业，生产能力和年产量均占全国总量的60%以上。

目前我国高、中、低档农膜产品所占比例分别为2%、38%和60%，较2006年的2%、20%和78%有较大改善，但高中档农膜比例仍然偏低。国内功能性棚膜品种数量仍然很少，仅有40种左右，而发达国家如日本多达300余种，在功能化方面国内与国外差距较大。我国农膜的残膜率约在40%左右，相当于每年有40多万

吨农膜被废弃在耕地上,会形成不易透水透气的难耕种层,自然降解约需140年。

近两年来,随着高档、使用期限长的农膜大量普及,农膜行业年增长率有所下降,但国家对农用农膜行业的发展前景依然看好,国内企业要努力提升农膜的功能性,在研发和细分市场上下功夫。棚膜需要做到长寿耐老化、防雾又防滴、高透明高保温,实现光能转化,提高农作物的光合作用;地膜则要重点开发除蚜虫、除草、有色等多种功能性产品。

(三) 棉花行业

棉花作为重要的战略物资,主副产品都有较高的经济价值,棉花是最重要的纤维作物和纺织原料,棉籽是重要的油料作物,棉粕和棉籽壳还是含高蛋白的粮食作物和精细化工原料。

1、行业概况

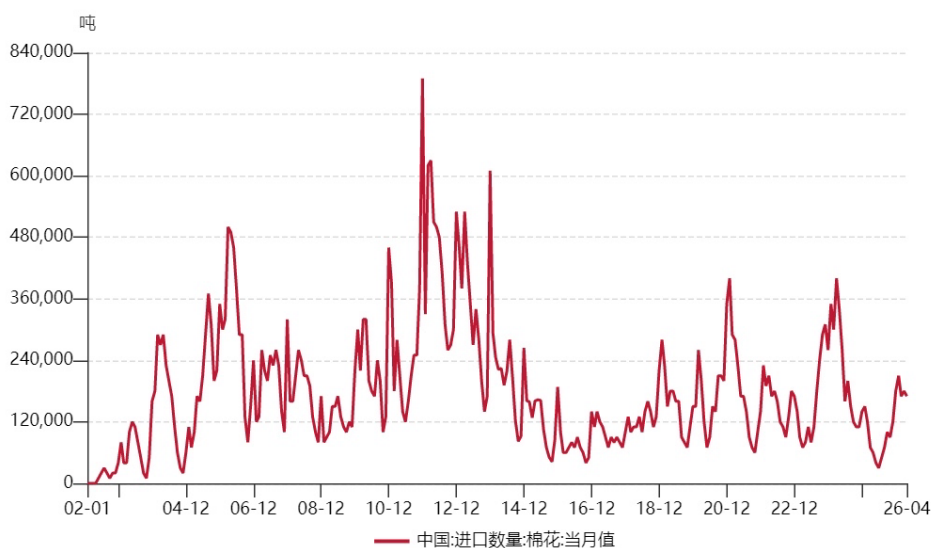
世界上棉花种植跨度大,其中北美洲、亚洲、欧洲、南美洲、大洋洲都是棉花的主产区。2023年,随着疫情后全球经济整体复苏,中国及印度等国棉花需求恢复,发达国家消费逐渐恢复,促进棉花产量上升。国际棉花咨询委员会(ICAC)发布的数据显示,全球2025/2026年度棉花产量预估为2,607.64万吨,同比增加1.2%,2024/2025年度产量预估为2,577.50万吨。全球2025/2026年度棉花期末库存预估为1,677.65万吨,同比增加5.6%,2024/2025年度期末库存预估为1,589.13万吨。

我国是全球第二大产棉国,第一大棉花消费国,第三大棉花进口国。根据国家统计局数据,2025年度全国棉花播种面积4468.7万亩,比上年增加211.3万亩,增长5.0%;单产148.6公斤/亩,比上年增加3.8公斤/亩,增长2.6%;产量664.1万吨,比上年增加47.7万吨,增长7.7%。



图：中国棉花产量

资料来源：wind资讯



图：中国棉花进口数量

资料来源：wind资讯

全国从事棉花生产的农民近2亿，棉花收购和纺织业从业人员2,000万。我国棉花生产主要集中在新疆。

2、国内棉花流通体制和价格

棉花的国内流通以1999年为界，进行了重大调整。1999年以前，我国棉花生产、价格、流通都由国家控制，收购环节实行合同订购，由供销社统一收购，销售环节由国家计划分配，供销社统一经营，不放开棉花市场。1998年11月28日，《国务院关于深化棉花流通体制改革的决定》（国发〔1998〕42号）发布，从1999年9月1日新的棉花年度起，棉花的收购价格、销售价格主要由市场形成，国家不

再作统一规定，国家主要通过储备调节和进出口调节等经济手段调控棉花市场，防止棉花价格大起大落。2001年7月31日，《国务院关于进一步深化棉花流通体制改革的意见》（国发〔2001〕27号）中提出了“一放二分三加强，走产业化经营的路子”的指导思想，放开棉花收购，鼓励公平有序竞争；实行社企分开，加大供销社棉花企业改革力度；实行棉花储备与经营分开，确保储备棉优质安全；加强和改进对棉花市场的宏观调控；加强棉花市场管理和质量监督；改进棉花信贷资金管理；大力推进棉花产业化经营。

作为重要的农作物和纺织原料，棉花价格的大幅波动对种植业、棉花贸易和下游纺织、成衣行业都会产生不利影响。为防止棉花价格的大起大落，国家通过棉花种植补贴、棉花收储制度、增发进口配额等满足国内需求。农业部组织实施了《棉花优势区域布局规划（2008-2015年）》，提出在2015年达到567万公顷种植面积和810万吨产量的目标。为确保国内棉农种植收益，我国采取棉花进口配额制度，对配额内进口棉花征收1%的关税，对配额外的进口棉花采取5%到40%的滑准税率，海关每年初发布棉花进口配额，增发配额（关税较高）则根据国内需求情况临时调整。同时国家实行棉花临时收储政策，收储量视市场情况而定。

2014年9月16日，国家发展改革委、财政部下发执行《新疆棉花目标价格改革试点工作实施方案》。该政策主要包括以下几个方面：一是取消棉花收储政策。政府不干预市场价格，价格由市场决定，生产者按市场价格出售棉花。二是对新疆棉花实行目标价格补贴。种植前公布棉花目标价格，当市场价格低于目标价格时，国家根据目标价格与市场价格的差价对试点地区生产者给予补贴；当市场价格高于目标价格时，不发放补贴。三是完善补贴方式，目标价格补贴额与种植面积、交售籽棉量、种植品种等挂钩。平均价格是9月至11月采集市场数据后得出的，补贴总额则是根据国家统计局调查的新疆棉花总产量和差价来确定，而补贴总额的60%是补贴到面积上，40%是按照籽棉交售量来补贴。即补贴与全疆棉花平均市场价格挂钩，并不按照单个种植户单独补贴。该政策的出台有助于稳定棉花价格，提高棉农抛售棉花和用棉企业采购棉花的积极性。

棉花价格走势详见下图：



图：中国棉花价格走势（以328棉为代表）

资料来源：wind资讯

2012年，受国内外市场需求不振的影响，中国纺织行业持续低迷，棉花价格继续维持在19,500元/吨的低位，2013年依然受到国内外环境和国家政策的影响，棉花总体处于震荡下跌态势。2014年国家取消临时收储政策，国内棉价保持低位运行。国际方面，部分国家棉花种植面积增加，全球棉花库存偏高，随着棉花规模上市，国际棉价出现下跌。同时，国外棉价低于国内棉价，外棉占有价格优势，纺织企业更青睐质量好价格低的外棉。2015年，高企的库存和低迷的消费依然压制着棉价。

2015年初，国内棉花价格受棉花减产、进口减少以及国际期棉价格走高提振，震荡走高，但国内棉花库存高企，春节前采购低迷压榨，棉花价格涨幅受限。进入2015年5月份，国内棉花受棉企还贷压力、交易所存库持续增加等利空因素压制，震荡走低。进入9月，国内棉价在国家市场系统性风险以及棉花供应充裕、国储抛储、下游需求疲弱等因素打压下，加速下跌。

2016年初，多重利空因素使棉花价格在春节后持续下行，期现棉价出现较大幅度背离。进入2016年4月，抛储政策没有落地，大幅缩小的内外棉价差使国产棉花与棉纱竞争力大幅增加，利空预期落空，棉价出现较大幅度上涨。价格至7月达到高位，8月-9月出现回落。2016年9月至年末，由于新棉上市晚于上年度同期，局部地区资源偏紧导致新棉收购价格持续上涨，棉价出现大幅上涨，剧烈波动引发政府监管，且人民币币值基本保持稳定，棉价至高位回落。2017年棉花市场趋于正常，主要由于国家经历了两年抛储政策，储备量下降，市场对棉花价格

下降的预期减小，现货市场的棉花价格恢复到往年正常水平，大约15,000元/吨-17,000元/吨左右。2018年初，国际市场棉花资源供给严重大于需求，国内市场棉花却依然存在缺口，棉花价格高位波动。2018年棉花价格在3季度走低，但全年整体平均价格水平仍高于2017年，2018年9月末，棉花价格约16,010元/吨。2019年3月份纺织受国家税费改革影响，棉花市场出现小幅回暖，4月份棉花价格相对平稳。

2019年5月至6月，贸易战使得棉花期货价格断崖式下跌，5月13日，美国贸易代表署针对中国输美价格3250亿美元商品公布最高25%关税的加税清单，因加税清单中包括全部纺织品和服装，如实施将对下游纺织业造成很大打击，郑棉期货价格受此影响恐慌暴跌，多头资金争相出逃，5月中下旬郑棉期价经历两次跌停，6月由于美国对墨西哥和印度贸易摩擦升级，以及中东地缘政局逐渐复杂，进一步打击期棉多头信心，期价一路走低，一度下跌至12,720元/吨的近年新低。

2019年7月至9月，本阶段市场行情萎缩，价格继续下跌，由于中美贸易争端不断升温，市场悲观情绪加重，郑棉期价随着美国确定9月开始对华3200亿美元商品加征关税实施，一度跌停至年度新低，后反弹乏力持续低位震荡，由于国内棉花下游消费疲弱，产成品库存持续高位，皮棉销售缓慢，期货价格持续低迷，拖累国内现货棉价继续下挫。

2019年10月-12月底，宏观环境形势回暖，市场信心缓慢恢复，价格小幅上涨。受中美贸易谈判取得进展以及储备棉轮入消息提振，中央储备棉将轮入50万吨新疆棉消息对市场心态形成较强支撑，加之现货市场下游走货情况有所好转，期现货价格小幅上涨。中美贸易谈判乐观预期虽推动棉花市场气氛略有好转，但产业链传导并不通畅，下游纺织市场销售势头明显差于往年。

2020年受疫情影响，棉纺织产业供给和需求端先后受挫，棉价继续下跌，2020年3月末国内棉花328价格指数触底至11,091元/吨。之后随着疫情影响逐步消化，纺织产业订单好转、景气度回升，棉花价格在震荡中不断上涨，2020年末回升至14,963元/吨。

2022年5月末，国内棉花328价格指数为21,587元/吨，达到历史高位后受美国通胀、美联储加息等影响，国际棉价破位下跌，叠加美国打压新疆棉政策，2022年棉花等集团主营大宗商品价格波动较大，2022年12月低至15,046元/吨。2023年随着国内疫情解封，经济复苏，消费预期好转，棉花价格开始缓步回升。2024年

我国棉花市场供应充裕, 纺织服装内需外销增长乏力, 叠加低价进口棉大量到港, 国内棉花价格震荡回落。2025年国内棉价呈现“宽幅震荡, 内外分化”特征, 整体价格中枢处于五年来相对低位。2025年, 我国棉花种植、生产呈现“新疆主导、内地收缩”的发展格局, 全年国内棉花总产量664.1万吨, 同比增长7.7%, 新疆棉花增产成为全国产量核心增量。受全球政治经济形势复杂多变、贸易保护主义抬头以及化纤替代效应增强等多重因素影响, 我国棉制纺织品服装出口面临下行压力; 国内在促消费政策支持及新疆纺织产能持续扩张的带动下, 棉花消费保持基本稳定。价格方面, 2025年上半年纺织订单偏弱、纺企原料去库拖累棉价快速下行, 后续随着国内促消费政策落地, 叠加中美贸易关税缓和提振市场预期, 棉价触底持续反弹; 新棉上市后丰产预期压制短期涨幅, 年末成本与需求共振再度推高棉价, 但国内棉花价格中枢仍处于五年来相对低位。2026年一季度棉花市场价格呈现“先稳后涨”的运行特征, 价格重心上移。

3、棉花副产品

近年来我国棉籽加工总量已跃居世界第一, 棉籽综合利用技术也处于国际领先水平。棉籽加工的主副产品涉及食品、饲料、发酵、化工等多个行业, 其中棉籽油是我国第四大食用植物油, 脱酚棉籽蛋白、棉粕是我国第二大饲料用蛋白源, 棉籽壳产量占我国食用菌培养基总量的50%。棉籽已成为用途广泛的重要农产品。

(四) 再生资源行业

1、行业概况

(1) 我国再生资源主要种类

再生资源行业属于循环经济的范畴, 用做再生资源回收利用的主要是废旧钢铁、有色金属、合金、塑料、纸张、橡胶等。近年来, 随着我国经济快速发展, 资源消耗量较大, 与此同时, 生产过程中产生的废料大量被浪费, 资源浪费现象严重, 因此, 再生资源的回收利用成为目前我国缓解资源紧张的重要举措。

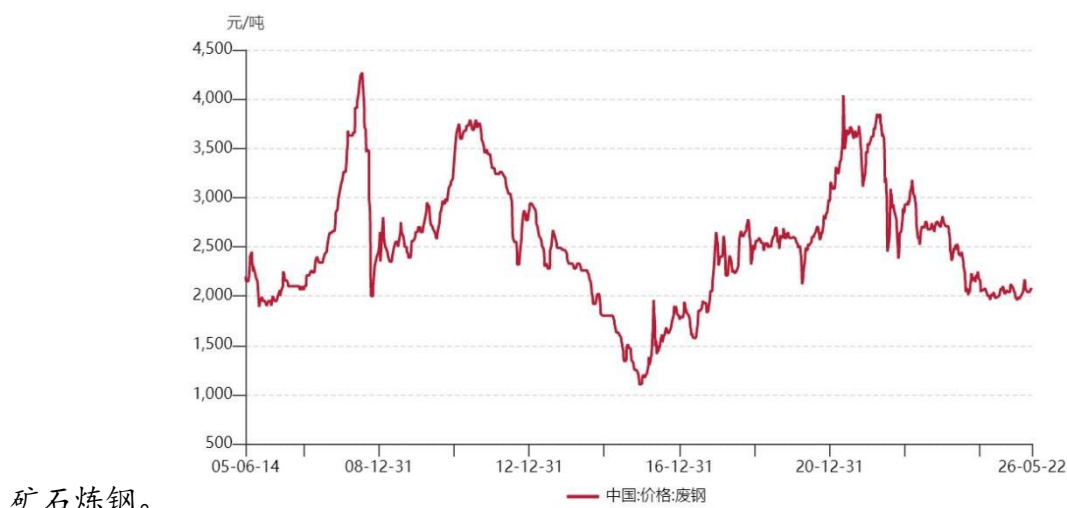
资源再生利用受到政府持续高度重视。2013年12月, 财政部、环境保护部等政府主管部门下发通知, 将已建成的再生资源利用领域全国性龙头企业和电器电子产品生产大型骨干企业设立的处理企业纳入基金补贴范围, 并要求各省(区、市)环保部门要在政府网站显著位置公开本地区处理企业规划数量、名称、处理设施地址、处理的废弃电器电子产品类别和能力等。通过提高废弃电器电子产品

处理信息透明度，更好地接受社会公众监督，营造公平市场环境，增强行业发展的自律性，促进行业持续健康发展。

根据中国物资再生协会发布的《中国再生资源回收行业发展报告（2026）》，2025年我国再生资源回收行业规模持续扩大，回收总量达到4.17亿吨，同比增长4.1%，回收价值达1.39万亿元。其中，废钢铁依旧是回收量最高的品种，占比超过60%。得益于消费品以旧换新政策的成功实施，废弃电器电子产品和报废机动车的回收量均显著增长。

废钢主要是生产过程中不成为产品的钢铁废料（如切边、切头等）以及使用后报废的设备、构件中的钢铁材料。目前世界每年产生的废钢总量为3-4亿吨，其中85-90%用作炼钢原料，10-15%用于铸造、炼铁和再生钢材，据统计，用废钢炼钢比用铁矿石炼钢可节约能源消耗60%、节水40%、减少废气排放86%。

目前，我国大型钢铁联合企业炼钢原料仍然以铁矿石为主，以废钢为辅，废钢利用率最高的平炉炼钢原料中废钢用量也不超过60%。废钢利用率低一方面因为废钢利用技术有待提高，另一方面主要是由于金融危机后，废钢价格持续上涨，2,000-3,000元/吨的废钢价格远远高于100美元/吨的铁矿石价格，据钢铁生产企业反映，虽然用废钢炼钢能够节约能源消耗，但单位成本仍然高于铁



矿石炼钢。

图：中国废钢价格走势（元/吨）

资料来源：wind资讯

中国是世界第二大纸张消费国，消费过程中产生大量的废纸。废纸的重复利用主要是经过脱墨、纸纤维的净化和吸走油墨及杂质，然后造纸共四道工序用来制造再生纸。目前，废纸已成为最重要的造纸原料，废纸占造纸原料的比重超过

50%；废纸还可用做酚醛树脂原料、压制胶合硬纸板等。

虽然我国废纸产生量较大，但是废纸回收率（回收量/消费量）却低于30%，而且回收的废纸也大量被技术落后的小企业加工成纸板、卫生纸等低档次产品，没有发挥废纸的资源价值，还带来严重的二次污染。在行业标准和统一监管逐步严格、纸原料紧缺和环保要求日益加强的大形势下，我国废纸再生产业显现出良好的发展态势，产业前景光明。

（2）再生资源行业的产业链

一般来说，再生资源产业通常分为资源回收和加工利用两大部分，分别对应回收型企业（包括初级分类和拆解）、加工利用企业（生产具有较高附加值的再生产品）以及回收再加工综合大型企业。目前，再生资源产业主要集中在回收型企业，占比超过70%。全国从事再生资源回收利用企业10万余家、各类回收网点30万个，从业人员1,800多万人。

我国再生资源回收利用体系已经初步形成，商务部确定的试点城市以及交易市场建设在有序推进，再生金属加工园区及再生资源集散交易市场初具规模。从目前来看，我国大宗工业废弃物的回收利用情况相对较好，但广泛分布于家庭的废旧商品的回收则困难重重，原因是前者的规模化收集相对容易，而后者则十分困难。虽然废旧资源（尤其是居民和家庭产生的废旧商品）的回收在我国已经开展了较长时间，但与发达国家相比我国社会回收体系的建设仍较为落后，很不健全。一方面，我国城镇居民还没有形成垃圾分类的习惯；另一方面，废旧物资如旧电池、旧手机、废旧电器等仍然被视为可以转卖的财产。因此大部分回收渠道被走街钻巷的游商小贩占据，回收体系的薄弱使得相当一部分废弃物无法得到有效回收，非法小作坊式生产遍地开花，而正规处理企业却难以获得这些资源。

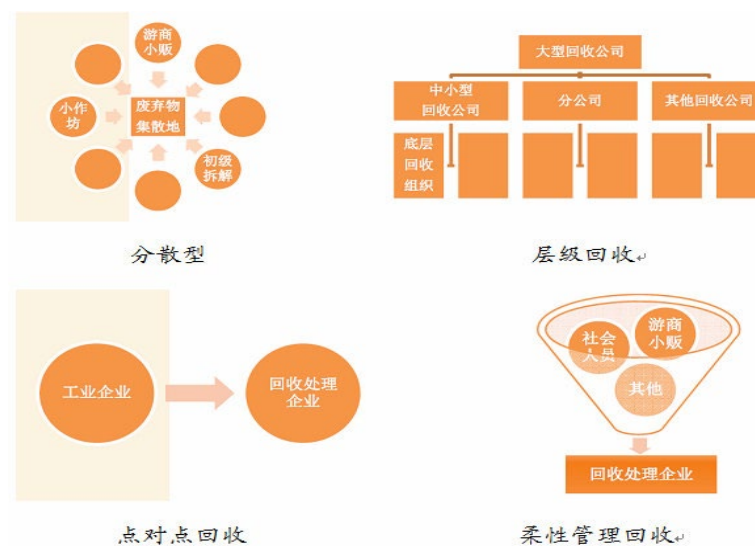
从回收模式来看，目前我国再生资源的回收模式主要分为分散型回收、层级回收、点对点回收以及柔性管理四种模式。

表：四种回收模式比较

模式	回收流程	模式特点	适用企业
分散型回收	分散的回收人员将废旧物资收集起来，经过初级的分类拆解，到废旧物资集散地出售。	回收成本最低，回收效率最低、市场比较混乱	分散回收者、小型初级拆解者、生产作坊、废旧物资集散地
层级回收	层级式管理有效控制回收终端，将回收网络内部化，形成稳定高效的回收渠道。	回收模式效率最高，回收成本偏高	回收高价值废弃物且规模较大的企业

模式	回收流程	模式特点	适用企业
点对点回收	回收企业通过为工业生产企业提供可选择、多方案的废弃物收集、运输和处理的外包服务。	回收渠道优质、稳定，覆盖面较窄，无法覆盖广大的城镇居民废弃物	工业大宗废弃物的回收加工企业，具备深加工能力
柔性管理	回收企业在收取一定管理费的基础上，为分散的社会回收人员进行统一管理。	回收成本较低，回收效率较高，操作性较差	中大型回收企业，具备一定的规模

资料来源：南开大学循环经济研究中心



图：再生资源回收模式流程图

资料来源：南开大学循环经济研究中心

再生资源产业链的另一核心环节是加工环节，主要是将回收的废料进行进一步的加工。目前来看，废钢深加工主要是采用打包机、压块机、切割机等机械加工，将不规则的废钢料加工剪切成统一形状的炉料、钢渣粉等，降低运输和冶炼成本；废塑料主要是进行清洗后粉碎、加工成塑料颗粒状原材料；废有色经过加工压延成可重复利用的原材料，边角料也可加工成小型产品；废纸深加工主要是将废纸通过碎解、疏解加工成纸浆，用做再生造纸的原料。

(3) 行业竞争状况

从企业空间布局上看，再生资源企业主要分布在东部及东南沿海地区，广东、浙江、江苏、山东等省分布密度较大；从行业技术水平看，绝大多数再生资源回收利用企业属于家庭作坊式的个体企业，工艺技术落后，综合回收率低，污染治理设施缺乏，容易造成二次污染，资源浪费严重，再生资源深加工企业数量较少。

从现状来看，再生资源产业链最核心的环节是废料的回收，企业的竞争力主要体现在是否拥有健全的回收渠道，能够掌握废弃物资源渠道和“城市矿产”的企

业，将在行业竞争中居于优势地位。

目前国内规模较大的回收企业主要有中再生公司、江苏省物联再生资源利用产业集团有限公司、浙江省再生资源有限公司和安徽省双赢再生资源集团公司。目前国内废料深加工型企业数量不多，大多是具备一定资金及技术实力的企业，中再生公司在行业中仍居首位。中再生公司已在全国多个地方建设废料加工基地，致力于打造废料回收和加工利用的完整产业链。

2、行业发展趋势

(1) 产业政策的支持力度继续加大

近年来，我国在循环经济和再生资源方面的立法、政策体系、示范试点、基础工作、循环经济模式和理念宣传等各个方面取得了积极进展。十七大《国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》把发展循环经济作为“十一五”时期的重大战略任务；2005年7月，国务院印发了《关于加快发展循环经济的若干意见》，这是我国发展循环经济的纲领性文件；2009年1月，《中华人民共和国循环经济促进法》正式实施，这是我国关于循环经济的基础性法律，全面确立了循环经济发展的原则和法律约束；2010年6月，商务部《关于进一步推进再生资源回收行业发展的指导意见》进一步推进再生资源的产业化发展；2010年10月，国务院下发《关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，再生资源进入国家七大战略性新兴产业之列，加快资源循环利用关键共性技术研发和产业化示范，提高资源综合利用水平和再制造产业化水平；2011年11月4日，国务院发布《关于建立完整的先进的废旧商品回收体系的意见》，其中提出，到2015年各主要品种废旧商品回收率达70%，要通过财政、土地、税收等方面政策，支持废旧商品回收体系建设，鼓励废旧商品回收企业做大做强，逐步培育成一批组织规模大、经济效益好、研发能力强、技术装备先进的大型企业；2011年12月10日，发改委印发《“十二五”资源综合利用指导意见》确立未来发展目标，到2015年，矿产资源总回收率与共伴生矿产利用率提高到40%和50%，大宗固体废物综合利用率达到50%，工业固体废物综合利用率达到72%；主要再生资源回收利用率提高到70%，再生铜、铝、铅占当年总产量的比例分别达到40%、30%、40%，农作物秸秆综合利用率力争超过80%；2012年5月20日，经国务院批准，财政部会同环境保护部、国家发展改革委、工业和信息化部、海关总署、税务总局印发了《废弃电器电子产品处理基金征收使用管理办法》（财综〔2012〕34号），自2012年7月1日起执行，

该办法对具有废弃电器电子产品处理资格的企业按照实际完成拆解处理的废弃电器电子产品数量给予定额补贴,该处理基金的实施标志着电子废弃处理行业进入快速发展通道,市场长效机制确立,盈利模式明晰。再生资源行业作为循环经济的重要组成部分,未来国家将会出台更多的产业政策加以大力扶持。2015年4月,国家发展改革委印发《2015年循环经济推进计划》,提出完善社会回收体系,探索回收新方式;提升再生资源利用产业化发展水平,规范报废汽车拆解利用,提高废弃电器电子产品利用水平等要求。2017年,我国资源再生利用受到政府持续高度重视,工业和信息化部、商务部、科技部联合发布了《关于加快推进再生资源产业发展的指导意见》(以下简称“意见”),旨在加快推动再生资源产业绿色化、循环化、协同化、高值化、专业化、集群化发展,推动再生资源产业发展成为绿色环保产业的重要支柱和新的经济增长点。意见提出,到2020年,基本建成管理制度健全、技术装备先进、产业贡献突出、抵御风险能力强、健康有序发展的再生资源产业体系,再生资源回收利用量达到3.5亿吨。建立较为完善的标准规范,产业发展关键核心技术取得新的突破,培育一批具有市场竞争力的示范企业,再生资源产业进一步壮大。同时发挥财政资金对产业发展的引导作用,加大工业转型升级、节能减排等专项财政资金支持力度。落实资源综合利用税收优惠政策,加快再生产品、再制造等绿色产品的推广应用。发展绿色信贷,支持符合条件的再生资源企业,通过上市、发行企业债券、票据等多渠道筹措资金,破解企业融资难题。2018年,商务部印发的《再生资源回收体系建设中长期规划(2015~2020年)》提到,只有将废弃商品有效、及时回收,提高再生资源回收率和利用水平,才能形成“资源—产品—废弃产品—再生资源”的循环发展模式,实现资源的循环利用,达到缓解资源紧张局面、减少污染、保护生态环境的目的。2018年4月,中华全国供销合作总社出台《关于加快推进再生资源行业转型升级的指导意见》提出,到2020年,发展规范化的城乡回收站点10万个、建设设施先进的再生资源综合分拣中心1500个、回收利用基地(园区)120个、培育10家年收入超过50亿的大型环境服务型龙头企业。加快形成“村级回收+乡镇转运+县域分拣加工+再生资源基地综合利用”,功能完善、技术先进、高效利用、生态环保、覆盖城乡的供销合作社再生资源回收利用体系,在我国再生资源回收利用行业占有重要地位,在加强生态文明建设、实施乡村振兴中发挥重要作用。

2019年,我国资源再生利用受到政府持续高度重视。1月21日,国务院办公

厅印发了《“无废城市”建设试点工作方案》，旨在通过绿色的发展和生活方式，最大限度减少固体废物的填埋量，从而降低其对环境的影响。3月6日，发改委等多个职能部门联合印发了《绿色产业指导目录（2019年版）》，明确要求各地方和职能部门应当以其为基础，根据各自的发展重点，出台投资、价格、金融、税收等方面政策措施，着力壮大节能环保、清洁生产、清洁能源等绿色产业。3月31日，工信部和国家开发银行联合发布《关于加快推进工业节能与绿色发展的通知》，指出在有条件的城镇推动水泥窑协同处置生活垃圾，推动废钢铁、废塑料等再生资源综合利用，重点支持开展退役新能源汽车动力蓄电池梯级利用和再利用。随着《上海市生活垃圾管理条例》以及《北京市生活垃圾管理条例》的生效，我国正式进入生活垃圾强制分类的时代。

2025年12月，国家发展改革委等七部门联合印发《再生材料应用推广行动方案》，这是国家层面首次针对再生材料应用推广出台的专门文件。该方案提出到2030年：废钢铁、废纸年回收利用率分别超过3亿吨、8000万吨；再生有色金属、再生塑料年产量分别超过2500万吨、1950万吨；推动汽车、电器电子产品、电池、纺织、包装等领域再生材料替代使用比例稳步提升。

（2）再生资源回收体系将日益完善

近年来，我国再生资源回收行业规模明显扩大，全国废钢铁、废有色金属、废纸、废塑料、废轮胎、废弃电器电子产品、废玻璃等主要品种再生资源回收总量逐步攀升。从全国来看，大部分地区已建立起以回收网点、分拣中心和集散市场（回收利用基地）为核心的三位一体回收网络。据不完全统计，河北、山西、辽宁、黑龙江、江苏、安徽、江西、山东、河南、湖北、湖南、广东、海南、甘肃、青海、宁夏、新疆、重庆、厦门、宁波、大连、青岛等22个省、市、自治区和计划单列市，目前已形成回收网点约15.96万个，分拣中心1,837个，集散市场266个，分拣集聚区63个，回收网络已初具雏形。一批龙头企业迅速发展壮大，创新能力、品牌影响力和示范带动作用不断凸显，垃圾分类与再生资源回收衔接模式、“互联网+回收”模式、手机app或热线平台服务模式逐步成熟，集回收、分拣、集散为一体的再生资源回收体系逐渐完善。

（3）资源回收企业向加工型企业转变，二次利用技术不断升级

经过10余年的发展，我国再生资源回收利用技术取得了一定的进步，但从总体上来看仍然处于较低的水平，再生资源产业的技术进步和结构升级迫在眉睫。

2008年12月9日，财政部、国家税务总局联合发布《关于再生资源增值税政策的通知》（财税〔2008〕157号），通知规定自2009年1月1日起：取消“废旧物资回收经营单位销售其收购的废旧物资免征增值税”和“生产企业增值税一般纳税人购入废旧物资回收经营单位销售的废旧物资，可按废旧物资回收经营单位开具的由税务机关监制的普通发票上注明的金额，按10%计算抵扣进项税额”的政策；在2010年底以前，对符合条件的增值税一般纳税人销售再生资源缴纳的增值税实行先征后退政策；对符合退税条件的纳税人2009年销售再生资源实现的增值税，按70%的比例退回给纳税人，对其2010年销售再生资源实现的增值税，按50%的比例退回给纳税人。该政策实施后，再生资源回收企业税收负担明显加重，待退税形成的滞留资金压力加大，退税管理要求更严；再生资源生产企业取消了再生资源10%的抵扣，改为全凭增值税专用发票17%抵扣，税收负担减轻；从而形成了现有增值税由生产环节向流通环节的大转移。

由于税收优惠政策取消后导致纯回收型企业税负增加，互相之间竞争越来越激烈，利润率越来越低。为了摆脱经营困境，具备一定资金实力的再生资源回收企业不断在深加工上做文章，以提高产品附加值。掌握先进处理技术的加工企业，符合循环经济的发展趋势，具有更强的抵御政策风险和市场风险的能力，这一优势将随着循环经济行业体系的进一步规范化、现代化而越来越明显。

综上所述，相比传统产业，再生资源产业具有原生资源依赖程度低和减少环境污染两大明显优势，未来成长空间巨大。

（五）日用消费品行业

1、行业概况

（1）行业经营特点

国内消费品零售行业以连锁经营模式为主，呈现多种业态并存的状况，如百货店、超级市场、便利店、专业店、专卖店、购物中心、大型综合性超市和仓储式商场等。

在采购结算方面，零售企业同供货商之间一般采用代销的方式，即实销实结，每月按实际销售量结清货款或者销售满一定金额后结清，其他结算方式有现结（现款现货）、账期（到货后若干天付款）、滚结（每次到货后结清上批货款）。在这些结算方式中，现结的优势是较低的商品进价，代销的优势是不占用零售企业的资金。

目前，供货商与卖场之间仍然是供大于求的局面，卖场在供货议价方面占有绝对优势地位，因此，连锁企业不断采用各种方式规避风险，比如延长货款结算时间，收取进场费、促销费，收取供应商返利等。

在物流配送方面，国内大型连锁企业都倾向采取自营物流（连锁企业百强中 80%都自建物流中心）、统一采购、统一配送的经营模式。统一采购能够获得更低的供应价格，物流中心将采购商品整理后对各家门店统一配送，能够减少对单一门店的配送次数，减少物流成本。对于中小规模的连锁零售企业，因为自营配送中心需要占用大量的资金，往往采取直接配送或外包配送的模式，直接配送是直接由供应商往门店配送，卖场支付物流费用，外包配送是卖场将配送外包给专业的物流公司。随着零售企业的竞争加剧，企业之间的竞争逐渐演变为物流配送效率的竞争，运转有效的物流配送能够实现“最少环节、最低费用、最高效率”，能够大大提高连锁企业的经营效益。

根据国家统计局发布数据，2025年全年社会消费品零售总额501,202亿元，比上年增长3.7%。按经营地分，城镇消费品零售额432,972亿元，增长3.6%；乡村消费品零售额68,230亿元，增长4.1%。按消费类型分，商品零售额443,220亿元，增长3.8%；餐饮收入57,982亿元，增长3.2%。服务零售额比上年增长5.5%。全年实物商品网上零售额130,923亿元，比上年增长5.2%，占社会消费品零售总额比重为26.1%。

(2) 农村零售市场状况

随着国内零售企业数量的快速增加以及商业流通市场的对外开放，大中城市零售业竞争压力加大。在部分特大城市，以沃尔玛、欧尚为代表的外资卖场市场份额已经超过内资企业，同外资连锁巨头相比，内资企业竞争力稍弱，内部管理和运营成本较高，导致利润率较低。

同大中城市逐渐饱和的商品零售业相比，农村市场空间相对广阔，农村零售业具有市场潜力大、竞争压力小、劳动力成本低、国家政策扶持等优势。同时，农民消费观念逐渐开放，对新事物的接受能力加快，人均消费性支出日益增长，使得农村零售市场空间进一步扩大。

但是，农村零售业仍然存在很多问题，主要是无法形成规模经济，农村人口密度低，店面辐射范围较小，单位经营面积销售规模同城市相比差距较大。同时，因为不能形成规模，农村零售业同供应商的议价能力较弱，采购成本加配送成本

较高，导致农村零售企业利润率较低。

据调查，目前在城镇化程度不高的农村，零售市场的主角仍然是以个体户经营为主的店面，散落在各个村落，方便农民的日常采购，连锁企业竞争力不足。因此大型连锁零售业要想占领农村市场，最重要的就是做好网点规划，形成以县城店为龙头、乡镇店为骨干、村级店为基础的农村现代零售网点体系，同时提高进货质量，杜绝将城市无法销售的商品销售给农民的现象，同时可以采取同当地农村合资建设门店等措施。

(3) 竞争状况

近年来，随着房租、劳动力等成本上升，中国零售企业利润增幅出现下降，在业内已经成为普遍现象，利润出现负增长或亏损的企业数量有所增加。同时，网络零售对传统零售带来了较大的冲击。面对压力，传统零售企业纷纷发力电商，开展网络零售业务。

连锁零售企业在发力电商的同时，逐渐向三、四线城市扩张，农村市场和社区商业逐渐成为零售发展的重要市场。中国连锁经营协会的调查结果显示，连锁企业在三、四线城市的扩张速度快于一、二线城市。

中国连锁百强企业积极参与农村流通体系建设，新增门店很多是纳入“万村千乡市场工程”的农村店。由于农村市场土地成本不高，零售业进入门槛较低，产品的无差异性容易导致农村个体户经营的百货商店之间竞争激烈，农村连锁零售企业必须要完善农村分销网络，并采取适当的促销措施。

2、影响农村日用消费品市场的主要政策

近年来国家一直强调刺激居民消费，“十六大”、“十七大”报告即指出扩大内需是我国经济发展长期的、基本的立足点。金融危机之后，陆续出台扩大内需十项措施，提高个税起征点，调整消费税结构等一揽子刺激消费的政策，旨在提高消费在GDP中的比重。在面向农村的消费政策方面，主要有：

2005年，商务部启动“万村千乡”市场工程，目标在于加强农村消费经营网络，逐步缩小城乡消费差距。自2007年开始，提出汽车、家电“下乡补贴”、“以旧换新”等支持政策。

2009年11月，国务院正式发布《国务院关于加快供销合作社改革发展的若干意见》（国发〔2009〕40号），对加快供销合作社改革发展做出了重大部署，提出推进供销合作社现代流通网络建设的四项举措，标志着供销合作社改革发展取

得了巨大成绩，进入了一个新的发展时期，为供销合作社当前和今后一个时期的改革发展指明了方向。

2010年中央一号文件第七次锁定“三农”，继续加大国家对农业农村的投入力度，完善农业补贴制度和市场调控机制，适时出台刺激农村消费需求的新办法新措施等，继续加强“万村千乡”工程建设，计划覆盖全国70%乡镇、50%自然村，通过建立新型农村市场流通网络、改善农村消费环境，保障农民方便消费、放心消费。这项工程着重引导城市连锁和超市向农村伸展，最终目的就是让有条件的农民在家门口购买到优质商品、享受便捷服务，早日过上现代消费生活。

2014年10月，李克强总理在国务院常务会议上提出，要扩大移动互联网、物联网等信息消费，提升宽带速度，支持网购发展和农村电商配送。“农村电商配送”在总理提出后，更是成为社会关注的热点，国内一些知名电商也在积极跟进。阿里巴巴集团宣布启动千县万村计划，在3-5年内投资100亿元发展千县万村计划，建立1,000个县级运营中心和10万个村级服务站，带动农村创业机会，让这种“淘宝村”模式在全国范围推广。

近年来，中央一号文件对“快递进村”持续部署和推动，2022中央一号文件提出实施“快递进村”工程，2023年文件强调加快完善县乡村电子商务和快递物流配送体系，2024年要求健全县乡村物流配送体系，2025年中央一号文件强调“深化快递进村，加强村级寄递物流综合服务站建设”。

3、农村零售市场具备广阔发展空间

2025年，全国居民人均可支配收入43,377元，比上年增长5.0%，扣除价格因素，实际增长5.0%。全国居民人均可支配收入中位数36,231元，增长4.4%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入56,502元，比上年增长4.3%，扣除价格因素，实际增长4.2%。城镇居民人均可支配收入中位数51,115元，增长3.7%。农村居民人均可支配收入24,456元，比上年增长5.8%，扣除价格因素，实际增长6.0%。农村居民人均可支配收入中位数20,711元，增长5.6%。

随着居民收入的日益提高，人均消费性支出也逐年增加。2025年，全国居民人均消费支出29,476元，比上年增长4.4%，扣除价格因素，实际增长4.4%。其中，人均服务性消费支出13,602元，比上年增长4.5%，占居民人均消费支出比重为46.1%。按常住地分，城镇居民人均消费支出35,869元，增长3.8%，扣除价格因素，实际增长3.7%；农村居民人均消费支出20,259元，增长5.1%，扣除价格因素，

实际增长5.3%。

从上述宏观统计数据可以看出，乡镇及农村居民人均收入、人均消费支出年复合增长率已经超过城市居民，县及县以下社会消费品零售总额增长率已经接近城市，农村市场对日用消费品的需求日益增加，农村市场发展空间广阔。

第六章 发行人主要财务状况

提示：投资者在阅读以下财务信息时，应当参阅发行人经审计的财务报表、附注以及本募集说明书中其他部分对于发行人的历史财务数据的说明。

一、发行人会计信息与财务报表数据

（一）会计信息

1、审计信息

本募集说明书中披露的财务数据，除非经特别说明，均来源于公司经审计的2023年度、2024年度、2025年度财务报表以及公司未经审计的2026年一季度财务报表。

中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2023年度合并及母公司财务报表出具了CAC审字[2024]0018号标准无保留意见审计报告。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2024年度合并及母公司财务报表出具了大信审字[2025]第1-02937号标准无保留意见审计报告。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2025年度合并及母公司财务报表出具了大信审字[2026]第1-02526号标准无保留意见审计报告。

因与原会计师事务所中审华会计师事务所（特殊普通合伙）合作期限到期，合同约定的审计事项已全部履行完毕。经重新选聘，发行人聘请大信会计师事务所（特殊普通合伙）作为公司2024-2026年度审计机构。

2、会计政策信息

发行人以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，执行财政部发布的《企业会计准则——基本准则》（财政部令第33号发布、财政部令第76号修订）、于2006年2月15日及其后颁布和修订的42项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定（以下简称“新会计准则”）编制2023年度、2024年度、2025年度和2026年一季度财务报表。

3、主要会计政策、会计估计的变更

（1）会计政策变更

报告期内发行人无重要会计政策变更。

（2）会计估计变更

报告期内发行人无重大会计估计变更。

(3) 前期重大差错更正

报告期内发行人无前期重大会计差错更正。

4、财务报表合并范围及变动情况

(1) 2023年度纳入合并报表范围的子公司

2023年末，公司纳入合并报表范围的子公司为12家。公司合并范围与上年相比无变化。

表：2023年末纳入合并报表范围的子公司基本情况表

单位：万元、%

序号	公司名称	主营业务	实收资本	持股比例
1	中国农业生产资料集团有限公司	化肥、农药、农膜经营	500,000.00	100.00
2	中华棉花集团有限公司	棉花、麻类、棉短绒及副产品等	101,733.49	79.71
3	中国再生资源开发有限公司	废旧物资、残次呆滞原料	15,500.00	60.00
4	中国供销商贸流通有限公司	批发粮油食品、饮料、副食品等	112,713.00	100.00
5	新合作商贸连锁集团有限公司	批发粮油食品、饮料、副食品等	29,950.00	57.45
6	北京全国棉花交易市场集团有限公司	承办全国棉花交易市场	10,160.00	59.05
7	中国供销农产品集团有限公司	投融资管理、农副产品市场开发建设	119,130.57	100.00
8	供销集团财务有限公司	信用鉴证和相关的咨询、代理业务等业务	50,000.00	100.00
9	中国供销电子商务有限公司	互联网电子商务	236,604.03	100.00
10	中国供销粮油有限公司	粮食收储	13,505.18	100.00
11	中国供销冷链物流有限公司	货物运输、销售食品	189,090.23	100.00
12	新供销产业发展基金管理有限责任公司	非证券业务的投资管理、股权投资管理	74,114.84	80.17

(2) 2024年度纳入合并报表范围的子公司

2024年末，公司纳入合并报表范围的子公司为12家。公司合并范围与上年相比无变化。

表：2024年末纳入合并报表范围的子公司基本情况表

单位：万元、%

序号	公司名称	主营业务	实收资本	持股比例
1	中国农业生产资料集团有限公司	化肥、农药、农膜经营	509,102.50	100.00
2	中华棉花集团有限公司	棉花、麻类、棉短绒及副产品等	108,870.78	80.93
3	中国再生资源开发集团有限公司	废旧物资、残次呆滞原料	15,500.00	60.00
4	中国供销商贸流通集团有限公司	批发粮油食品、饮料、副食品等	169,300.35	100.00
5	新合作商贸连锁集团有限公司	批发粮油食品、饮料、副食品等	29,950.00	57.45

6	北京全国棉花交易市场集团有限公司	承办全国棉花交易市场	10,160.00	59.84
7	中国供销农产品集团有限公司	投融资管理、农副产品市场开发建设	208,650.22	100.00
8	供销集团财务有限公司	信用鉴证和相关的咨询、代理业务等业务	100,000.00	100.00
9	中国供销电子商务有限公司	互联网电子商务	247,197.19	100.00
10	中国供销粮油有限公司	粮食收储	33,176.48	100.00
11	中国供销冷链物流有限公司	货物运输、销售食品	248,141.79	100.00
12	新供销产业发展基金管理有限责任公司	非证券业务的投资管理、股权投资管理	74,114.84	80.17

(3) 2025年度纳入合并报表范围的子公司

2025年末，公司纳入合并报表范围的子公司为12家。公司合并范围与上年相比无变化。

表：2025年末纳入合并报表范围的子公司基本情况表

单位：万元、%

序号	企业名称	主营业务	实收资本	持股比例
1	中国农业生产资料集团有限公司	化肥、农药、农膜经营	509,102.50	100.00
2	中华棉花集团有限公司	棉花、麻类、棉短绒及副产品等	108,870.78	80.93
3	中国再生资源开发集团有限公司	废旧物资、残次呆滞原料	15,500.00	60.00
4	中国供销商贸流通集团有限公司	批发粮油食品、饮料、副食品等	159,300.35	100.00
5	新合作商贸连锁集团有限公司	批发粮油食品、饮料、副食品等	29,950.00	57.45
6	北京全国棉花交易市场集团有限公司	承办全国棉花交易市场	10,160.00	59.84
7	中国供销农产品集团有限公司	投融资管理、农副产品市场开发建设	232,650.22	100.00
8	供销集团财务有限公司	信用鉴证和相关的咨询、代理业务等业务	100,000.00	100.00
9	中国供销电子商务有限公司	互联网电子商务	259,365.96	100.00
10	中国供销粮油有限公司	粮食收储	38,255.98	100.00
11	中国供销冷链物流有限公司	货物运输、销售食品	260,444.27	100.00
12	新供销产业发展基金管理有限责任公司	非证券业务的投资管理、股权投资管理	74,114.84	80.17

(4) 2026年1-3月纳入合并报表范围的子公司

2026年3月末，公司纳入合并报表范围的子公司为12家。公司合并范围与上年相比无变化。

(二) 财务报表

1、近三年一期合并资产负债表

表：近三年一期合并资产负债表

单位：万元

项目	2026年1-3月	2025年末	2024年末	2023年末
货币资金	1,713,040.48	1,127,255.87	1,609,054.47	1,832,821.86
交易性金融资产	321,626.72	214,099.72	249,845.69	130,849.16
衍生金融资产	10,877.72	3,569.99	7,552.78	1,967.58
应收票据	116,893.95	136,093.98	64,890.35	37,970.60
应收账款	1,401,927.48	1,313,405.24	1,586,906.46	1,510,692.81
应收款项融资	4,310.84	5,148.36	7,750.82	7,058.21
预付款项	3,429,834.38	2,787,457.23	2,659,515.71	3,073,038.06
其他应收款	2,003,560.17	1,941,548.55	1,919,712.56	1,631,868.21
存货	4,703,122.93	4,113,271.77	4,211,648.96	3,639,598.81
合同资产	20,681.45	21,911.02	20,919.94	9,842.44
划分为持有待售的资产	30,445.41	30,537.48	30,445.41	-
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	-	-
其他流动资产	1,503,831.40	1,601,049.91	1,481,286.44	1,396,023.80
流动资产合计	15,260,152.93	13,295,349.11	13,849,529.59	13,271,731.53
发放委托贷款及垫款	4,807.28	3,900.20	3,577.07	10,187.32
债权投资	24,258.93	24,408.93	24,212.50	24,028.96
其他债权投资	3,319.46	3,319.46	5,105.46	-
长期应收款	4,057.74	4,198.03	19,306.84	23,233.74
长期股权投资	568,447.19	525,433.73	697,361.37	688,090.27
其他权益工具投资	244,478.97	252,279.56	234,880.27	183,992.92
其他非流动金融资产	466,278.47	466,693.46	382,755.72	98,229.96
投资性房地产	1,605,386.02	1,553,582.77	1,205,971.67	962,007.98
固定资产	1,390,781.52	1,410,970.00	1,600,269.22	1,673,575.92
在建工程	868,425.28	876,692.28	994,341.09	917,798.71
生产性生物资产	5,486.73	5,486.73	4,658.70	12,046.09
使用权资产	6,195.95	5,691.38	17,274.39	5,452.51
无形资产	556,431.49	559,787.26	538,012.46	573,517.45
开发支出	41,431.52	42,139.20	39,146.39	39,771.81
商誉	28,941.23	28,980.25	31,490.13	33,796.03
长期待摊费用	108,552.97	100,815.37	87,367.33	74,855.73
递延所得税资产	55,185.35	59,298.75	58,914.45	61,245.20
其他非流动资产	32,524.26	34,033.98	49,910.26	506,657.72
非流动资产合计	6,014,990.34	5,957,711.35	5,994,555.33	5,888,488.32
资产总计	21,275,143.26	19,253,060.46	19,844,084.92	19,160,219.84
短期借款	7,073,429.80	6,231,014.16	6,252,146.87	6,190,653.50
交易性金融负债	200,753.66	100,000.00	100,087.64	100,000.00

衍生金融负债	11,182.08	4,253.02	6,732.15	1,059.61
应付票据	1,898,023.76	1,876,393.58	2,196,112.96	1,971,551.84
应付账款	1,102,037.71	813,995.76	918,416.66	952,405.94
预收款项	637,755.57	500,202.57	244,447.59	252,979.61
合同负债	2,068,576.19	1,485,145.94	1,231,251.30	1,419,645.42
吸收存款及同业存放	0.00	214.50	637.77	2,885.93
应付职工薪酬	101,219.56	122,090.35	114,411.99	105,486.04
应交税费	124,387.83	164,356.94	150,070.86	193,553.13
其他应付款	641,507.09	591,780.51	609,286.61	655,122.15
一年内到期的非流动负债	75,986.37	320,092.66	530,882.29	634,024.71
其他流动负债	56,412.07	59,025.72	43,188.96	39,878.91
流动负债合计	13,991,271.71	12,268,565.72	12,397,673.64	12,519,246.78
长期借款	2,810,689.48	2,511,190.27	2,505,766.75	2,364,152.72
应付债券	404,300.49	407,455.56	511,544.38	104,061.59
租赁负债	3,876.69	4,542.86	14,782.42	4,022.54
长期应付款	76,767.73	77,616.21	82,400.03	112,593.08
递延收益	63,225.06	66,110.13	172,047.92	117,285.87
递延所得税负债	112,197.48	114,593.10	108,130.14	48,937.47
其他非流动负债	75.44	85.09	94.29	52.40
非流动负债合计	3,471,132.37	3,181,593.22	3,394,765.93	2,751,105.67
负债合计	17,462,404.08	15,450,158.94	15,792,439.57	15,270,352.45
实收资本	1,723,310.62	1,723,310.62	1,633,157.51	1,540,621.51
其他权益工具（永续债）	250,000.00	250,000.00	250,000.00	250,000.00
资本公积	570,923.37	569,795.21	696,744.07	692,486.83
其他综合收益	-13,016.99	-24,749.98	-6,917.28	-13,401.86
专项储备	428.84	362.22	244.29	237.76
盈余公积	4,667.15	4,667.15	4,667.15	4,667.15
一般风险准备	1,471.92	1,357.94	1,574.55	1,239.92
未分配利润	266,447.21	265,628.56	293,496.56	309,125.61
归属于母公司股东权益合计	2,804,232.13	2,790,371.74	2,872,966.85	2,784,976.94
少数股东权益	1,008,507.05	1,012,529.79	1,178,678.50	1,104,890.46
所有者权益合计	3,812,739.18	3,802,901.53	4,051,645.35	3,889,867.40
负债和所有者权益总计	21,275,143.26	19,253,060.46	19,844,084.92	19,160,219.84

2、近三年一期合并利润表

表：近三年一期合并利润表

单位：万元

项目	2026年1-3月	2025年末	2024年末	2023年末
一、营业总收入	5,197,495.91	23,041,974.25	22,191,381.62	23,262,761.83
营业收入	5,194,839.92	23,030,522.92	22,175,688.63	23,244,127.51
利息收入	2,653.00	11,451.10	15,691.34	18,607.46

项目	2026 年 1-3 月	2025 年末	2024 年末	2023 年末
手续费及佣金收入	2.99	0.23	1.65	26.86
二、营业总成本	5,229,349.32	23,592,103.15	22,529,660.49	23,551,793.06
营业成本	5,024,594.47	22,638,830.10	21,547,236.16	22,504,086.88
利息支出	246.32	443.42	665.66	342.44
手续费及佣金支出	5.08	19.82	13.61	52.74
税金及附加	22,445.73	110,666.48	101,776.56	95,063.16
销售费用	65,334.14	309,378.26	300,576.71	329,775.78
管理费用	51,757.35	267,390.98	285,307.85	289,844.21
研发费用	3,282.75	23,333.15	24,240.99	25,308.24
财务费用	61,683.49	242,040.93	269,842.95	307,319.62
加：其他收益	27,003.80	330,695.60	371,642.04	360,009.83
投资收益	16,530.48	198,515.66	30,457.71	81,749.61
公允价值变动收益	687.18	171,687.06	197,620.12	53,622.78
资产减值损失	-2,376.02	-52,734.36	-113,669.55	-62,832.51
信用减值损失	-1,095.93	-101,009.11	-18,446.55	-28,226.27
资产处置收益	-114.03	-27.08	2,043.99	443.93
三、营业利润	8,782.07	-3,001.14	131,368.89	115,736.13
加：营业外收入	1,874.96	24,681.33	18,650.80	13,716.68
减：营业外支出	971.22	7,216.14	9,788.81	13,085.48
四、利润总额	9,685.80	14,464.05	140,230.88	116,367.33
减：所得税费用	10,097.09	87,412.49	98,382.36	78,586.69
五、净利润	-411.29	-72,948.44	41,848.52	37,780.64
归属于母公司所有者的净利润	850.45	-4,905.11	57,945.18	36,802.61
少数股东损益	-1,261.74	-68,043.34	-16,096.66	978.03

3、近三年一期合并现金流量表

表：近三年一期合并现金流量表

单位：万元

项目名称	2026 年 1-3 月	2025 年末	2024 年末	2023 年末
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	6,952,980.84	27,196,823.36	26,228,551.75	26,572,210.08
收取利息、手续费及佣金的现金	701.49	5,759.80	6,537.74	964.30
收到的税费返还	56,929.46	246,762.29	221,217.88	196,690.59
收到其他与经营活动有关的现金	935,709.79	2,834,123.60	2,590,442.93	3,540,624.50
经营活动现金流入小计	7,946,321.57	30,283,469.05	29,049,750.29	30,310,489.47
购买商品、接受劳务支付的现金	6,843,061.07	26,015,264.50	25,087,424.69	26,329,058.22
存放中央银行和同业款净增加额	0.00	8,764.65	-4,434.02	-4,393.87
支付利息、手续费及佣金的现金	150.99	0.00	-	264.84

支付给职工以及为职工支付的现金	89,483.83	357,230.25	379,870.80	385,588.48
支付的各项税费	212,736.57	860,312.72	726,225.98	704,294.11
支付其他与经营活动有关的现金	844,264.77	2,667,800.18	2,513,168.37	2,551,618.32
经营活动现金流出小计	7,990,510.36	29,909,372.30	28,702,255.83	29,966,430.11
经营活动产生的现金流量净额	-44,188.79	374,096.75	347,494.46	344,059.36
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	184,883.42	900,314.51	801,951.77	543,310.82
取得投资收益收到的现金	520.89	6,608.25	26,529.76	27,086.86
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	88.71	9,901.37	2,879.82	7,845.49
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	64,327.09	49,204.98	6,224.39
收到其他与投资活动有关的现金	48,696.11	120,971.44	75,093.26	84,340.88
投资活动现金流入小计	234,189.12	1,102,122.67	955,659.58	668,808.43
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	82,979.31	222,410.65	309,530.43	341,415.19
投资支付的现金	221,103.12	614,113.26	764,104.82	431,809.27
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	89,584.39	299.20	4,162.79
支付其他与投资活动有关的现金	144,248.68	107,539.92	427,415.58	439,103.04
投资活动现金流出小计	448,331.10	1,033,648.22	1,501,350.04	1,216,490.28
投资活动产生的现金流量净额	-214,141.98	68,474.45	-545,690.46	-547,681.85
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	104,782.92	118,474.07	434,082.98	365,468.61
取得借款收到的现金	3,707,515.81	10,275,038.92	9,871,555.17	9,397,982.35
收到其他与筹资活动有关的现金	20,758.29	371,549.23	360,438.93	301,487.98
筹资活动现金流入小计	3,833,057.02	10,765,062.22	10,666,077.09	10,064,938.94
偿还债务支付的现金	2,896,081.80	10,744,285.81	9,575,603.41	9,180,347.14
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	77,388.21	317,072.21	367,493.76	402,009.69
支付其他与筹资活动有关的现金	42,466.21	605,274.77	796,252.42	690,505.41
筹资活动现金流出小计	3,015,936.22	11,666,632.80	10,739,349.59	10,272,862.23
筹资活动产生的现金流量净额	817,120.79	-901,570.58	-73,272.50	-207,923.29
四、汇率变动对现金的影响额	-397.63	-889.34	1,333.40	-1,830.85
五、现金及现金等价物净增加额	558,392.40	-459,888.73	-270,135.10	-413,376.64
加：期初现金及现金等价物余额	780,585.95	1,240,474.68	1,510,609.78	1,923,986.42
六、期末现金及现金等价物余额	1,338,978.35	780,585.95	1,240,474.68	1,510,609.78

4、近三年一期母公司资产负债表

表：近三年一期母公司资产负债表

单位：万元

项目名称	2026 年 1-3 月	2025 年末	2024 年末	2023 年末
货币资金	70,908.16	113,261.21	65,015.72	101,708.54

应收账款	47,411.73	47,411.73	58,771.82	61,611.85
预付款项	6,580.44	6,580.44	6,580.44	6,580.44
其他应收款	875,231.92	870,741.15	852,854.32	888,362.29
存货	73.29	70.57	78.97	72.06
其他流动资产	193,918.84	193,918.84	193,918.84	193,918.84
流动资产合计	1,194,124.38	1,231,983.94	1,177,220.12	1,252,254.02
债权投资	10,575.18	10,575.18	10,575.18	10,575.18
其他债权投资	-	-	-	-
长期股权投资	2,023,512.38	2,000,477.38	1,952,280.93	1,793,653.24
其他权益工具投资	40,088.09	31,378.09	31,378.09	27,378.09
固定资产	7,930.65	8,011.75	8,339.62	8,648.96
无形资产	107.03	112.12	234.86	289.51
非流动资产合计	2,082,213.33	2,050,554.51	2,002,808.67	1,840,544.98
资产合计	3,276,337.70	3,282,538.44	3,180,028.78	3,092,799.00
短期借款	393,418.84	383,418.84	359,918.84	348,918.84
交易性金融负债	200,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
预收款项	5,679.88	5,679.88	5,679.88	5,679.88
应付职工薪酬	1,558.85	3,004.19	2,958.80	2,750.12
应交税费	202.21	1,306.85	583.99	662.67
其他应付款	58,479.84	62,774.86	62,285.03	63,634.52
一年内到期的非流动负债	0.00	126,261.59	75,000.00	503,913.29
流动负债合计	659,339.62	682,446.21	606,426.55	1,025,559.32
长期借款	240,350.00	218,700.00	174,000.00	165,700.00
应付债券	404,300.49	407,455.56	511,544.38	104,061.59
非流动负债合计	644,650.49	626,155.56	685,544.38	269,761.59
负债合计	1,303,990.11	1,308,601.77	1,291,970.93	1,295,320.91
实收资本（或股本）	1,723,310.62	1,723,310.62	1,633,157.51	1,540,621.51
其他权益工具（永续债）	250,000.00	250,000.00	250,000.00	250,000.00
资本公积	1,930.00	1,930.00	1,930.00	1,930.00
盈余公积	4,667.15	4,667.15	4,667.15	4,667.15
未分配利润	-7,560.18	-5,971.10	-1,696.81	259.42
所有者权益合计	1,972,347.59	1,973,936.67	1,888,057.85	1,797,478.09
负债和所有者权益合计	3,276,337.70	3,282,538.44	3,180,028.78	3,092,799.00

5、近三年一期母公司利润表

表：近三年一期母公司利润表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年末	2024 年末	2023 年末
一、营业总收入	1,554.81	23,943.94	29,157.33	36,956.81
营业收入	1,554.81	23,943.94	29,157.33	36,956.81
二、营业总成本	9,656.35	36,160.92	39,931.07	58,623.99

项目	2026 年 1-3 月	2025 年末	2024 年末	2023 年末
税金及附加	166.50	206.23	337.08	353.07
销售费用	960.27	5,385.41	5,431.37	5,751.85
管理费用	201.08	851.98	868.78	1,069.13
财务费用	8,328.50	29,717.31	33,293.85	51,449.94
加：其他收益	0.00	3.69	8.48	-
投资收益	6,508.76	28,601.89	20,949.05	27,033.23
信用减值损失	0.00	-11,360.09	-2,840.02	-
三、营业利润	-1,592.78	5,028.50	7,343.77	5,366.05
加：营业外收入	3.70	-	-	17.16
减：营业外支出	0.00	2.79	-	1.18
四、利润总额	-1,589.08	5,025.71	7,343.77	5,382.03
减：所得税费用	-	-	-	-
五、净利润	-1,589.08	5,025.71	7,343.77	5,382.03

6、近三年一期母公司现金流量表

表：近三年一期母公司现金流量表

单位：万元

项目名称	2026 年 1-3 月	2025 年末	2024 年末	2023 年末
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	1,646.44	12,569.26	25,166.19	39,213.01
收到其他与经营活动有关的现金	73.50	522.00	3,075.96	2,223.43
经营活动现金流入小计	1,719.94	13,091.25	28,242.15	41,436.45
支付给职工以及为职工支付的现金	2,166.89	4,544.18	1,234.19	4,145.77
支付的各项税费	1,318.90	774.94	2,030.47	2,349.62
支付其他与经营活动有关的现金	325.51	1,290.63	1,603.57	2,184.08
经营活动现金流出小计	3,811.30	6,609.75	7,868.23	8,679.47
经营活动产生的现金流量净额	-2,091.36	6,481.51	20,373.92	32,756.98
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	-	-	-	25,000.00
取得投资收益收到的现金	2,008.76	28,829.74	-	27,497.91
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	-	20,756.19	-
收到其他与投资活动有关的现金	441.00	10,705.01	85,260.00	110,931.67
投资活动现金流入小计	2,449.76	39,534.75	106,016.19	163,429.58
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	12.14	39.41	84.34	173.48

投资支付的现金	31,745.00	58,429.31	164,724.03	167,579.02
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	6,022.12	37,747.60	51,520.91
投资活动现金流出小计	31,757.14	64,490.84	202,555.97	219,273.41
投资活动产生的现金流量净额	-29,307.38	-24,956.09	-96,539.79	-55,843.82
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	100,000.00	90,153.11	92,536.00	331,178.32
取得借款收到的现金	300,000.00	361,000.00	754,000.00	318,400.00
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	3,350.00
筹资活动现金流入小计	400,000.00	451,153.11	846,536.00	652,928.32
偿还债务支付的现金	390,550.00	345,600.00	754,550.00	639,310.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	19,931.40	37,534.52	49,205.22	57,058.94
支付其他与筹资活动有关的现金	472.91	1,270.18	1,678.30	1,697.10
筹资活动现金流出小计	410,954.31	384,404.70	805,433.53	698,066.04
筹资活动产生的现金流量净额	-10,954.31	66,748.41	41,102.47	-45,137.72
四、汇率变动对现金的影响额	0.00	-28.35	20.28	22.66
五、现金及现金等价物净增加额	-42,353.05	48,245.49	-35,043.12	-68,201.91
加：期初现金及现金等价物余额	113,261.21	65,015.72	100,058.84	168,260.74
六、期末现金及现金等价物余额	70,908.16	113,261.21	65,015.72	100,058.84

二、发行人主要会计科目及财务指标分析

（一）会计科目分析

1、资产负债总体结构

表：近三年及一期末公司资产负债结构

单位：万元、%

项目	2026年3月末	2025年末	2024年末	2023年末
总资产	21,275,143.26	19,253,060.46	19,844,084.92	19,160,219.84
总负债	17,462,404.08	15,450,158.94	15,792,439.57	15,270,352.45
少数股东权益	1,008,507.05	1,012,529.79	1,178,678.50	1,104,890.46
所有者权益合计	3,812,739.18	3,802,901.53	4,051,645.35	3,889,867.40
资产负债率	82.08	80.25	79.58	79.70

近三年及一期末，公司总资产分别为1,916.02亿元、1,984.41亿元、1,925.31亿元和2,127.51亿元，总负债分别为1,527.04亿元、1,579.24亿元、1,545.02亿元和1,746.24亿元，基本保持稳定。

2、资产结构分析

表：近三年及一期末公司资产结构表

单位：万元、%

项目	2026年3月末		2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	1,713,040.48	8.05	1,127,255.87	5.85	1,609,054.47	8.11	1,832,821.86	9.57
交易性金融资产	321,626.72	1.51	214,099.72	1.11	249,845.69	1.26	130,849.16	0.68
衍生金融资产	10,877.72	0.05	3,569.99	0.02	7,552.78	0.04	1,967.58	0.01
应收票据	116,893.95	0.55	136,093.98	0.71	64,890.35	0.33	37,970.60	0.20
应收账款	1,401,927.48	6.59	1,313,405.24	6.82	1,586,906.46	8.00	1,510,692.81	7.88
应收款项融资	4,310.84	0.02	5,148.36	0.03	7,750.82	0.04	7,058.21	0.04
预付款项	3,429,834.38	16.12	2,787,457.23	14.48	2,659,515.71	13.40	3,073,038.06	16.04
其他应收款	2,003,560.17	9.42	1,941,548.55	10.08	1,919,712.56	9.67	1,631,868.21	8.52
存货	4,703,122.93	22.11	4,113,271.77	21.36	4,211,648.96	21.22	3,639,598.81	19.00
合同资产	20,681.45	0.10	21,911.02	0.11	20,919.94	0.11	9,842.44	0.05
划分为持有待售的资产	30,445.41	0.14	30,537.48	0.16	30,445.41	0.15	-	-
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-
其他流动资产	1,503,831.40	7.07	1,601,049.91	8.32	1,481,286.44	7.46	1,396,023.80	7.29
流动资产合计	15,260,152.93	71.73	13,295,349.11	69.06	13,849,529.59	69.79	13,271,731.53	69.27
发放委托贷款及垫款	4,807.28	0.02	3,900.20	0.02	3,577.07	0.02	10,187.32	0.05
债权投资	24,258.93	0.11	24,408.93	0.13	24,212.50	0.12	24,028.96	0.13
其他债权投资	3,319.46	0.02	3,319.46	0.02	5,105.46	0.03	-	-
长期应收款	4,057.74	0.02	4,198.03	0.02	19,306.84	0.10	23,233.74	0.12
长期股权投资	568,447.19	2.67	525,433.73	2.73	697,361.37	3.51	688,090.27	3.59
其他权益工具投资	244,478.97	1.15	252,279.56	1.31	234,880.27	1.18	183,992.92	0.96
其他非流动金融资产	466,278.47	2.19	466,693.46	2.42	382,755.72	1.93	98,229.96	0.51
投资性房地产	1,605,386.02	7.55	1,553,582.77	8.07	1,205,971.67	6.08	962,007.98	5.02

固定资产	1,390,781.52	6.54	1,410,970.00	7.33	1,600,269.22	8.06	1,673,575.92	8.73
在建工程	868,425.28	4.08	876,692.28	4.55	994,341.09	5.01	917,798.71	4.79
生产性生物资产	5,486.73	0.03	5,486.73	0.03	4,658.70	0.02	12,046.09	0.06
使用权资产	6,195.95	0.03	5,691.38	0.03	17,274.39	0.09	5,452.51	0.03
无形资产	556,431.49	2.62	559,787.26	2.91	538,012.46	2.71	573,517.45	2.99
开发支出	41,431.52	0.19	42,139.20	0.22	39,146.39	0.20	39,771.81	0.21
商誉	28,941.23	0.14	28,980.25	0.15	31,490.13	0.16	33,796.03	0.18
长期待摊费用	108,552.97	0.51	100,815.37	0.52	87,367.33	0.44	74,855.73	0.39
递延所得税资产	55,185.35	0.26	59,298.75	0.31	58,914.45	0.30	61,245.20	0.32
其他非流动资产	32,524.26	0.15	34,033.98	0.18	49,910.26	0.25	506,657.72	2.64
非流动资产合计	6,014,990.34	28.27	5,957,711.35	30.94	5,994,555.33	30.21	5,888,488.32	30.73
资产总计	21,275,143.26	100.00	19,253,060.46	100.00	19,844,084.92	100.00	19,160,219.84	100.00

(1) 流动资产情况

近三年及一期末，公司流动资产占总资产的比重分别为69.27%、69.79%、69.06%和71.73%。公司的流动资产主要由货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款和存货构成。

1) 货币资金

近三年及一期末，公司货币资金余额分别为183.28亿元、160.91亿元、112.73亿元和171.30亿元。2025年末公司货币资金较2024年末下降29.94%，主要系公司下属子公司偿还有息负债所致。公司货币资金主要为银行存款、其他货币资金。

表：近三年末公司货币资金明细情况

单位：万元

项目	2025 年末	2024 年末	2023 年末
库存现金	719.05	864.50	1,649.55
银行存款	779,866.90	1,239,610.18	1,508,960.23
其他货币资金	346,669.92	368,579.80	322,212.08
合计	1,127,255.87	1,609,054.47	1,832,821.86

2) 应收账款

近三年及一期末，公司应收账款分别为151.07亿元、158.69亿元、131.34亿元和140.19亿元。

表：2025 年末公司应收账款账龄情况

单位：万元

账龄	金额
1 年以内（含 1 年）	992,048.78
1 至 2 年	131,365.76
2 至 3 年	124,413.87
3 至 4 年	90,852.14
4 至 5 年	70,435.46
5 年以上	71,298.87
小计	1,480,414.89
减：坏账准备	167,009.65
合计	1,313,405.24

表：2025 年末公司前五大应收账款情况

单位：万元、%

债务人名称	账面余额	占应收账款合计的比例	坏账准备
废旧家电拆解补贴	358,327.27	20.95	-
WANSU (HONGKONG) TECHNOLOGY TRADING CO., LIMITED	15,023.12	0.88	-
唐山市丰润区城市管理综合执法局	9,042.57	0.53	-
广东金晟兰冶金科技有限公司	7,561.12	0.44	-
河北鑫泓金环保科技有限公司	6,071.07	0.36	-
合计	396,025.14	23.16	-

3) 其他应收款

近三年及一期末，公司其他应收款（合计）余额分别为163.19亿元、191.97亿元、194.15亿元和200.36亿元，包括应收股利、应收利息和其他应收款。其中其他应收款主要为下属子公司经营贸易活动中产生的业务保证金和押金等。

表：2025 年末公司其他应收款账龄情况

单位：万元

账龄	金额
1 年以内（含 1 年）	1,445,482.17
1 至 2 年	285,623.41
2 至 3 年	124,567.83

账龄	金额
3 至 4 年	98,765.43
4 至 5 年	54,321.99
5 年以上	61,784.29
小计	2,070,545.12
减：坏账准备	135,312.87
合计	1,935,232.26

表：2025 年末公司前五大其他应收款情况

单位：万元、%

单位名称	款项性质	账面余额	占其他应收款 期末总额的比例	坏账准备 期末余额
新疆维吾尔自治区财政厅国库处	补贴款	10,173.22	0.49	-
江西新建经济开发区管理委员会	扶持资金	8,448.61	0.41	-
东台市新家园建设有限公司	产业引导资金	8,299.13	0.40	-
嘉峪关市城发集团有限公司	数字化绿色化发展扶持资金	8,005.92	0.39	-
芜湖中合新龙农产品批发市场开发有限公司	往来款	6,262.65	0.30	-
合计		41,189.53	1.99	-

4) 预付账款

近三年及一期末，公司预付账款余额分别为307.30亿元、265.95亿元、278.75亿元和342.98亿元。

表：2025年末公司预付账款账龄情况

单位：万元

账龄	金额
1 年以内（含 1 年）	2,730,327.26
1—2 年（含 2 年）	20,601.46
2—3 年（含 3 年）	25,985.35
3 年以上	93,603.88
小计	2,870,517.95
减：坏账准备	83,060.72

账龄	金额
合计	2,787,457.23

表：2025 年末账龄超过 1 年的重要预付款项明细

单位：万元

债务单位	金额	账龄	未结算原因
宁夏万仕隆冷冻设备（科技股份）有限公司	1,559.37	3 年以上	未到结算期
中建二局第二建筑工程有限公司	961.93	1-2 年	未到结算期
中再生纽维尔资源回收设备（江苏）有限公司	900.00	3 年以上	未到结算期
固原经济开发区长虹建筑工程有限公司	292.42	2-3 年	未到结算期
艾得客实业（上海）有限公司	162.00	3 年以上	未到结算期
合计	3,875.71		

表：2025 年末公司预付账款前 5 名情况一览表

单位：万元、%

债务人名称	账面余额	占预付款项合计的比例	坏账准备
天津子牙静和循环产业有限公司	49,956.47	1.74	-
上海疆小棉数字科技有限公司	46,350.62	1.61	-
湖北宜化国际贸易有限公司	29,641.27	1.03	-
云南祥丰商贸有限公司	27,643.44	0.96	-
阿拉尔市方洲贸易有限公司	22,828.52	0.80	-
合计	176,420.32	6.14	-

5) 存货

公司存货主要由库存商品、开发成本、在途物资等构成，库存商品主要包括化肥、农药、农膜、棉花、再生资源产品、日用消费品及棉花机械产品等。发行人存货跌价准备的计提方法遵照新会计准则执行，期末对存货进行全面清查后，按存货的成本与可变现净值孰低提取或调整存货跌价准备。公司承担国家化肥淡季商业储备任务以及化肥救灾储备、农药救灾储备等政策性储备任务，需要在每年的承储季节（当年10月至次年3月）维持与国家发展改革委、财政部签署的承储协议中约定的存货水平，因此公司存货占总资产比重一直维持较高水平。

近三年及一期末，公司存货余额分别为363.96亿元、421.16亿元、411.33亿元和470.31亿元。

表：2025 年末公司存货明细情况表

单位：万元

项目	账面余额	存货跌价准备/合同履约成本减值准备	账面价值
原材料	231,903.25	1,468.79	230,434.46
在途物资	255,804.72	-	255,804.72
在产品	17,523.80	10.14	17,513.66
库存商品	3,342,278.95	56,996.70	3,285,282.25
周转材料	30,062.71	76.53	29,986.18
开发成本	191,314.78	-	191,314.78
开发产品	49,372.58	-	49,372.58
发出商品	40,829.55	6.06	40,823.49
其他	12,775.66	36.02	12,739.64
合计	4,171,866.01	58,594.25	4,113,271.77

6) 其他流动资产

近三年及一期末，公司其他流动资产分别为139.60亿元、148.13亿元、160.10亿元和150.38亿元。

表：2025 年公司其他流动资产明细

单位：万元

项目	金额
仓单质押贷款本金	289,000.00
结构性存款	270,669.91
资产证券化产品对应资产	221,812.97
应收财政部政策性粮油价差亏损款	193,918.84
待抵扣进项税	183,215.98
其他	95,977.57
保理业务本金	91,159.21
项目合作款	79,360.82
发放短期贷款及垫款	73,477.41
远期锁汇对应应收账款	42,866.44
存放中央银行款项	26,712.99
已背书不能终止确认的银行承兑汇票	12,260.15
预缴税金	11,378.17
国家粮食交易平台可用资金	6,445.19

项目	金额
待摊费用	2,794.25
合计	1,601,049.91

(2) 非流动资产情况

近三年及一期末，公司非流动资产占总资产的比重分别为30.73%、30.21%、30.94%和28.27%，相较于流动资产，公司非流动资产在总资产中占比较小，符合公司作为商品流通企业的特点。公司的非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产等构成。

1) 长期股权投资

近三年及一期末，公司长期股权投资分别为 68.81 亿元、69.74 亿元、52.54 亿元和 56.84 亿元。

表：2025 年末重要长期股权投资明细

单位：万元

被投资单位	金额
亚钾国际投资（广州）股份有限公司	160,320.90
北京新合作商业发展有限公司	66,050.90
广东供销绿色农产品生产供应基地运营有限公司	29,507.16
湖北供销合作电子商务有限公司	12,389.42
娄底新合作商贸物流有限公司	11,712.58
江西省金合控股集团有限公司	9,960.00
湖北省农业生产资料控股集团有限公司	9,701.76
连云港中再钢铁炉料有限公司	7,860.00
供销商贸物流（怀化）有限公司	7,228.02
新疆兵棉宏泰物流有限公司	5,926.82
唐山邦力晋银化工有限公司	5,812.88
合计	326,470.44

2) 其他非流动金融资产

近三年及一期末，公司其他非流动金融资产分别为 9.82 亿元、38.28 亿元、46.67 亿元和 46.63 亿元。2024 年末公司其他非流动金融资产较 2023 年末增加 28.45 亿元，上升 289.65%，2025 年末公司其他非流动金融资产较 2024 年末增加 8.39 亿元，上升 21.93%，主要系发行人下属中棉集团确认供销大集股票的公

允价值变动收益所致。

3) 投资性房地产

公司投资性房地产主要是房屋及建筑物，近三年及一期末公司投资性房地产分别为 96.20 亿元、120.60 亿元、155.36 亿元和 160.54 亿元。

表：2025 年末按成本价值计量的投资性房地产

单位：万元

项目	金额
房屋、建筑物	7,683.84
土地使用权	26.16
合计	7,709.99

表：2025 年按公允价值计量的投资性房地产

单位：万元

项目	金额
房屋、建筑物	1,520,220.88
土地使用权	25,651.89
合计	1,545,872.77

4) 固定资产

固定资产主要包括房屋建筑物和机器设备。近三年及一期末，公司固定资产分别为 167.36 亿元、160.03 亿元、141.10 亿元和 139.08 亿元。

表：2025 年末固定资产明细

单位：万元

项目	金额
房屋及建筑物	1,011,708.79
机器设备	321,042.08
运输工具	34,812.14
电子设备	20,008.67
其他	23,398.32
合计	1,410,970.00

5) 在建工程

近三年及一期末，公司在建工程分别为 91.78 亿元、99.43 亿元、87.67 亿元和

86.84亿元。

表：2025 年末发行人主要在建工程明细

单位：万元

项目	金额
盐田设施	393,823.64
内江综合农副产品批发市场与物流配送中心项目	42,214.96
中国供销东北商贸城项目	38,966.09
中农批（天津）冷链物流有限公司冷库工程项目	35,277.28
中国供销荆州智慧冷链产业园项目	30,262.12
宝鸡中合农产品公司在建项目	16,573.88
绿色粮油生态产业推广示范建设（一期）项目	16,074.51
江西佰联万家仓储物流配送中心项目	12,422.98
合计	585,615.45

6) 无形资产

公司无形资产主要是土地使用权(含划拨用地)及采矿权。近三年及一期末,公司无形资产分别为 57.35 亿元、53.80 亿元、55.98 亿元和 55.64 亿元。

表：2025 年末发行人无形资产明细

单位：万元

项目	金额
土地使用权	400,410.46
特许经营权	524.94
商标使用权	2,337.58
专利技术	4,967.76
非专利技术	25,183.81
软件	25,159.49
采矿权	100,422.47
著作权	780.75
合计	559,787.26

7) 其他非流动资产

近三年及一期末,发行人其他非流动资产分别为 50.66 亿元、4.99 亿元、3.40 亿元和 3.25 亿元。2024 年末发行人其他非流动资产较 2023 年末减少 45.67 亿元,同比下降 90.15%,主要是供销商贸公司部分地下人防项目此前与当地政

府签署了限制性销售条款，2023 年相应资产作为销售受限房产计入其他非流动资产，2024 年部分项目限制条款已到期，由其他非流动资产转出至存货、投资性房地产等科目所致。2025 年末发行人其他非流动资产较 2024 年末减少 1.59 亿元，同比下降 31.81%，主要系发行人下属中农集团转让北京农钾公司股权，北京农钾所属项目资产相应转出所致。

3、负债结构分析

表：近三年及一期末公司负债构成情况表

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	7,073,429.80	40.51	6,231,014.16	40.33	6,252,146.87	39.59	6,190,653.50	40.54
交易性金融负债	200,753.66	1.15	100,000.00	0.65	100,087.64	0.63	100,000.00	0.65
衍生金融负债	11,182.08	0.06	4,253.02	0.03	6,732.15	0.04	1,059.61	0.01
应付票据	1,898,023.76	10.87	1,876,393.58	12.14	2,196,112.96	13.91	1,971,551.84	12.91
应付账款	1,102,037.71	6.31	813,995.76	5.27	918,416.66	5.82	952,405.94	6.24
预收款项	637,755.57	3.65	500,202.57	3.24	244,447.59	1.55	252,979.61	1.66
合同负债	2,068,576.19	11.85	1,485,145.94	9.61	1,231,251.30	7.80	1,419,645.42	9.30
吸收存款及同业存放	0.00	0.00	214.50	0.00	637.77	0.00	2,885.93	0.02
应付职工薪酬	101,219.56	0.58	122,090.35	0.79	114,411.99	0.72	105,486.04	0.69
应交税费	124,387.83	0.71	164,356.94	1.06	150,070.86	0.95	193,553.13	1.27
其他应付款	641,507.09	3.67	591,780.51	3.83	609,286.61	3.86	655,122.15	4.29
一年内到期的非流动负债	75,986.37	0.44	320,092.66	2.07	530,882.29	3.36	634,024.71	4.15
其他流动负债	56,412.07	0.32	59,025.72	0.38	43,188.96	0.27	39,878.91	0.26
流动负债合计	13,991,271.71	80.12	12,268,565.72	79.41	12,397,673.64	78.50	12,519,246.78	81.98
长期借款	2,810,689.48	16.10	2,511,190.27	16.25	2,505,766.75	15.87	2,364,152.72	15.48
应付债券	404,300.49	2.32	407,455.56	2.64	511,544.38	3.24	104,061.59	0.68
租赁负债	3,876.69	0.02	4,542.86	0.03	14,782.42	0.09	4,022.54	0.03
长期应付款	76,767.73	0.44	77,616.21	0.50	82,400.03	0.52	112,593.08	0.74
递延收益	63,225.06	0.36	66,110.13	0.43	172,047.92	1.09	117,285.87	0.77
递延所得税负债	112,197.48	0.64	114,593.10	0.74	108,130.14	0.68	48,937.47	0.32

其他非流动负债	75.44	0.00	85.09	0.00	94.29	0.00	52.40	0.00
非流动负债合计	3,471,132.37	19.88	3,181,593.22	20.59	3,394,765.93	21.50	2,751,105.67	18.02
负债合计	17,462,404.08	100.00	15,450,158.94	100.00	15,792,439.57	100.00	15,270,352.45	100.00

(1) 流动负债情况

近三年及一期末，公司流动负债占当期负债总额比例分别为81.98%、78.50%、79.41%和80.12%。公司的流动负债主要由短期借款、应付票据、合同负债、其他应付款等构成。

1) 短期借款

近三年及一期末，公司短期借款余额分别为 619.07 亿元、625.21 亿元、623.10 亿元和 707.34 亿元。公司短期借款主要为信用借款和保证借款。

表：2025 年末公司短期借款结构

单位：万元

项目	金额
质押借款	93,411.89
抵押借款	250,260.00
保证借款	1,294,233.03
信用借款	4,593,109.24
合计	6,231,014.16

2) 应付票据

近三年及一期末，公司应付票据余额分别为197.15亿元、219.61亿元、187.64亿元和189.80亿元，主要由应付上游生产厂商或批发企业的银行承兑汇票构成。2025年公司应付票据较2024年末减少31.97亿元，降幅为14.56%，主要系棉花、再生资源等业务采用银行承兑汇票结算减少。

表：2025 年末公司应付票据构成情况

单位：万元

项目	金额
银行承兑汇票	806,028.03
商业承兑汇票	139,157.66
信用证	931,207.89
合计	1,876,393.58

3) 应付账款

公司应付账款主要是应付供应商货款。近三年及一期末，公司应付账款余额分别为95.24亿元、91.84亿元、81.40亿元和110.20亿元。2026年3月末公司应付账款较2025年末增加28.80亿元，增幅为35.39%，主要系下属中农公司、中棉公司等企业业务量增加，应付账款相应增长。

表：2025 年末公司应付账款账龄情况

单位：万元

账龄	金额
1 年以内（含 1 年）	680,068.22
1 至 2 年（含 2 年）	79,509.69
2 至 3 年（含 3 年）	12,484.29
3 年以上	41,933.57
合计	813,995.76

表：2025 年末公司账龄超过 1 年的重要应付账款

单位：万元

债权单位名称	金额	未偿还原因
新疆农资集团棉花有限责任公司	2,013.30	未到结算期
大同晋再资源开发利用有限公司	1,333.34	未到结算期
舞阳县福兴钢铁炉料有限公司	1,009.84	未到结算期
徐州徐工环境技术有限公司	841.32	未到结算期
合计	5,197.80	

4) 预收款项

近三年及一期末，公司预收款项分别为25.30亿元、24.44亿元、50.02亿元和63.78亿元。

表：2025 年末公司预收账款账龄情况一览表

单位：万元

账龄	金额
1 年以内（含 1 年）	455,922.76
1-2 年	12,861.41
2-3 年	12,050.62
3 年以上	19,367.77

账龄	金额
合计	500,202.57

5) 合同负债

近三年及一期末，公司合同负债分别为141.96亿元、123.13亿元、148.51亿元和206.86亿元。2025年末公司合同负债较2024年末增加25.38亿元，增幅为20.61%，主要系下属中农公司、粮油公司、农产品公司等业务量增长所致。

表：2025 年末公司合同负债构成情况

单位：万元

项目	金额
预收货款	1,523,925.06
预收服务费	5,291.03
预收售房款	2,096.46
减：计入其他流动负债	46,166.61
合计	1,485,145.94

6) 其他应付款

近三年及一期末，公司其他应付款余额分别为65.51亿元、60.93亿元、59.18亿元和64.15亿元。

表：2025 年末公司账龄超过 1 年的重要其他应付款

单位：万元

债权单位名称	金额	未偿原因
832 平台保证金	29,015.40	保证金
延安市新区投资开发有限公司	9,128.30	暂未支付款项
黑龙江省满丰粮食贸易有限公司	1,823.25	暂未支付款项
平度波尼亚食品有限公司	1,512.98	暂未支付款项
合计	41,479.93	

7) 一年内到期的非流动负债

近三年及一期末，公司一年内到期的非流动负债余额分别为63.40亿元、53.09亿元、32.01亿元和7.60亿元。2025年末公司一年内到期的非流动负债余额较2024年末减少21.08亿元，降幅39.71%，主要系借款到期偿还所致。2026年3月末公司一年内到期的非流动负债较2025年末减少24.41亿元，降幅为76.26%，主

要系借款到期偿还所致。

表：2025 年末公司一年内到期的非流动负债构成情况

单位：万元

项目	金额
一年内到期的长期借款	215,203.07
一年内到期的长期应付款	104,061.59
一年内到期的租赁负债	828.00
合计	320,092.66

(2) 非流动负债情况

近三年及一期末，公司非流动负债金额分别为275.11亿元、339.48亿元、318.16亿元和347.11亿元，占当期负债总额比例分别为18.02%、21.50%、20.59%和19.88%。公司的非流动负债主要为长期借款、应付债券等。

1) 长期借款

近三年及一期末，公司长期借款余额分别为236.42亿元、250.58亿元、251.12亿元和281.07亿元。

表：2025年末公司长期借款构成情况

单位：万元

项目	金额
质押借款	127,061.39
抵押借款	152,717.06
保证借款	429,681.14
信用借款	2,016,933.75
小计	2,726,393.34
减：一年内到期的长期借款	215,203.07
合计	2,511,190.27

2) 应付债券

近三年及一期末，公司应付债券余额分别为10.41亿元、51.15亿元、40.75亿元和40.43亿元，全部为公司发行债券所募集资金的本息合计。2024年末公司应付债券余额较2023末增加40.75亿元，增幅391.58%，主要系新发行债券所致。

3) 递延收益

近三年及一期末，公司递延收益余额分别为11.73亿元、17.20亿元、6.61亿元和6.32亿元，2025年末公司较2024年末减少10.59亿元，降幅61.57%，主要系供销商贸流通公司转让新合作商业发展公司股权，新合作商业发展公司出表导致该科目减少9.45亿元。

4、所有者权益结构分析

表：近三年及一期末公司所有者权益构成情况表

单位：万元、%

项目	2026年3月末		2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
实收资本	1,723,310.62	45.20	1,723,310.62	45.32	1,633,157.51	40.31	1,540,621.51	39.61
其他权益工具（永续债）	250,000.00	6.56	250,000.00	6.57	250,000.00	6.17	250,000.00	6.43
资本公积	570,923.37	14.97	569,795.21	14.98	696,744.07	17.20	692,486.83	17.80
其他综合收益	-13,016.99	-0.34	-24,749.98	-0.65	-6,917.28	-0.17	-13,401.86	-0.34
专项储备	428.84	0.01	362.22	0.01	244.29	0.01	237.76	0.01
盈余公积	4,667.15	0.12	4,667.15	0.12	4,667.15	0.12	4,667.15	0.12
一般风险准备	1,471.92	0.04	1,357.94	0.04	1,574.55	0.04	1,239.92	0.03
未分配利润	266,447.21	6.99	265,628.56	6.98	293,496.56	7.24	309,125.61	7.95
归属于母公司股东权益合计	2,804,232.13	73.55	2,790,371.74	73.37	2,872,966.85	70.91	2,784,976.94	71.60
少数股东权益	1,008,507.05	26.45	1,012,529.79	26.63	1,178,678.50	29.09	1,104,890.46	28.40
所有者权益合计	3,812,739.18	100.00	3,802,901.53	100.00	4,051,645.35	100.00	3,889,867.40	100.00

近三年及一期末，发行人净资产分别为388.99亿元、405.16亿元、380.29亿元和381.27亿元。

(1) 实收资本

2023年7月，中华全国供销合作总社以增资方式向中国供销集团有限公司拨付财政部“新网工程”专项资金，涉及金额8.12亿元。该项交易完成后，中国供销集团有限公司实收资本变更为154.06亿元。

2024年5月，中华全国供销合作总社以增资方式向中国供销集团有限公司拨付财政部“新网工程”专项资金，涉及金额9.25亿元，中国供销集团有限公司的实收资本从154.06亿元变更为163.32亿元。

2025年10月，中华全国供销合作总社以增资方式向中国供销集团有限公司拨付财政部“新网工程”专项资金，涉及金额9.02亿元，增资后中国供销集团实收资本变更为172.33亿元。

(2) 资本公积

近三年及一期末，公司资本公积分别为 69.25 亿元、69.67 亿元、56.98 亿元和 57.09 亿元，基本保持稳定。

(3) 少数股东权益

近三年及一期末，公司少数股东权益分别为 110.48 亿元、117.87 亿元、101.25 亿元和 100.85 亿元，基本保持稳定。

(4) 其他综合收益

近三年及一期末，公司其他综合收益分别为-1.34 亿元、-0.69 亿元、-2.47 亿元和-1.30 亿元。2024 年末公司其他综合收益较 2023 年末增加 0.65 亿元，上升 48.39%，主要系发行人下属新合作公司此前持有的供销大集股票价格回升（以公允价值计量且其变动计入其他综合收益部分），导致其他综合收益增加。2025 年末公司其他综合收益较 2024 年末减少 1.78 亿元，下降 257.97%，主要系发行人下属新合作公司和中棉公司减少所致。

5、利润结构分析

表：近三年及一期公司合并利润表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2026 年度
一、营业总收入	5,197,495.91	23,041,974.25	22,191,381.62	23,262,761.83
营业收入	5,194,839.92	23,030,522.92	22,175,688.63	23,244,127.51
利息收入	2,653.00	11,451.10	15,691.34	18,607.46
手续费及佣金收入	2.99	0.23	1.65	26.86
二、营业总成本	5,229,349.32	23,592,103.15	22,529,660.49	23,551,793.06
营业成本	5,024,594.47	22,638,830.10	21,547,236.16	22,504,086.88
利息支出	246.32	443.42	665.66	342.44
手续费及佣金支出	5.08	19.82	13.61	52.74
税金及附加	22,445.73	110,666.48	101,776.56	95,063.16
销售费用	65,334.14	309,378.26	300,576.71	329,775.78
管理费用	51,757.35	267,390.98	285,307.85	289,844.21
研发费用	3,282.75	23,333.15	24,240.99	25,308.24
财务费用	61,683.49	242,040.93	269,842.95	307,319.62
加：其他收益	27,003.80	330,695.60	371,642.04	360,009.83

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2026 年度
投资收益	16,530.48	198,515.66	30,457.71	81,749.61
公允价值变动收益	687.18	171,687.06	197,620.12	53,622.78
资产减值损失	-2,376.02	-52,734.36	-113,669.55	-62,832.51
信用减值损失	-1,095.93	-101,009.11	-18,446.55	-28,226.27
资产处置收益	-114.03	-27.08	2,043.99	443.93
三、营业利润	8,782.07	-3,001.14	131,368.89	115,736.13
加：营业外收入	1,874.96	24,681.33	18,650.80	13,716.68
减：营业外支出	971.22	7,216.14	9,788.81	13,085.48
四、利润总额	9,685.80	14,464.05	140,230.88	116,367.33
减：所得税费用	10,097.09	87,412.49	98,382.36	78,586.69
五、净利润	-411.29	-72,948.44	41,848.52	37,780.64
归属于母公司所有者的净利润	850.45	-4,905.11	57,945.18	36,802.61
少数股东损益	-1,261.74	-68,043.34	-16,096.66	978.03

(1) 营业收入和营业成本

近三年及一期，公司营业总收入分别为 2,326.28 亿元、2,219.14 亿元、2,304.20 亿元和 519.75 亿元，营业成本分别为 2,250.41 亿元、2,154.72 亿元、2,263.88 亿元和 502.46 亿元。

(2) 期间费用

表：近三年及一期公司期间费用情况表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
销售费用	65,334.14	309,378.26	300,576.71	329,775.78
管理费用	51,757.35	267,390.98	285,307.85	289,844.21
研发费用	3,282.75	23,333.15	24,240.99	25,308.24
财务费用	61,683.49	242,040.93	269,842.95	307,319.62
合计	182,057.73	842,143.32	879,968.50	952,247.85

近三年及一期，发行人期间费用分别为 95.22 亿元、88.00 亿元、84.21 亿元和 18.21 亿元，占营业总收入比例分别为 4.09%、3.97%、3.65% 和 3.50%，占比较低，但由于公司毛利率水平较低，期间费用水平对公司营业利润有一定影响。

(3) 投资收益

发行人投资收益主要来自于权益法核算的长期股权投资收益、处置交易性金融资产取得的投资收益、处置长期股权投资产生的投资收益、其他权益工具投资持有期间的投资收益等。近三年及一期，发行人投资收益分别为 8.17 亿元、3.05

亿元、19.85亿元和1.65亿元。2025年度发行人投资收益较同期上升16.81亿元，涨幅为551.77%，主要是中农公司转让中农矿产、北京农钾，出售亚钾国际股份，及供销商贸公司转让新合作商业发展公司股权等形成投资收益增加。

表：2023-2025年发行人投资收益明细

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
权益法核算的长期股权投资收益	20,466.52	15,097.23	22,702.24
处置长期股权投资产生的投资收益	147,715.28	2,862.72	17,201.02
处置交易性金融资产取得的投资收益	16,920.83	11,701.31	28,100.86
其他权益工具投资持有期间的投资收益	449.20	2,100.64	4,268.68
银行理财产品的利息收入	0.85	2.05	2,498.32
债权投资持有期间的投资收益	-	-	171.56
处置债权投资取得的投资收益	-	-	72.25
其他债权投资持有期间的投资收益	257.26	24.76	-
其他非流动金融资产在持有期间的投资收益	12,649.57	366.29	61.92
处置其他非流动金融资产取得的投资收益	-	-	4.06
现金流量套期的无效部分的已实现收益（损失“-”）	626.95	148.36	-18.28
其他	-570.80	-1,845.67	6,686.99
合计	198,515.66	30,457.71	81,749.61

（4）信用减值损失

近三年及一期，公司信用减值损失分别为-2.82亿元、-1.84亿元、-10.10亿元和-0.11亿元，2025年同比下降8.26亿元，降幅为4.48%，主要是中农公司和农产品公司计提应收账款和预付账款的坏账损失，分别为6.23亿元和2.11亿元。

（5）营业外收入

公司营业外收入主要是收到的政府补助和违约金赔偿。近三年及一期，公司营业外收入分别为1.37亿元、1.87亿元、2.47亿元和0.19亿元。

（6）其他收益

近三年及一期，公司其他收益分别为36.00亿元、37.16亿元、33.07亿元和2.70亿元。2026年3月同比下降5.37亿元，降幅为66.52%，主要是中再生公司废钢业务补贴方式调整，原增值税即征即退形式补贴减少，形成其他收益下降；其他奖补增加直接降低成本，业务毛利相应增加。

表：2025 年公司其他收益明细

单位：万元

项目	金额
地方奖励及补贴	274,122.22
产业扶持资金	15,330.22
新网工程	11,710.00
政府补助	11,647.92
出疆棉补助	6,496.29
其他项目	4,947.94
土地出让金返还	1,545.12
服务业聚集功能区资金	1,372.18
国家政策性粮油保管补贴	1,279.33
增值税即征即退	1,077.46
企业基础设施建设扶持资金	503.14
稳岗补贴	363.04
税费返还	300.73
合计	330,695.60

2023-2025年公司具体补贴情况见下表：

表：2023-2025年公司各版块政府补助情况

单位：万元

业务板块	2025 年度	2024 年度	2023 年度
棉花	11,881.76	7,797.19	21,354.19
农资	24,312.38	33,362.52	21,660.44
再生资源	264,532.68	278,723.84	237,653.74
日用消费品	14,229.15	30,773.97	61,500.49
粮油	8,668.84	7,245.63	-
其他	27,753.80	41,646.60	34,176.25
合计	351,378.61	399,549.75	376,345.11

注：公司补贴主要体现在两个方面，一部分是在其他收益科目体现，一部分是直接抵扣成本。

(7) 利润情况

近三年及一期，公司营业利润分别为11.57亿元、13.14亿元、-0.30亿元和0.88亿元，净利润分别为3.78亿元、4.18亿元、-7.29亿元和-0.04亿元。2025年营业利

润和净利润为负主要原因是棉花市场受关税战等突发因素扰动，行情不景气，棉花板块盈利空间收窄，利润同步下滑；此外，再生资源板块下属上市公司中再资环2024年因拆解补贴资金政策调整后未明确具体标准，预估计提了补贴收入，2025年补贴标准明确后，冲回2024年多计提金额，利润相应下降。公司承担农资、棉花等服务“三农”业务，主营业务盈利较低，补贴收入和营业外收入是公司重要的利润来源。公司农资、再生资源等业务得到较强的产业政策及资金支持。

(8) 公允价值变动损益

近三年及一期，公司公允价值变动损益分别为5.36亿元、19.76亿元、17.17亿元和0.07亿元。2024年公司公允价值变动损益较2023年增加14.40亿元，上升268.54%，主要系发行人下属供销商贸、新供销基金持有的供销大集股票增值约19亿元（以公允价值计量且其变动计入当期损益部分）所致。

(9) 资产减值损失

近三年及一期，公司资产减值损失分别为-6.28亿元、-11.37亿元、-5.27亿元和-0.24亿元。2024年公司资产减值损失较2023年损失增加5.08亿元，损失增幅80.91%，主要系发行人下属新合作商业发展公司出于谨慎性考虑，对其所持地下人防资产计提减值损失约7.6亿元所致。

6、现金流量分析

表：近三年及一期公司现金流情况

单位：万元

项目名称	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
经营活动现金流入小计	7,946,321.57	30,283,469.05	29,049,750.29	30,310,489.47
经营活动现金流出小计	7,990,510.36	29,909,372.30	28,702,255.83	29,966,430.11
经营活动产生的现金流量净额	-44,188.79	374,096.75	347,494.46	344,059.36
投资活动现金流入小计	234,189.12	1,102,122.67	955,659.58	668,808.43
投资活动现金流出小计	448,331.10	1,033,648.22	1,501,350.04	1,216,490.28
投资活动产生的现金流量净额	-214,141.98	68,474.45	-545,690.46	-547,681.85
筹资活动现金流入小计	3,833,057.02	10,765,062.22	10,666,077.09	10,064,938.94
筹资活动现金流出小计	3,015,936.22	11,666,632.80	10,739,349.59	10,272,862.23
筹资活动产生的现金流量净额	817,120.79	-901,570.58	-73,272.50	-207,923.29
汇率变动对现金的影响额	-397.63	-889.34	1,333.40	-1,830.85

项目名称	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
现金及现金等价物净增加额	558,392.40	-459,888.73	-270,135.10	-413,376.64
期末现金及现金等价物余额	1,338,978.35	780,585.95	1,240,474.68	1,510,609.78

(1) 经营活动现金流

近三年及一期，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为 34.41 亿元、34.75、37.41 亿元和-4.42 亿元，近三年经营活动产生的现金流量净额持续增长。

(2) 投资活动现金流

近三年及一期，发行人投资活动产生的现金流量净额分别为-54.77 亿元、-54.57 亿元、6.85 亿元及-21.41 亿元。2025 年发行人投资活动现金流量表现为净流入，一方面由于 2025 年中农公司收到北京农钾、亚钾国际等股权转让款，投资性现金流入较多；另一方面 2024 年供销商贸等参与供销大集引战形成投资支出较多，本年无此特殊事项，投资性现金流出相应减少。财政部每年向供销集团拨付专项财政资金用以股权形式投资于为农服务项目建设，2015 年至今财政部累计向供销集团拨付专项财政资金 130.71 亿元。2023-2025 年，供销集团分别收到财政资金 8.86 亿元、10.00 亿元和 9.69 亿元，其中 26.38 亿元按规定以股权形式投资于为农服务项目建设。

(3) 筹资活动现金流

近三年及一期，发行人筹资活动产生的现金流量净额分别为-20.79 亿元、-7.33 亿元、-90.16 亿元和 81.71 亿元。2025 年筹资活动产生的现金流量净额较 2024 年减少 82.83 亿元，降幅 1130.44%，主要由于各成员企业按照发行人有息负债管控相关要求，年底前偿还了较多金融机构借款。

(二) 财务指标分析

1、偿债能力指标

表：近三年及一期公司偿债能力指标

项目	2026 年 3 月末/1-3 月	2025 年末/年度	2024 年末/年度	2023 年末/年度
短期偿债能力				
流动比率	1.09	1.08	1.12	1.06
速动比率	0.75	0.75	0.78	0.77
长期偿债能力				
资产负债率	82.08%	80.25%	79.58%	79.70%

利息保障倍数	-	1.06	1.5	1.33
EBITDA 利息保障倍数	-	1.71	2.13	1.88
经营现金流利息保障倍数	-	1.52	1.24	0.99

(1) 短期偿债能力指标

近三年及一期末，公司流动比率分别为1.06、1.12、1.08和1.09，速动比率分别为0.77、0.78、0.75和0.75。公司流动比率、速动比率总体保持平稳态势，表明发行人短期偿债能力与业务经营相匹配的一贯性。

(2) 长期偿债能力指标

近三年及一期末，公司资产负债率分别为79.70%、79.58%、80.25%和82.08%，整体处于较高水平，符合流通行业特点。

近三年，公司利息保障倍数为1.33、1.50和1.06，EBITDA利息保障倍数为1.88、2.13和1.71，经营现金流利息保障倍数分别为0.99、1.24和1.52，下降主要是经营现金流波动所致。

受流通行业结算特征影响，公司对流动资金需求较高。目前公司资产负债率仍处于较高水平，负债仍以短期借款及应付票据等流动负债为主，短期有息债务占比仍然较高。随着公司农资、棉花等经营规模的发展，公司总负债可能进一步增加，非流动负债占比将有所提升。公司未来将积极采取措施，逐步降低资产负债率，一是继续争取国家财政资金以股权形式注入，逐年增加净资产，二是强化对下属企业有息负债管控，在继续保持业务合理、有序、稳定发展的前提下，控制融资节奏，提高资金使用效率。

公司承担国家对农业和循环经济的扶持任务，受到产业政策支持，持续获得政府补助收入，净利润逐年增加。公司与多家银行保持良好的合作关系，同时在债券市场多次发行债务融资工具，外部流动性支持较强。

2、盈利能力指标

表：近三年及一期公司盈利能力指标

单位：%

项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
主营业务毛利率	3.28	1.61	2.71	2.92
营业利润率	0.17	-0.01	0.59	0.50
净利率	-0.01	-0.32	0.19	0.16
总资产报酬率	-	1.33	2.15	2.42
净资产收益率	-0.01	-1.92	1.03	0.97

近三年及一期，公司主营业务毛利率分别为2.92%、2.71%、1.61%和3.28%，营业利润率分别为0.50%、0.59%、-0.01%和0.17%，净利润率分别为0.16%、0.19%、-0.32%和-0.01%。公司承担农资、棉花等服务“三农”业务，主营业务盈利较低，补贴收入是公司重要的利润来源。公司农资、再生资源等业务得到较强的产业政策及资金支持。

近三年，公司总资产报酬率分别为2.42%、2.15%和1.33%，净资产收益率分别为0.97%、1.03%和-1.92%。

3、运营效率指标

表：近三年及一期公司运营效率指标

项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
存货周转率	1.14	5.44	5.49	5.99
应收账款周转率	3.83	15.88	14.32	16.99
流动资产周转率	0.36	1.70	1.64	1.72
总资产周转率	0.26	1.18	1.14	1.21

注：以上数据未经年化处理

近三年及一期，公司存货周转率分别为5.99、5.49、5.44和1.14，应收账款周转率分别为16.99、14.32、15.88和3.83，流动资产周转率分别为1.72、1.64、1.70和0.36，总资产周转率分别为1.21、1.14、1.18和0.26，基本保持稳定。

三、有息债务情况

（一）有息负债结构

截至2025年末，公司主要有息负债规模为1,152.38亿元，其中短期有息债务规模852.75亿元，长期有息债务规模299.63亿元。近三年及一期末公司有息负债结构情况如下：

表：近三年及一期末公司有息负债结构明细表

单位：万元

项目	2026年3月末	2025年末	2024年末	2023年末
短期有息债务	9,248,193.61	8,527,500.41	9,079,229.77	8,896,230.05
其中：短期借款	7,073,429.80	6,231,014.16	6,252,146.87	6,190,653.50
应付票据	1,898,023.76	1,876,393.58	2,196,112.96	1,971,551.84
一年内到期的非流动负债（报表数）	75,986.37	320,092.66	530,882.29	634,024.71
其他流动负债（交易性金融负债）	200,753.66	100,000.00	100,087.64	100,000.00
其他应付款（付息项）	-	-	-	-

长期有息债务	3,291,757.70	2,996,262.04	3,099,711.16	2,580,807.39
其中：长期借款	2,810,689.48	2,511,190.27	2,505,766.75	2,364,152.72
长期应付款（付息项）	76,767.73	77,616.21	82,400.03	112,593.08
应付债券	404,300.49	407,455.56	511,544.38	104,061.59
总有息债务	12,539,951.31	11,523,762.45	12,178,940.93	11,477,037.44

表：截至2025年末公司有息债务期限结构情况表

单位：万元、%

项目	1年以内	1-3年	3-5年	5年以上	合计
金额	8,527,500.41	1,749,615.84	696,972.23	549,673.97	11,523,762.45
占比	74.00	15.18	6.05	4.77	100.00

（二）金融机构借款情况

截至2025年末，公司金融机构借款合计为人民币1,101.63亿元，其中短期金融机构借款842.75亿元，长期金融机构借款258.88亿元。

表：近三年及一期末公司借款余额期限结构表

单位：亿元、%

项目	2026年3月末		2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	707.34	59.27	623.10	56.56	625.21	54.05	619.07	54.92
应付票据（注）	189.80	15.90	187.64	17.03	219.61	18.99	197.16	17.49
一年内到期的长期借款	7.60	0.64	32.01	2.91	53.09	4.59	63.40	5.62
长期借款	281.07	23.55	251.12	22.80	250.58	21.66	236.42	20.97
长期应付款（注）	7.68	0.64	7.76	0.70	8.24	0.71	11.26	1.00
合计	1,193.49	100.00	1,101.63	100.00	1,156.73	100.00	1,127.31	100.00

注：发行人应付票据主要为已贴现的银行承兑汇票，长期应付款主要为地方政府专项债券资金等。

表：2023-2025年末短期借款担保结构

单位：万元、%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
质押借款	93,411.89	1.50	135,267.79	2.16	196,187.00	3.17
抵押借款	250,260.00	4.02	371,917.00	5.95	417,344.50	6.74
保证借款	1,294,233.03	20.77	1,365,837.13	21.85	1,143,711.22	18.47
信用借款	4,593,109.24	73.71	4,379,124.95	70.04	4,433,410.78	71.61
合计	6,231,014.16	100.00	6,252,146.87	100.00	6,190,653.50	100.00

表：2023-2025 年末长期借款担保结构

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
质押借款	127,061.39	4.66	192,825.00	6.38	209,451.95	8.00
抵押借款	152,717.06	5.60	205,134.55	6.79	278,142.25	10.63
保证借款	429,681.14	15.76	416,958.01	13.79	230,178.60	8.79
信用借款	2,016,933.75	73.98	2,207,836.86	73.04	1,899,717.33	72.58
小计	2,726,393.34	100	3,022,754.42	100	2,617,490.13	100
减：一年内到期部分	215,203.07	7.89	516,987.67	17.1	253,337.41	9.68
合计	2,511,190.27	92.11	2,505,766.75	82.9	2,364,152.72	90.32

表：2026 年 3 月末发行人部分银行借款情况

单位：万元

序号	贷款银行	借款金额	借款日期	还款日期	利率	期限	品种
1	农业银行	280,000,000	2025/8/1	2026/7/31	2.11%	一年期	流动资金贷款
2	建设银行	200,000,000	2025/9/12	2026/9/11	2.11%	一年期	流动资金贷款
3	北京农商行	220,000,000	2025/10/14	2026/10/13	2.11%	一年期	流动资金贷款
4	财务公司	200,000,000	2025/11/4	2026/11/3	2.11%	一年期	流动资金贷款
5	财务公司	160,000,000	2025/12/4	2026/12/3	2.11%	一年期	流动资金贷款
6	中国银行	200,000,000	2026/2/10	2027/2/10	2.11%	一年期	流动资金贷款
7	北京农商行	196,000,000	2024/2/20	2027/2/19	2.25%	三年期	流动资金贷款
8	北京农商行	180,000,000	2026/2/27	2027/2/26	2.11%	一年期	流动资金贷款
9	财务公司	80,000,000	2026/3/4	2027/3/3	2.11%	一年期	流动资金贷款
10	建设银行	200,000,000	2024/3/6	2027/3/5	2.20%	三年期	流动资金贷款
11	农业银行	100,000,000	2026/3/27	2027/3/26	2.11%	一年期	流动资金贷款
12	建设银行	258,000,000	2024/7/4	2027/7/3	2.10%	三年期	流动资金贷款
13	农业银行	205,000,000	2024/9/12	2027/9/11	2.27%	三年期	流动资金贷款
14	建设银行	150,000,000	2022/12/23	2027/12/22	2.41%	五年期	流动资金贷款
15	农业银行	185,000,000	2025/6/16	2028/6/15	2.34%	三年期	流动资金贷款
16	招商银行	299,500,000	2025/7/4	2028/7/4	2.34%	三年期	流动资金贷款
17	北京银行	209,000,000	2025/7/17	2028/7/16	2.34%	三年期	流动资金贷款
18	农业银行	280,000,000	2026/1/23	2029/1/22	2.34%	三年期	流动资金贷款
19	建设银行	160,000,000	2026/1/30	2029/1/29	2.34%	三年期	流动资金贷款
20	北京农商行	169,000,000	2026/4/22	2029/4/15	2.29%	三年期	流动资金贷款

序号	贷款银行	借款金额	借款日期	还款日期	利率	期限	品种
21	邮储银行	175,000,000	2026/4/28	2029/4/27	2.40%	三年期	流动资金贷款
合计		419,850.00					

(三) 直接融资情况

表：截至募集说明书签署日发行人及下属子公司已发行债务融资工具情况一览

表

单位：亿元、%

债券简称	发行主体	金额	发行日	到期日	发行利率	状态
06 中农资 CP01	中农集团	4.2	2006-07-17	2007-07-18	3.85	已兑付
06 中农资 CP02	中农集团	3.2	2006-11-28	2007-11-29	4.20	已兑付
08 中农资 CP01	中农集团	10	2008-07-15	2009-07-16	5.50	已兑付
10 中农资 CP01	中农集团	10	2010-02-09	2011-02-10	3.31	已兑付
11 供销债	中国供销集团	15	2011-03-22	2018-03-22	5.50	已兑付
12 供销 CP001	中国供销集团	10	2012-02-15	2013-02-16	4.64	已兑付
12 供销 CP002	中国供销集团	10	2012-09-05	2013-09-06	4.20	已兑付
13 供销 SCP001	中国供销集团	10	2013-01-15	2013-10-13	4.20	已兑付
13 供销 SCP002	中国供销集团	10	2013-04-16	2014-01-12	3.75	已兑付
13 供销 CP001	中国供销集团	10	2013-08-06	2014-08-08	4.98	已兑付
13 供销 SCP003	中国供销集团	10	2013-11-19	2014-05-19	3.75	已兑付
14 供销 SCP001	中国供销集团	10	2014-04-25	2015-01-23	5.00	已兑付
14 供销 CP001	中国供销集团	10	2014-07-16	2015-07-17	4.95	已兑付
14 供销 MTN001	中国供销集团	10	2014-07-09	2019-07-10	5.60	已兑付
14 供销 SCP002	中国供销集团	10	2014-12-17	2015-06-16	5.45	已兑付
15 供销 SCP001	中国供销集团	10	2015-05-27	2016-02-22	3.60	已兑付
15 供销 SCP002	中国供销集团	10	2015-06-17	2016-03-14	3.80	已兑付
15 供销 CP001	中国供销集团	10	2015-09-07	2016-09-09	3.50	已兑付
16 供销 SCP001	中国供销集团	10	2016-01-14	2016-10-14	2.67	已兑付
16 供销 MTN001	中国供销集团	10	2016-03-03	2021-03-07	3.68	已兑付
16 鄂农 01	湖北省农资控股集团	2	2016-03-10	2021-03-10	5.70	已兑付
16 鄂农 02	湖北省农资控股集团	1	2016-06-20	2021-06-20	5.80	已兑付
16 供销 01	中国供销集团	10	2016-08-16	2019-08-16	2.99	已兑付
16 供销 SCP002	中国供销集团	10	2016-08-18	2017-05-19	2.80	已兑付
17 供销 SCP001	中国供销集团	10	2017-04-10	2017-11-28	4.42	已兑付
17 供销 SCP002	中国供销集团	10	2017-10-12	2018-07-13	4.74	已兑付
18 供销 SCP001	中国供销集团	15	2018-03-06	2018-12-03	5.15	已兑付
18 供销 SCP002	中国供销集团	10	2018-06-13	2018-12-12	4.80	已兑付
18 供销 Y1	中国供销集团	10	2018-08-09	2021-08-14	5.99	已兑付
18 供销 SCP003	中国供销集团	15	2018-11-15	2019-08-16	3.67	已兑付
19 供销 MTN001	中国供销集团	20	2019-03-14	2024-03-18	4.70	已兑付
19 供销 SCP001	中国供销集团	15	2019-07-18	2020-04-17	3.45	已兑付
20 供销 SCP001	中国供销集团	15	2020-04-02	2020-12-03	2.38	已兑付
20 光大光穗 ABN001 优先	中国供销集团	8.99	2020-04-30	2023-04-30	3.60	已兑付

债券简称	发行主体	金额	发行日	到期日	发行利率	状态
20 光大光穗 ABN002 优先	中国供销集团	13.49	2020-09-24	2023-09-25	4.30	已兑付
21 供销 MTN001	中国供销集团	10	2021-01-14	2026-01-18	4.26	已兑付
21 供销 MTN002	中国供销集团	10	2021-07-14	2024-07-16	3.50	已兑付
23 供销 MTN001	中国供销集团	10	2023-03-09	2026-03-13	4.20	已兑付
23 供销 MTN002	中国供销集团	15	2023-08-09	2026-08-11 ¹	3.40	存续
23 供销 SCP001	中国供销集团	10	2023-12-01	2024-08-30	2.94	已兑付
24 供销 01	中国供销集团	20	2024-01-25	2027-01-29	2.84	存续
24 供销 MTN001	中国供销集团	20	2024-07-04	2027-07-08	2.28	存续
24 供销 SCP001	中国供销集团	10	2024-08-22	2025-05-02	2.10	已兑付
25 供销 SCP001	中国供销集团	10	2025-04-22	2026-01-18	1.88	已兑付
26 供销 SCP001	中国供销集团	20	2026-01-08	2026-08-22	1.70	存续
26 供销 MTN001	中国供销集团	10	2026-2-4	2029-2-5 ²	2.18	存续

发行人上述债务融资工具及其他债券余额的还本付息目前正在正常履行，不存在延期偿还债务的情况。

四、关联交易

(一) 关联方关系

1、公司控股股东和实际控制人

公司控股股东和实际控制人为中华全国供销合作总社。

2、公司子公司情况

公司子公司详见本募集说明书第五章“五、发行人重要权益投资情况”。

3、公司其他关联方情况

表：公司其他关联方情况

其他关联方名称	其他关联方与本公司关系
芜湖中合新龙农产品批发市场开发有限公司	子公司联营企业
福建中合农产品市场有限公司	子公司参股企业
赣州中农农产品市场有限公司	子公司联营企业
中合华夏（北京）投资咨询有限公司	子公司联营企业
中合新农（北京）投资有限公司	子公司联营企业
黑龙江红运农业科技有限公司	子公司少数股东
黑龙江裕品农业发展有限公司	子公司少数股东
黑龙江鸿展生物能源有限公司	子公司少数股东
海南聚瀚投资合伙企业（有限合伙）	子公司少数股东
七台河万通内陆港综合物流有限公司	子公司少数股东
中再生纽维尔资源回收设备（江苏）有限公司	子公司联营企业
南阳市远航商贸有限公司	子公司少数股东

¹于发行人依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在发行人依据发行条款的约定赎回时到期。

²于发行人依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在发行人依据发行条款的约定赎回时到期。

广东新农商农产品市场有限公司	子公司联营企业
平度波尼亚食品有限公司	子公司少数股东
黑龙江省满丰粮食贸易有限公司	子公司少数股东

（二）关联交易情况

表：2025年末公司关联方应收应付款项余额情况

单位：万元

项目	金额
预付账款：	
中再生纽维尔资源回收设备（江苏）有限公司	900.00
合计	900.00
其他应收款：	
福建中合农产品市场有限公司	5,312.31
芜湖中合新农农产品批发市场开发有限公司	6,262.65
广东新农商农产品市场有限公司	1,000.00
中合华夏（北京）投资咨询有限公司	534.89
中合新农（北京）投资有限公司	433.80
赣州中农农产品市场有限公司	252.76
合计	13,796.40
其他应付款：	
黑龙江裕品农业发展有限公司	2,882.21
黑龙江省满丰粮食贸易有限公司	1,823.25
平度波尼亚食品有限公司	1,512.98
南阳市远航商贸有限公司	1,211.82
黑龙江红运农业科技有限公司	1,101.05
黑龙江鸿展生物能源有限公司	490.00
海南聚瀚投资合伙企业（有限合伙）	360.28
七台河万通内陆港综合物流有限公司	189.90
中再生纽维尔资源回收设备（江苏）有限公司	271.40
合计	9,842.89

五、或有事项

（一）对外担保情况

截至 2026 年 3 月末，发行人对合并范围外企业担保 6 亿元。

（二）重大未决诉讼、仲裁情况

截至 2026 年 3 月末，发行人无重大未决诉讼、仲裁情况。

（三）重大承诺事项

截至 2026 年 3 月末，发行人不存在其他重大承诺事项。

六、受限制资产情况

(一) 资产抵押情况

发行人资产受限原因为下属子公司办理银行贷款、融资租赁、ABN 或 ABS 等业务而设定的抵押、质押担保或资产支持，抵押/质押权人为银行、融资租赁公司等相应机构。发行人主要受限资产合计 66.23 亿元，占净资产比例 17.37%，对公司影响较小。

截至 2026 年 3 月末，公司主要资产抵押、质押及其他权利情况如下表：

表：2026年3月公司资产抵押、质押及其他权利情况一览表

单位：万元

序号	公司名称	受限资产类型	受限形式	主债权起始时间	主债权到期时间	受限资产价值	融资金额
1	中国再生资源开发集团有限公司	房产	抵押	2021/2/25	2030/2/24	2,443.64	4,000.00
2		应收账款	应收账款保理	2022/5/31	2026/12/10	20,000.00	2,000.00
3		应收账款	应收账款保理	2022/9/20	2026/12/10		3,000.00
4		应收账款	质押	2021/8/24	2026/7/10	22,000.00	10,000.00
5		房产	抵押	2024/3/15	2030/3/14	2,399.94	1,000.00
6		土地、房产	抵押	2023/9/26	2029/9/25	5,186.51	5,186.51
7		土地	抵押	2021/5/31	2026/5/31	2,000.00	1,000.00
8		土地、房产	抵押	2024/2/27	2029/2/20	2,348.72	1,250.00
9		土地、房产	抵押	2023/10/8	2028/10/7	3,030.00	1,900.00
10		房产	抵押	2024/6/13	2026/6/13	12,226.49	9,000.00
11		土地、房产	抵押	2024/5/28	2026/5/28	2,306.50	1,600.00
12				2024/6/26	2026/5/28		200.00
13		土地、房产	抵押	2024/6/25	2032/6/24	1,381.29	1,000.00
14		土地、房产	抵押	2025/3/31	2027/3/30	5,520.00	2,000.00
15		应收账款	应收账款保理	2025/2/28	2028/2/27	78,000.00	78,000.00
16		土地、房产	抵押	2025/2/24	2036/2/23	1,168.40	1,100.00
17		土地、房产	抵押	2025/9/10	2026/9/9	2,301.52	2,000.00
18		土地、房产	抵押	2025/9/1	2026/8/31	7,526.62	3,500.00
19		土地、房产	抵押	2025/5/19	2026/5/18	2,715.75	1,000.00
20		土地、房产	抵押	2025/9/3	2026/9/2	22,298.00	3,000.00
21	应收账款	应收账款保理	2025/12/24	2026/12/23	1,800.00	500.00	
22	土地	抵押	2025/10/29	2026/10/28	1,139.00	1,000.00	
23			2025/11/3	2026/11/2		700.00	
24			2025/11/11	2026/11/10		300.00	
25	中国农业生产资料集团有限公司	矿产、构筑物及其他辅助设施	抵押	2022/1/11	2029/1/10	21,483.51	19,200.00
26		机器设备	融资租赁	2023/7/20	2026/7/20	4,281.37	3,000.00
27		机器设备	融资租赁	2023/7/20	2026/7/20	5,905.25	5,000.00
28		土地	抵押	2025/9/2	2046/9/2	1,023.94	2,520.00
29		土地	抵押	2025/7/29	2046/7/14	2,556.96	6,000.00

中国供销集团有限公司 2026 年度第二期中期票据募集说明书

30		在建工程、土地	抵押	2025/8/27	2045/8/26	3,946.11	4,700.00
31		土地使用权	抵押	2026/2/6	2042/1/12	2,970.00	2,000.00
32		房产	抵押	2025/10/21	2028/10/21	648.00	440.00
33	中华棉花集团有限公司	土地、房产	抵押	2025/9/22	2026/9/21	440.25	50,000.00
34		土地、房产	抵押	2025/9/18	2026/9/17	5,691.68	60,000.00
35		土地、房产	抵押	2025/9/18	2026/9/17	3,027.99	40,000.00
36		土地、机器设备	抵押	2025/9/30	2026/9/29	696.94	10,000.00
37		土地、机器设备	抵押	2025/9/30	2026/9/29	12,520.36	80,000.00
38		土地、房产、机器设备	抵押	2025/9/18	2026/9/17	1,139.45	45,000.00
39		土地	抵押	2025/9/18	2026/9/17	556.79	10,000.00
40		土地、房产	抵押	2025/9/22	2026/9/21	4,466.01	17,000.00
41		土地、房产	抵押	2025/9/23	2026/9/22	1,015.94	20,000.00
42		土地、房产、机器设备	抵押	2025/9/25	2026/9/24	2,621.08	18,000.00
43		土地、房产	抵押	2025/9/24	2026/9/23	707.20	15,000.00
44		土地、房产	抵押	2025/9/24	2026/9/23	858.86	10,000.00
45		土地、房产	抵押	2025/9/24	2026/9/23	1,086.06	10,000.00
46		土地、机器设备	抵押	2025/9/17	2026/9/16	707.88	10,000.00
47		土地、机器设备	抵押	2025/9/24	2026/9/23	770.36	10,000.00
48		土地、机器设备	抵押	2025/9/19	2026/9/18	1,102.85	10,000.00
49		土地、机器设备	抵押	2025/9/17	2026/9/16	724.60	10,000.00
50		机器设备	抵押	2025/9/27	2026/9/26	178.62	10,000.00
51		机器设备	抵押	2025/9/27	2026/9/26	218.79	10,000.00
52		机器设备	抵押	2025/9/27	2026/9/26	356.82	10,000.00
53		机器设备	抵押	2025/9/27	2026/9/26	133.27	10,000.00
54		机器设备	抵押	2025/9/27	2026/9/26	125.37	10,000.00
55		机器设备	抵押	2025/9/27	2026/9/26	133.57	10,000.00
56		机器设备	抵押	2025/9/27	2026/9/26	195.00	10,000.00
57		机器设备	抵押	2025/9/27	2026/9/26	98.50	10,000.00
58		机器设备	抵押	2025/9/27	2026/9/26	437.28	10,000.00
59		机器设备	抵押	2025/9/27	2026/9/26	94.50	10,000.00
60		机器设备	抵押	2025/9/27	2026/9/26	158.79	10,000.00
61		机器设备	抵押	2025/9/27	2026/9/26	128.43	10,000.00
62		机器设备	抵押	2025/9/27	2026/9/26	416.91	10,000.00
63	土地、房产、机器设备	抵押	2025/12/17	2026/12/16	619.43	20,000.00	
64	中国供销农产品集团有限公司	土地、房产	抵押	2020/12/25	2028/12/24	14,527.03	7,000.00
65		土地、房产	抵押	2020/9/8	2027/9/8	12,817.00	1,950.00
66		土地、房产	抵押	2020/9/30	2028/9/29	4,847.20	5,100.00
67		机器设备	融资租赁	2021/10/22	2026/10/22	3,736.42	8,000.00
68		机器设备	融资租赁	2021/10/22	2026/10/22	5,020.76	
69		土地、房产	抵押	2021/10/14	2036/10/13	18,266.31	10,000.00
70		土地、在建工程	抵押	2021/9/16	2032/9/15	35,238.19	13,000.00
71		房产	抵押	2021/9/15	2026/9/16	12,009.44	10,000.00
72		房产	抵押	2020/4/17	2030/4/16	20,505.91	10,000.00

73		房产	抵押	2023/9/19	2026/9/19	1,856.35	1,000.00	
74		房产	抵押	2023/3/28	2028/3/25	4,933.07	4,933.00	
75						2,113.77	2,113.00	
76						1,430.00	1,430.00	
77						1,692.00	1,692.00	
78						1,957.79	1,948.00	
79		土地	抵押	2023/6/14	2038/6/13	7,253.57	6,000.00	
80		房产	抵押	2024/1/23	2038/12/20	15,045.06	9,500.00	
81		土地、房产	抵押	2025/3/27	2028/3/27	1,705.70	1,000.00	
82		房产	抵押	2025/3/24	2028/3/24	2,812.00	1,000.00	
83		房产	抵押	2024/9/23	2030/9/22	1,710.35	1,000.00	
84		土地、房产	抵押	2024/12/20	2030/12/19	1,669.86	1,000.00	
85		房产	抵押	2025/5/7	2026/5/6	5,888.00	3,000.00	
86		房产	抵押	2025/9/4	2026/8/31	2,407.22	1,000.00	
87		房产	抵押	2025/5/23	2026/5/23	1,200.00	1,000.00	
88		房产	抵押	2025/8/22	2026/8/20	2,548.23	2,000.00	
89		土地、房产	抵押	2026/2/10	2027/2/9	9,435.91	2,400.00	
90			抵押	2026/3/18	2027/3/17		2,250.00	
91		中国供销商贸流通集团有限公司	土地、在建工程	抵押	2023/7/12	2038/12/31	35,505.65	24,000.00
92			房产、在建工程	抵押	2024/1/31	2027/1/31	13,956.02	15,000.00
93	土地、房产		抵押	2025/3/28	2027/3/27	10,831.00	5,200.00	
94	土地、房产		抵押	2024/10/14	2033/3/4	14,500.00	14,500.00	
95	股权		质押	2025/5/19	2030/5/17	45,101.18	39,236.39	
96	土地、在建工程		抵押	2025/8/31	2040/8/21	11,043.61	1,000.00	
97	土地、房产		抵押	2025/7/7	2040/7/7	40,708.00	24,500.00	
98	中国供销冷链物流有限公司	房产	抵押	2023/1/16	2034/1/16	3,244.53	6,273.08	
99		土地、在建工程	抵押	2023/9/22	2033/9/21	2,009.26	5,000.00	
100		土地、在建工程	抵押	2024/12/2	2031/12/17	10,712.00	7,000.00	
合计						662,275.47	1,003,121.98	

（二）受限制货币资金情况

截至 2025 年末，发行人受限货币资金余额为 34.67 亿元，受限货币资金主要为发行人下属出资企业融入流动资金贷款、开立银行承兑汇票、信用证等业务保证金、押金，受限期限与融资期限一致，一般为 1 年期以内，质押权人主要为银行等金融机构。

截至募集说明书签署之日，发行人资产抵、质押和其他限制用途资产情况无重大不利变化，无其他可对抗第三人的优先偿付负债的情况。

七、金融衍生品

截至募集说明书签署之日，发行人未持有金融衍生产品、大宗商品期货。

八、重大投资理财产品

公司投资的主要品种为信托产品，在债权投资科目核算。截至 2026 年 3 月末，发行人全部理财投资余额为 24,258.93 万元，对公司影响较小。

公司持有的银行结构性存款不纳入投资理财产品范围，计入其他流动资产科目中结构性存款项目核算。截至 2025 年末，公司合并口径下该项目金额合计 270,669.91 万元。

除上述事项之外，公司无其他重大理财产品投资。截至募集说明书签署之日，理财产品无未能按时赎回等情况。

九、公司海外投资情况

截至募集说明书签署之日，发行人无海外投资。

十、直接债务融资计划

截至募集说明书签署之日，除本期中期票据及已存续债务融资工具外，公司及其下属子公司无正在申请或拟申请发行的其他各类债务融资工具。

十一、其他重大事项

发行人聘请中审华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“中审华”）对发行人2023年度合并及母公司财务报表进行了审计，并于2024年4月22日出具了标准无保留意见的“CAC证审字[2024]0018号”审计报告。中审华持有天津经济技术开发区市场监督管理局核发的统一社会信用代码为911201166688390414的《营业执照》；并持有中华人民共和国财政部核发的编号为12010011的《会计师事务所执业证书》，具备审查企业会计报表、出具审计报告的资格。中审华现持有中华人民共和国财政部和证监会共同核发的序号为000405的《会计师事务所证券、期货相关业务许可证》，具备执行证券、期货相关业务的资格。审计报告的经办注册会计师，持有《注册会计师证书》，出具报告日前已通过注册会计师协会的注册会计师任职资格检查，经办注册会计师均依法获准注册会计师执业。

2022年6月29日，中国银行间市场交易商协会发布《中国银行间市场交易商协会自律处分信息——中审华》（2022年第9次自律处分会议审议决定），确认就中审华在相关企业年度报告审计工作中违反自律管理规则的行为给予该机构及责任人员相应自律处分。

2026年5月28日，中国证券监督管理委员会深圳监管局出具〔2026〕008号《中

国证券监督管理委员会深圳监管局行政处罚决定书》，因在承办深圳市广道数字技术股份有限公司2018年至2023年年度财务报表审计业务中对深圳市广道数字技术股份有限公司2018年至2023年审计报告存在虚假记载受到中国证券监督管理委员会深圳监管局行政处罚，并暂停从事证券服务业务6个月。对龚义华、谭新红给予警告与罚款，并分别采取3年证券市场禁入措施。

经核查，发行人本期中期票据所引用的2023年度审计报告的签字注册会计师为徐洪钰、王丰，上述自律处分与行政处罚事项涉及项目的签字注册会计师未参与过发行人2023年度财务报表的审计工作。中审华就前述审计报告事项与发行人签订的《审计业务约定书》并不在自律处分与行政处罚期间内签署，上述自律处分与行政处罚对发行人使用上述审计报告进行债务融资工具的注册、备案、发行不构成实质性不利影响，不构成法律障碍。根据发行人书面说明，中审华及经办注册会计师与发行人之间不存在关联关系。

截至募集说明书签署日，发行人不存在其他影响偿债能力的重大事项。

第七章 发行人资信状况

一、发行人银行授信情况

公司与多家银行保持着良好的合作关系，截至2025年末，发行人合并口径共获得金融机构授信额度合计人民币3,597.91亿元，授信额度内已使用1,123.29亿元，未使用额度为2,474.63亿元。截至2026年3月末，发行人合并口径共获得金融机构授信额度合计人民币3,563.63亿元，授信额度内已使用1,229.51亿元，未使用额度为2,334.12亿元。

表：截至 2025 年末发行人银行授信及授信额度内借款情况

单位：亿元

序号	授信机构名称	总体授信额度	已使用额度	剩余额度
1	中国农业银行	325	80	245.00
2	北京银行	170.08	25.68	144.40
3	华夏银行	120	21.43	98.57
4	交通银行	220	82.56	137.44
5	平安银行	60	38.15	21.85
6	中信银行	130	47.26	82.74
7	浙商银行	153.62	25.52	128
8	中国建设银行	205.78	77.44	128.34
9	中国民生银行	135	44.17	90.83
10	北京农商银行	134.45	51.14	83.3
11	中国光大银行	116.96	28.15	88.81
12	招商银行	32	23.74	8.26
13	中国工商银行	303.22	98.99	204
14	中国银行	373	107.58	265.42
15	国家开发银行	68.64	25.75	42.89
16	中国进出口银行	205.06	75	130.06
17	中国农业发展银行	280	124.065	156
18	兴业银行	100	48.36	51.64
19	广发银行	35	6.52	28.48
20	邮储银行	165	42.43	122.6
21	浦发银行	160	17.49	142.51
22	江苏银行	40.9	14.03	26.87
23	宁波银行	64.2	17.83	46.37

序号	授信机构名称	总体授信额度	已使用额度	剩余额度
	合计	3,597.91	1,123.29	2,474.63

二、公司债务违约记录

根据中国人民银行“银行信贷登记咨询系统”查询记录显示，公司及其重要子公司近三年一期未出现债务违约情况。

三、公司债务融资工具发行与偿还情况

截至募集说明书签署日，公司已发行债务融资工具偿付情况如下：

表：发行人及下属子公司已发行债务融资工具情况一览表

单位：亿元、%

债券简称	发行主体	金额	发行日	到期日	发行利率	状态
06 中农资 CP01	中农集团	4.2	2006-07-17	2007-07-18	3.85	已兑付
06 中农资 CP02	中农集团	3.2	2006-11-28	2007-11-29	4.20	已兑付
08 中农资 CP01	中农集团	10	2008-07-15	2009-07-16	5.50	已兑付
10 中农资 CP01	中农集团	10	2010-02-09	2011-02-10	3.31	已兑付
11 供销债	中国供销集团	15	2011-03-22	2018-03-22	5.50	已兑付
12 供销 CP001	中国供销集团	10	2012-02-15	2013-02-16	4.64	已兑付
12 供销 CP002	中国供销集团	10	2012-09-05	2013-09-06	4.20	已兑付
13 供销 SCP001	中国供销集团	10	2013-01-15	2013-10-13	4.20	已兑付
13 供销 SCP002	中国供销集团	10	2013-04-16	2014-01-12	3.75	已兑付
13 供销 CP001	中国供销集团	10	2013-08-06	2014-08-08	4.98	已兑付
13 供销 SCP003	中国供销集团	10	2013-11-19	2014-05-19	3.75	已兑付
14 供销 SCP001	中国供销集团	10	2014-04-25	2015-01-23	5.00	已兑付
14 供销 CP001	中国供销集团	10	2014-07-16	2015-07-17	4.95	已兑付
14 供销 MTN001	中国供销集团	10	2014-07-09	2019-07-10	5.60	已兑付
14 供销 SCP002	中国供销集团	10	2014-12-17	2015-06-16	5.45	已兑付
15 供销 SCP001	中国供销集团	10	2015-05-27	2016-02-22	3.60	已兑付
15 供销 SCP002	中国供销集团	10	2015-06-17	2016-03-14	3.80	已兑付
15 供销 CP001	中国供销集团	10	2015-09-07	2016-09-09	3.50	已兑付
16 供销 SCP001	中国供销集团	10	2016-01-14	2016-10-14	2.67	已兑付
16 供销 MTN001	中国供销集团	10	2016-03-03	2021-03-07	3.68	已兑付
16 鄂农 01	湖北省农资控股集团	2	2016-03-10	2021-03-10	5.70	已兑付
16 鄂农 02	湖北省农资控股集团	1	2016-06-20	2021-06-20	5.80	已兑付
16 供销 01	中国供销集团	10	2016-08-16	2019-08-16	2.99	已兑付
16 供销 SCP002	中国供销集团	10	2016-08-18	2017-05-19	2.80	已兑付
17 供销 SCP001	中国供销集团	10	2017-04-10	2017-11-28	4.42	已兑付
17 供销 SCP002	中国供销集团	10	2017-10-12	2018-07-13	4.74	已兑付
18 供销 SCP001	中国供销集团	15	2018-03-06	2018-12-03	5.15	已兑付
18 供销 SCP002	中国供销集团	10	2018-06-13	2018-12-12	4.80	已兑付
18 供销 Y1	中国供销集团	10	2018-08-09	2021-08-14	5.99	已兑付
18 供销 SCP003	中国供销集团	15	2018-11-15	2019-08-16	3.67	已兑付
19 供销 MTN001	中国供销集团	20	2019-03-14	2024-03-18	4.70	已兑付
19 供销 SCP001	中国供销集团	15	2019-07-18	2020-04-17	3.45	已兑付
20 供销 SCP001	中国供销集团	15	2020-04-02	2020-12-03	2.38	已兑付

债券简称	发行主体	金额	发行日	到期日	发行利率	状态
20 光大光穗 ABN001 优先	中国供销集团	8.99	2020-04-30	2023-04-30	3.60	已兑付
20 光大光穗 ABN002 优先	中国供销集团	13.49	2020-09-24	2023-09-25	4.30	已兑付
21 供销 MTN001	中国供销集团	10	2021-01-14	2026-01-18	4.26	已兑付
21 供销 MTN002	中国供销集团	10	2021-07-14	2024-07-16	3.50	已兑付
23 供销 MTN001	中国供销集团	10	2023-03-09	2026-03-13	4.20	已兑付
23 供销 MTN002	中国供销集团	15	2023-08-09	2026-08-11 ¹	3.40	存续
23 供销 SCP001	中国供销集团	10	2023-12-01	2024-08-30	2.94	已兑付
24 供销 01	中国供销集团	20	2024-01-25	2027-01-29	2.84	存续
24 供销 MTN001	中国供销集团	20	2024-07-04	2027-07-08	2.28	存续
24 供销 SCP001	中国供销集团	10	2024-08-22	2025-05-02	2.10	已兑付
25 供销 SCP001	中国供销集团	10	2025-04-22	2026-01-18	1.88	已兑付
26 供销 SCP001	中国供销集团	20	2026-01-08	2026-08-22	1.70	存续
26 供销 MTN001	中国供销集团	10	2026-2-4	2029-2-5 ²	2.18	存续

截至募集说明书签署日，发行人存续期内永续中期票据余额25.00亿元，具体情况如下。

表：截至募集说明书签署日公司未到期永续债情况

单位：亿元、%

债券名称	发行金额	发行日	票面利率	期限	清偿顺序	利率调整机制	是否计入所有者权益
23 供销 MTN002	15	2023-08-09	3.40	3+N	等同于发 行人普通 债务	（一）初始票面利率确定方式：本期永续票据前3个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档确定，在前3个计息年度内保持不变。前3个计息年度的票面利率为初始基准利率加上初始利差。（二）票面利率重置日：第3个计息年度末为首个票面利率重置日，自第4个计息年度起，每3年重置一次票面利率。票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满3年的对应日（如遇法定节假日，则顺延至其后的1个工作日，顺延期间不另计息）。（三）基准利率确定方式：初始基准利率为簿记建档日前5个工作日中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为3年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到0.01%）；初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值。当期基准利率为票面利率重置日前5个工作日中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为3年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到0.01%）。（四）票面利率跃升方式：如发行人选择不赎回本期永续票据，则从第4个计息年度开始，每3年票面利率调整为当期基准利率加	是

¹于发行人依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在发行人依据发行条款的约定赎回时到期。

²于发行人依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在发行人依据发行条款的约定赎回时到期。

债券名称	发行金额	发行日	票面利率	期限	清偿顺序	利率调整机制	是否计入所有者权益
						上初始利差再加上 300 个基点，票面利率公式为：当期票面利率=当期基准利率+初始利差+跃升利率，在之后的 3 个计息年度内保持不变。	
26 供销 MTN001	10	2026-2-4	2.18	3+N	等同于发行人普通债务	（一）初始票面利率确定方式：本期永续票据前 3 个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档确定，在前 3 个计息年度内保持不变。前 3 个计息年度的票面利率为初始基准利率加上初始利差。（二）票面利率重置日：第 3 个计息年度末为首个票面利率重置日，自第 4 个计息年度起，每 3 年重置一次票面利率。票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满 3 年的对应日（如遇法定节假日，则顺延至其后的 1 个工作日，顺延期间不另计息）。（三）基准利率确定方式：初始基准利率为簿记建档日前 5 个工作日中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 3 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）；初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值。当期基准利率为票面利率重置日前 5 个工作日中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 3 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。（四）票面利率跃升方式：如发行人选择不赎回本期永续票据，则从第 4 个计息年度开始，每 3 年票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点，票面利率公式为：当期票面利率=当期基准利率+初始利差+跃升利率，在之后的 3 个计息年度内保持不变。	是

四、发行人其他资信重要事项

发行人聘请中审华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“中审华”）对发行人 2023 年度合并及母公司财务报表进行了审计，并于 2024 年 4 月 22 日出具了标准无保留意见的“CAC 证审字[2024]0018 号”审计报告。中审华持有天津经济技术开发区市场监督管理局核发的统一社会信用代码为 911201166688390414 的《营业执照》；并持有中华人民共和国财政部核发的编号为 12010011 的《会计师事务所执业证书》，具备审查企业会计报表、出具审计报告的资格。中审华现持有中华人民共和国财政部和证监会共同核发的序号为 000405 的《会计师事务所证券、期货相关业务许可证》，具备执行证券、期货相关业务的资格。审计报告的经办注册会计师，持有《注册会计师证书》，出具报告日前已通过注册会计师协会的注册会计师任职资格检查，经办注册会计师均依法获准注册会计师执业。

2022 年 6 月 29 日，中国银行间市场交易商协会发布《中国银行间市场交易商协

会自律处分信息——中审华》（2022 年第 9 次自律处分会议审议决定），确认就中审华在相关企业年度报告审计工作中违反自律管理规则的行为给予该机构及责任人员相应自律处分。

2026 年 5 月 28 日，中国证券监督管理委员会深圳监管局出具〔2026〕008 号《中国证券监督管理委员会深圳监管局行政处罚决定书》，因在承办深圳市广道数字技术股份有限公司 2018 年至 2023 年年度财务报表审计业务中对深圳市广道数字技术股份有限公司 2018 年至 2023 年审计报告存在虚假记载受到中国证券监督管理委员会深圳监管局行政处罚，并暂停从事证券服务业务 6 个月。对龚义华、谭新红给予警告与罚款，并分别采取 3 年证券市场禁入措施。

经核查，发行人本期中期票据所引用的 2023 年度审计报告的签字注册会计师为徐洪钰、王丰，上述自律处分与行政处罚事项涉及项目的签字注册会计师未参与过发行人 2023 年度财务报表的审计工作。中审华就前述审计报告事项与发行人签订的《审计业务约定书》并不在自律处分与行政处罚期间内签署，上述自律处分与行政处罚对发行人使用上述审计报告进行债务融资工具的注册、备案、发行不构成实质性不利影响，不构成法律障碍。根据发行人书面说明，中审华及经办注册会计师与发行人之间不存在关联关系。

第八章 债务融资工具信用增进

本期中期票据无信用增进。

第九章 税项

本期中期票据的投资者应遵守我国有关税务方面的法律、法规。本税务分析是依据中国现行的税务法律、法规及国家税务总局有关规范性文件的规定做出的。如果相关的法律、法规发生变更，本税务分析中所提及的税务事项将按变更后的法律法规执行。

一、增值税

根据自 2026 年 1 月 1 日起施行的《中华人民共和国增值税法》，在中华人民共和国境内销售货物、服务、无形资产、不动产（以下称应税交易），以及进口货物的单位和个人（包括个体工商户），为增值税的纳税人，应当依照本法规定缴纳增值税。销售金融商品的，金融商品在境内发行，或者销售方为境内单位和个人的，均属于在境内发生应税交易。投资人应当依法缴纳增值税。

二、所得税

根据 2008 年 1 月 1 日实施并于 2017 年 2 月 24 日及 2018 年 12 月 29 日修订的《中华人民共和国企业所得税法》、2008 年 1 月 1 日起执行的《中华人民共和国企业所得税法实施条例》及其他相关的法律、法规，一般企业投资者来源于投资债务融资工具的利息所得应缴纳企业所得税。企业应将当期应收取的债务融资工具利息计入当期收入，核算当期损益后缴纳企业所得税。

根据 2019 年 1 月 1 日生效的《关于永续债企业所得税政策问题的公告》（财政部、税务总局公告，2019 年第 64 号），本期永续票据适用股息、红利企业所得税政策，即：投资方取得的永续债利息收入属于股息、红利性质，按照现行企业所得税政策相关规定进行处理，其中，发行方和投资方均为居民企业的，永续债利息收入可以适用企业所得税法规定的居民企业之间的股息、红利等权益性投资收益免征企业所得税规定；同时发行方支付的永续债利息支出不得在企业所得税税前扣除。

三、印花税

根据 2022 年 7 月 1 日开始施行的《中华人民共和国印花税法》，在我国境内书立应税凭证、进行证券交易的单位和个人，为印花税的纳税人，应当依照《中华人民共和国印花税法》规定缴纳印花税。《中华人民共和国印花税法》所称证券交易，是指转让在依法设立的证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所交易的股票和以股票为基础的存托凭证。对于本次债务融资工具在银行间市场进行的

交易，尚无明确规定应对其征收印花税。公司无法预测国家是否或将会于何时决定对债务融资工具交易征收印花税，也无法预测将会适用税率的水平。

四、税项抵销

本期债务融资工具投资者所应缴纳的税项与债务融资工具的各项支付不构成抵销。监管机关及自律组织另有规定的按规定执行。

五、声明

上述所列税项不构成对投资者的纳税建议和投资者纳税依据，也不涉及投资本期中期票据可能出现的税务后果。投资者如果准备购买本期中期票据，并且投资者又属于按照法律规定需要遵守特别税务规定的投资者，本公司建议投资者应向其专业顾问咨询有关的税务责任，公司不承担由此产生的任何责任。

第十章信息披露安排

一、发行人信息披露机制

发行人已根据中国人民银行《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》、中国银行间市场交易商协会《银行间债券市场非金融企业债务融资工具信息披露规则》制定了《中国供销集团债务融资工具信息披露管理办法》，明确了债务融资工具信息披露的内容、组织实施、保密、责任等，对信息披露行为进行了规范。

债务融资工具信息披露的组织、实施主体为集团财务部，信息披露事务负责人为集团财务总监。同时，制度对信息披露的组织实施程序进行了明确：一是针对发行披露，按照集团“三重一大”事项决策实施办法、集团融资管理制度规定，经集团集体决策同意发行方案后，由集团财务部组织相关中介机构编制发行披露文件并负责审核，按照监管机构要求加盖集团或中介机构公章后予以公告。二是针对定期披露，由集团财务部负责编制定期披露文件，并经财务部经理、分管财务部的副总经理及法定代表人（或授权委托人）签发，加盖集团公章后予以公告。三是针对重大事项临时披露，由财务部会同集团有关部门共同编制披露材料，报经分管财务部的副总经理、总经理及董事长审批同意并加盖集团公章后予以公告。

总体看，公司已建立了比较规范的法人治理结构，内部管理制度健全，管理风险较低。随着公司管理制度的逐渐完善及管控力度的不断加强，发行人管理水平及效率有望进一步提高。

二、信息披露事务负责人

信息披露事务负责人：熊星明

职务：财务总监

联系地址：北京市西城区宣武门外大街甲1号

电话：010-59338856

传真：010-59338838

电子邮箱：xiongxingming@ccoopg.com

三、信息披露安排

发行人将按照中国人民银行《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》及交易商协会《银行间债券市场非金融企业债务融资工具信息披露规则》《银行间债券市场非金融企业债务融资工具存续期信息披露表格体系》等文件的相关规定，进行本期债务融资工具存续期间各类财务报表、审计报告及可能影响本期债务融资工具投资者实现其债务融资工具兑付的重大事项的披露工作。披露时间不晚于企业在证券交易场所、指定媒体或其他场合公开披露的时间。

（一）发行前的信息披露

公司发行的本期债务融资工具，在发行日前不少于1个工作日，通过交易商协会认可的信息披露渠道向市场公告：

- 1.中国供销集团有限公司2026年度第二期中期票据募集说明书；
- 2.2026年中国供销集团有限公司信用评级报告；
- 3.中国供销集团有限公司2026年度第二期中期票据信用评级报告；
- 4.中国供销集团有限公司2026年度第二期中期票据法律意见书；
- 5.中国供销集团有限公司2023-2025年度经审计的财务报告及2026年一季度未经审计的财务报表；
- 6.中国银行间市场交易商协会要求的其他需披露的文件。

（二）存续期内重大事项的信息披露

在本期债务融资工具存续期间，公司发生可能影响其偿债能力的重大事项时，将及时向市场披露。重大事项包括但不限于：

- 1.企业名称变更；
- 2.企业生产经营状况发生重大变化，包括全部或主要业务陷入停顿、生产经营外部条件发生重大变化等；
- 3.企业变更财务报告审计机构、债务融资工具受托管理人、信用评级机构；
- 4.企业1/3以上董事、2/3以上监事、董事长、总经理或具有同等职责的人员发生变动；
- 5.企业法定代表人、董事长、总经理或具有同等职责的人员无法履行职责；
- 6.企业控股股东或者实际控制人变更，或股权结构发生重大变化；
- 7.企业提供重大资产抵押、质押，或者对外提供担保超过上年末净资产的20%；
- 8.企业发生可能影响其偿债能力的资产出售、转让、报废、无偿划转以及重大投资行为、重大资产重组；

9.企业发生超过上年末净资产10%的重大损失，或者放弃债权或者财产超过上年末净资产的10%；

10.企业股权、经营权涉及被委托管理；

11.企业丧失对重要子公司的实际控制权；

12.债务融资工具信用增进安排发生变更；

13.企业转移债务融资工具清偿义务；

14.企业一次承担他人债务超过上年末净资产10%，或者新增借款超过上年末净资产的20%；

15.企业未能清偿到期债务或企业进行债务重组；

16.企业涉嫌违法违规被有权机关调查，受到刑事处罚、重大行政处罚或行政监管措施、市场自律组织做出的债券业务相关的处分，或者存在严重失信行为；

17.企业法定代表人、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员涉嫌违法违规被有权机关调查、采取强制措施，或者存在严重失信行为；

18.企业涉及重大诉讼、仲裁事项；

19.企业发生可能影响其偿债能力的资产被查封、扣押或冻结的情况；

20.企业拟分配股利，或发生减资、合并、分立、解散及申请破产的情形；

21.企业涉及需要说明的市场传闻；

22.债务融资工具信用评级发生变化；

23.企业订立其他可能对其资产、负债、权益和经营成果产生重要影响的重大合同；

24.发行文件中约定或企业承诺的其他应当披露事项；

25.其他可能影响其偿债能力或投资者权益的事项。

（三）存续期内定期信息披露

发行人将按照中国银行间市场交易商协会的相关规定，在本期债务融资工具存续期间，通过交易商协会认可的信息披露渠道向市场公告：

1.在每个会计年度结束之日后4个月内披露上一年年度报告。年度报告包含报告期内企业主要情况、审计机构出具的审计报告、经审计的财务报表、附注以及其他必要信息；

2.在每个会计年度的上半年结束之日后2个月内披露半年度报告；

3.在每个会计年度前3个月、9个月结束后的1个月内披露季度财务报表，第一季度财务报表的披露时间不得早于上一年年度报告的披露时间；

4.定期报告的财务报表部分至少包含资产负债表、利润表和现金流量表。编制合并财务报表的企业，除提供合并财务报表外，还应当披露母公司财务报表。

债务融资工具存续期内，企业信息披露的时间应当不晚于企业按照境内外监管机构、市场自律组织、证券交易场所要求，或者将有关信息刊登在其他指定信息披露渠道上的时间。

债务融资工具同时在境内境外公开发行人、交易的，其信息披露义务人在境外披露的信息，应当在境内同时披露。

（四）本息兑付事项信息披露

公司将在本期债务融资工具利息支付日或本金兑付日前5个工作日，通过交易商协会认可的渠道披露付息或兑付安排情况的公告。

本期债务融资工具偿付存在较大不确定性的，公司将及时披露付息或兑付存在较大不确定性的风险提示公告。

本期债务融资工具未按照约定按期足额支付利息或兑付本金的，公司将在当日披露未按期足额付息或兑付的公告；存续期管理机构不晚于次1个工作日披露未按期足额付息或兑付的公告。

本期债务融资工具违约处置期间，企业及存续期管理机构将披露违约处置进展，公司将披露处置方案主要内容。公司在处置期间支付利息或兑付本金的，将在1个工作日内进行披露。

第十一章 持有人会议机制

一、会议目的与效力

(一) 【会议目的】持有人会议由本期债务融资工具持有人或其授权代表参加，以维护债务融资工具持有人的共同利益，表达债务融资工具持有人的集体意志为目的。

(二) 【决议效力】除法律法规另有规定外，持有人会议所作出的决议对本期债务融资工具持有人，包括所有参加会议或未参加会议，同意议案、反对议案或放弃投票权，有表决权或无表决权的持有人，以及在相关决议作出后受让债务融资工具的持有人，具有同等效力和约束力。

持有人会议决议根据法律法规或当事人之间的约定对发行人、提供信用增进服务的机构（以下简称“增进机构”）、受托管理人等产生效力。

二、会议权限与议案

(一) 【会议权限】持有人会议有权围绕本募集说明书、受托管理协议及相关补充协议项下权利义务实现的有关事项进行审议与表决。

(二) 【会议议案】持有人会议议案应有明确的待决议事项，遵守法律法规和银行间市场自律规则，尊重社会公德，不得扰乱社会经济秩序、损害社会公共利益及他人合法权益。

下列事项为特别议案：

1. 变更本期债务融资工具与本息偿付直接相关的条款，包括本金或利息金额、计算方式、支付时间、信用增进安排；
2. 新增、变更本募集说明书中的选择权条款、持有人会议机制、同意征集机制、投资人保护条款以及争议解决机制；
3. 聘请、解聘、变更受托管理人或变更涉及持有人权利义务的受托管理协议条款；
4. 除合并、分立外，向第三方转移本期债务融资工具清偿义务；
5. 其他特别议案（如有）；
6. 变更可能会严重影响持有人收取债务融资工具本息的其他约定。

三、会议召集人与召开情形

(一) 【召集人及职责】存续期管理机构为本期债务融资工具持有人会议的召集人。

召集人联系方式：

机构名称：中国工商银行股份有限公司

联络人姓名：陈泽侗

联系方式：010-66108040

联系地址：北京市西城区复兴门内大街55号

邮箱：zetong.chen@icbc.com.cn

召集人负责组织召开持有人会议，征求与收集债务融资工具持有人对会议审议事项的意见，履行信息披露、文件制作、档案保存等职责。

召集人知悉持有人会议召开情形发生的，应当在实际可行的最短期内或在本募集说明书约定期限内召集持有人会议；未触发召开情形但召集人认为有必要召集持有人会议的，也可以主动召集。

召集人召集召开持有人会议应当保障持有人提出议案、参加会议、参与表决等自律规则规定或本募集说明书约定的程序权利。

(二) 【代位召集】召集人不能履行或者不履行召集职责的，以下主体可以自行召集持有人会议，履行召集人的职责：

1. 发行人；

2. 增进机构；

3. 受托管理人；

4. 出现本节第（三）（四）所约定情形的，单独或合计持有10%以上本期债务融资工具余额的持有人；

5. 出现本节第（五）所约定情形的，单独或合计持有30%以上本期债务融资工具余额的持有人；

(三) 【强制召开情形】在债务融资工具存续期间，出现以下情形之一的，召集人应当召集持有人会议：

1. 发行人未按照约定按期（债务融资工具或其他债券条款设置了宽限期的，以宽限期届满后未足额兑付为召开条件）足额兑付本期债务融资工具本金或利息；

2. 发行人拟解散、申请破产、被责令停产停业、暂扣或者吊销营业执照；

3. 发行人、增进机构或受托管理人书面提议召开持有人会议对特别议案进行表决；

4. 单独或合计持有30%以上本期债务融资工具余额的持有人书面提议召开；

5. 其他情形（如有）；

6. 法律、法规及相关自律规则规定的其他应当召开持有人会议的情形。

(四) 【提议召开情形】存续期内出现以下情形之一，且有单独或合计持有10%

以上本期债务融资工具余额的持有人、受托管理人、发行人或增进机构书面提议的，召集人应当召集持有人会议：

1. 本期债务融资工具信用增进安排、增进机构偿付能力发生重大不利变化；
2. 发行人发行的其他债务融资工具或境内外债券的本金或利息未能按照约定按期足额兑付；
3. 发行人及合并范围内子公司拟出售、转让、划转资产或放弃其他财产，将导致发行人净资产减少单次超过上年末经审计净资产的10%；
4. 发行人及合并范围内子公司因会计差错更正、会计政策或会计估计的重大自主变更等原因，导致发行人净资产单次减少超过10%；
5. 发行人最近一期净资产较上年末经审计净资产减少超过10%；
6. 发行人及合并范围内子公司发生可能导致发行人丧失其重要子公司实际控制权的情形；
7. 发行人及合并范围内子公司拟无偿划转、购买、出售资产或者通过其他方式进行资产交易，构成重大资产重组的；
8. 发行人进行重大债务重组；
9. 发行人拟合并、分立、减资，被暂扣或者吊销许可证件；
10. 其他情形（如有）。

发行人披露上述事项的，自披露之日起15个工作日内无人提议或提议的投资人未满足10%的比例要求，或前期已就同一事项召集会议且相关事项未发生重大变化的，召集人可以不召集持有人会议。

发行人未披露上述事项的，提议人有证据证明相关事项发生的，召集人应当根据提议情况及时召集持有人会议。

（五）【其他召开情形】存续期内虽未出现本节（三）（四）所列举的强制、提议召开情形，单独或合计持有10%以上本期债务融资工具余额的持有人、受托管理人、发行人或增进机构认为有需要召开持有人会议的，可以向召集人书面提议。

召集人应当自收到书面提议起5个工作日内向提议人书面回复是否同意召集持有人会议。

（六）【提议渠道】持有人、受托管理人、发行人或增进机构认为有需要召开持有人会议的，应当将书面提议发送至召集人联络邮箱或寄送至召集人收件地址或通过“NAFMII综合业务和信息服务平台存续期服务系统”（以下简称“系统”）或以其他提议

方式发送给召集人。

(七) **【配合义务】** 发行人或者增进机构发生本节 (三) (四) 所约定召开情形的, 应当及时披露或告知召集人。

四、会议召集与召开

(一) **【召开公告】** 召集人应当至少于持有人会议召开日前10个工作日披露持有人会议召开公告 (以下简称“召开公告”)。召开公告应当包括本期债务融资工具基本信息、会议召开背景、会议要素、议事程序、参会表决程序、会务联系方式等内容。

(二) **【议案的拟定】** 召集人应当与发行人、持有人或增进机构等相关方沟通, 并拟定议案。提议召开持有人会议的机构应当在书面提议中明确拟审议事项。

召集人应当至少于持有人会议召开日前7个工作日将议案披露或发送持有人。议案内容与发行人、增进机构、受托管理人等机构有关的, 应当同时发送至相关机构。持有人及相关机构未查询到或收到议案的, 可以向召集人获取。

(三) **【补充议案】** 发行人、增进机构、受托管理人、单独或合计持有10%以上本期债务融资工具余额的持有人可以于会议召开日前5个工作日以书面形式向召集人提出补充议案。

召集人拟适当延长补充议案提交期限的, 应当披露公告, 但公告和补充议案的时间均不得晚于最终议案概要披露时点。

(四) **【议案整理与合并】** 召集人可以提出补充议案, 或在不影响提案人真实意思表示的前提下对议案进行整理合并, 形成最终议案, 并提交持有人会议审议。

(五) **【最终议案发送及披露】** 最终议案较初始议案有增补或修改的, 召集人应当在不晚于会议召开前3个工作日将最终议案发送至持有人及相关机构。

召集人应当在不晚于会议召开前3个工作日披露最终议案概要, 说明议案标题与主要内容等信息。召集人已披露完整议案的, 视为已披露最终议案概要。

(六) **【参会权的确认与核实】** 持有人会议债权登记日为持有人会议召开日的前1个工作日。

除法律、法规及相关自律规则另有规定外, 在债权登记日确认债权的债务融资工具持有人有权参加会议。债务融资工具持有人应当于会议召开前提供债权登记日的债券账务资料以证明参会资格。召集人应当对债务融资工具持有人或其授权代表的参会资格进行确认, 并登记其名称以及持有份额。债务融资工具持有人在持有人会议召开前未向召集人证明其参会资格的, 不得参加会议和参与表决。

持有人可以通过提交参会回执或出席持有人会议的方式参加会议。

(七)【列席机构】发行人、债务融资工具清偿义务承继方(以下简称“承继方”)、增进机构等相关方应当配合召集人召集持有人会议,并按照召集人的要求列席持有人会议。

受托管理人不是召集人的,应当列席持有人会议,及时了解持有人会议召开情况。

信用评级机构、存续期管理机构、为持有人会议的合法合规性出具法律意见的律师可应召集人邀请列席会议。

经召集人邀请,其他有必要的机构也可列席会议。

(八)【召集程序的缩短】发行人出现公司信用类债券违约以及其他严重影响持有人权益突发情形的,召集人可以在不损害持有人程序参与权的前提下,合理缩短持有人会议召集、召开与表决程序。

若发行人未发生上述情形,但召集人拟缩短持有人会议召集程序的,需向本次持有人会议提请审议缩短召集程序的议案,与本次持有人会议的其他议案一同表决。缩短召集程序议案应当经参加会议持有人所持表决权2/3以上且经本期债务融资工具总表决权超过1/2通过。

会议程序缩短的,召集人应当提供线上参会的渠道及方式,并且在持有人会议召开前将议案发送至持有人及相关机构、披露最终议案概要。

(九)【会议的取消】召开公告发布后,持有人会议不得随意延期、变更。

出现相关债务融资工具债权债务关系终止,召开事由消除或不可抗力等情形,召集人可以取消本次持有人会议。召集人取消持有人会议的,应当发布会议取消公告,说明取消原因。

五、会议表决和决议

(一)【表决权】债务融资工具持有人及其授权代表行使表决权,所持每一债务融资工具最低面额为一表决权。未参会的持有人不参与表决,其所持有的表决权计入总表决权。

(二)【关联方回避】发行人及其重要关联方持有债务融资工具的,应当主动以书面形式向召集人表明关联关系,除债务融资工具由发行人及其重要关联方全额合规持有的情况外,发行人及其重要关联方不享有表决权。重要关联方包括:

1. 发行人或承继方控股股东、实际控制人;
2. 发行人或承继方合并范围内子公司;

3.本期债务融资工具承继方、增进机构；

4.其他可能影响表决公正性的关联方。

(三)【会议有效性】参加会议持有人持有本期债务融资工具总表决权超过1/2,会议方可生效。

(四)【表决要求】持有人会议对列入议程的各项议案分别审议、逐项表决,不得对公告、议案中未列明的事项进行审议和表决。持有人会议的全部议案应当不晚于会议召开首日后的3个工作日内表决结束。

(五)【表决统计】召集人应当根据登记托管机构提供的本期债务融资工具表决截止日持有人名册,核对相关债项持有人当日债券账务信息。表决截止日终无对应债务融资工具面额的表决票视为无效票,无效票不计入议案表决的统计中。

持有人未做表决、投票不规范或投弃权票、未参会的,视为该持有人放弃投票权,其所持有的债务融资工具面额计入议案表决的统计中。

(六)【表决比例】除法律法规另有规定或本募集说明书另有约定外,持有人会议决议应当经参加会议持有人所持表决权超过1/2通过;针对特别议案的决议,应当经参加会议持有人所持表决权2/3以上,且经本期债务融资工具总表决权超过1/2通过。

(七)【决议披露】召集人应当在不晚于持有人会议表决截止日后的2个工作日内披露会议决议公告。会议决议公告应当包括参会持有人所持表决权情况、会议有效性、会议审议情况等内容。

(八)【律师意见】本期债务融资工具持有人会议特别议案的表决,应当由律师就会议的召集、召开、表决程序、参加会议人员资格、表决权有效性、议案类型、会议有效性、决议情况等事项的合法合规性出具法律意见,召集人应当在表决截止日后的2个工作日内披露相应法律意见书。

法律意见应当由2名以上律师公正、审慎作出。律师事务所应当在法律意见书中声明自愿接受交易商协会自律管理,遵守交易商协会的相关自律规则。

(九)【决议答复与披露】发行人应当对持有人会议决议进行答复,相关决议涉及增进机构、受托管理人或其他相关机构的,上述机构应当进行答复。

召集人应当在会议表决截止日后的2个工作日内将会议决议提交至发行人及相关机构,并代表债务融资工具持有人及时就有关决议内容与相关机构进行沟通。发行人、相关机构应当自收到会议决议之日后的5个工作日内对持有人会议决议情况进行答复。

召集人应当不晚于收到相关机构答复的次一工作日内协助相关机构披露。

六、其他

(一) **【承继方义务】**承继方按照本章约定履行发行人相应义务。

(二) **【保密义务】**召集人、参会机构、其他列席会议的机构对涉及单个债务融资工具持有人的持券情况、投票结果等信息承担保密义务，不得利用参加会议获取的相关信息从事内幕交易、操纵市场、利益输送和证券欺诈等违法违规活动，损害他人合法权益。

(三) **【会议记录】**召集人应当对持有人会议进行书面记录并留存备查。持有人会议记录由参加会议的召集人代表签名。

(四) **【档案保管】**召集人应当妥善保管持有人会议的会议公告、会议议案、参会机构与人员名册、表决机构与人员名册、参会证明材料、会议记录、表决文件、会议决议公告、持有人会议决议答复（如有）、法律意见书（如有）、召集人获取的债权登记日日终和会议表决截止日日终债务融资工具持有人名单等会议文件和资料，并至少保管至本期债务融资工具债权债务关系终止之日起5年。

(五) **【存续期服务系统】**本期债务融资工具持有人会议可以通过系统召集召开。

召集人可以通过系统发送议案、核实参会资格、统计表决结果、召开会议、保管本节第(四)条约定的档案材料等，债务融资工具持有人可以通过系统进行书面提议、参会与表决等，发行人、增进机构、受托管理人等相关机构可以通过系统提出补充议案。

(六) **【释义】**本章所称“以上”，包括本数，“超过”不包含本数；所称“净资产”，指企业合并范围内净资产；所称“披露”，是指在《银行间债券市场非金融企业债务融资工具信息披露规则》中规定的信息披露渠道进行披露。

(七) **【其他情况】**本章关于持有人会议的约定与《银行间债券市场非金融企业债务融资工具持有人会议规程》要求不符的，或本章内对持有人会议机制约定不明的，按照《银行间债券市场非金融企业债务融资工具持有人会议规程》要求执行。

第十二章 受托管理人机制

无。

第十三章 主动债务管理

在本期债务融资工具存续期内，发行人可能根据市场情况，依据法律法规、规范性文件和协会相关自律管理规定及要求，在充分尊重投资人意愿和保护投资人合法权益的前提下，遵循平等自愿、公平清偿、诚实守信的原则，对本期债务融资工具进行主动债务管理。发行人可能采取的主动债务管理方式包括但不限于置换、同意征集等。

一、置换

置换是指非金融企业发行债务融资工具用于以非现金方式交换其他存续债务融资工具（以下统称置换标的）的行为。

企业若将本期债务融资工具作为置换标的实施置换，将向本期债务融资工具的全体持有人发出置换要约，持有人可以其持有的全部或部分置换标的份额参与置换。

参与置换的企业、投资人、主承销商等机构应按照《银行间债券市场非金融企业债务融资工具置换业务指引（试行）》以及交易商协会相关规定实施置换。

二、同意征集机制

同意征集是指债务融资工具发行人针对可能影响持有人权利的重要事项，主动征集持有人意见，持有人以递交同意回执的方式形成集体意思表示，表达是否同意发行人提出的同意征集事项的机制。

（一）同意征集事项

在本期债务融资工具存续期内，对于需要取得本期债务融资工具持有人同意后方可实施的以下事项，发行人可以实施同意征集：

- 1.变更本期债务融资工具与本息偿付直接相关的条款，包括本金或利息金额、计算方式、支付时间、信用增进安排；
- 2.新增、变更发行文件中的选择权条款、持有人会议机制、同意征集机制、投资人保护条款以及争议解决机制；
- 3.聘请、解聘、变更受托管理人或变更涉及持有人权利义务的受托管理协议条款；
- 4.除合并、分立外，发行人拟向第三方转移本期债务融资工具清偿义务；
- 5.变更可能会严重影响持有人收取债务融资工具本息的其他约定；
- 6.其他按照交易商协会自律管理规定可以实施同意征集的事项。

（二）同意征集程序

1.同意征集公告

发行人实施同意征集，将通过交易商协会认可的渠道披露同意征集公告。同意征

集公告内容包括但不限于下列事项：

- (1) 本期债务融资工具基本信息；
- (2) 同意征集的实施背景及事项概要；
- (3) 同意征集的实施程序：包括征集方案的发送日、发送方式，同意征集开放期、截止日（开放期最后一日），同意回执递交方式和其他相关事宜；
- (4) 征集方案概要：包括方案标题、主要内容等；
- (5) 发行人指定的同意征集工作人员的姓名及联系方式；
- (6) 相关中介机构及联系方式（如有）；
- (7) 一定时间内是否有主动债务管理计划等。

2.同意征集方案

发行人将拟定同意征集方案。同意征集方案应有明确的同意征集事项，遵守法律法规和银行间市场自律规则，尊重社会公德，不得扰乱社会经济秩序、损害社会公共利益及他人合法权益。

发行人存在多个同意征集事项的，将分别制定征集方案。

3.同意征集方案发送

发行人披露同意征集公告后，可以向登记托管机构申请查询债务融资工具持有人名册。持有人名册查询日与征集方案发送日间隔应当不超过 3 个工作日。

发行人将于征集方案发送日向持有人发送征集方案。

征集方案内容与增进机构、受托管理人等机构有关的，方案应同时发送至相关机构。持有人及相关机构如未收到方案，可向发行人获取。

4.同意征集开放期

同意征集方案发送日（含当日）至持有人递交同意回执截止日（含当日）的期间为同意征集开放期。本期债务融资工具的同意征集开放期最长不超过 10 个工作日。

5.同意回执递交

持有人以递交同意回执的方式表达是否同意发行人提出的同意征集事项。持有人应当在同意征集截止日前（含当日）将同意征集回执递交发行人。发行人存在多个同意征集事项的，持有人应当分别递交同意回执。

6.同意征集终结

在同意征集截止日前，单独或合计持有超过 1/3 本期债务融资工具余额的持有人，书面反对发行人采用同意征集机制就本次事项征集持有人意见的，本次同意征集终结，

发行人应披露相关情况。征集事项触发持有人会议召开情形的，持有人会议召集人应根据《银行间债券市场非金融企业债务融资工具持有人会议规程》规定及本募集说明书的约定，另行召集持有人会议。

（三）同意征集事项的表决

1. 持有人所持每一债务融资工具最低面额为一表决权。未提交同意回执的持有人不参与表决，其所持有的表决权计入总表决权。

2. 发行人及其重要关联方除非全额合规持有本期债务融资工具，否则不享有表决权。利用、隐瞒关联关系侵害其他人合法利益的，相关方应承担相应法律责任。

3. 发行人根据登记托管机构提供的同意征集截止日持有人名册，核对相关债项持有人当日债券账务信息。

同意征集截止日终无对应债务融资工具面额的同意回执视为无效回执，无效回执不计入同意征集表决权统计范围。

持有人未在截止日日终前递交同意回执、同意回执不规范或表明弃权的，视为该持有人弃权，其所持有的债务融资工具面额计入同意征集表决权统计范围。

4. 除法律法规另有规定外，同意征集方案经持有本期债务融资工具总表决权超过 1/2 的持有人同意，本次同意征集方可生效。

（四）同意征集结果的披露与见证

1. 发行人将在同意征集截止日后的 5 个工作日内在交易商协会认可的渠道披露同意征集结果公告。

同意征集结果公告应包括但不限于以下内容：参与同意征集的本期债务融资工具持有人所持表决权情况；征集方案概要、同意征集结果及生效情况；同意征集结果的实施安排。

2. 发行人将聘请至少 2 名律师对同意征集的合法合规性进行全程见证，并对征集事项范围、实施程序、参与同意征集的人员资格、征集方案合法合规性、同意回执有效性、同意征集生效情况等事项出具法律意见书。法律意见书应当与同意征集结果公告一同披露。

（五）同意征集的效力

1. 除法律法规另有规定外，满足生效条件的同意征集结果对本期债务融资工具持有人，包括所有参与征集或未参与征集，同意、反对征集方案或者弃权，有表决权或者无表决权的持有人，以及在相关同意征集结果生效后受让债务融资工具的持有人，

具有同等效力和约束力。

2.除法律法规另有规定或本募集说明书另有约定外，满足生效条件的同意征集结果对本期债务融资工具的发行人和持有人具有约束力。

3.满足生效条件的同意征集结果，对增进机构、受托管理人等第三方机构，根据法律法规规定或当事人之间的约定产生效力。

（六）同意征集机制与持有人会议机制的衔接

1.征集事项触发持有人会议召开情形的，发行人主动实施同意征集后，持有人会议召集人可以暂缓召集持有人会议。

2.发行人实施同意征集形成征集结果后，包括发行人与持有人形成一致意见或未形成一致意见，持有人会议召集人针对相同事项可以不再召集持有人会议。

（七）其他

本募集说明书关于同意征集机制的约定与《银行间债券市场非金融企业债务融资工具同意征集操作指引》要求不符的，或本募集说明书关于同意征集机制未作约定或约定不明的，按照《银行间债券市场非金融企业债务融资工具同意征集操作指引》要求执行。

第十四章 投资人保护条款

无。

第十五章 违约、风险情形及处置

为保证按期足额偿付债务融资工具，本公司制定了相应的偿债计划和保障措施。此外，债务融资工具的债权人还可以依据法律法规的规定和本募集说明书的约定，以债务融资工具债券持有人会议的形式行使有关权利。

一、违约事件

(一) 以下事件构成本期债务融资工具项下的违约事件：

1、在本募集说明书约定的本金到期日、付息日、回售行权日等本息应付日，发行人未能足额偿付约定本金或利息；

2、因发行人触发本募集说明书中“投资人保护条款”及其他条款的约定（如有）或经法院裁判、仲裁机构仲裁导致本期债务融资工具提前到期，或发行人与持有人另行合法有效约定的本息应付日届满，而发行人未能按期足额偿付本金或利息；

3、在本期债务融资工具获得全部偿付或发生其他使得债权债务关系终止的情形前，法院受理关于发行人的破产申请；

4、本期债务融资工具获得全部偿付或发生其他使得债权债务关系终止的情形前，发行人为解散而成立清算组或法院受理清算申请并指定清算组，或因其他原因导致法人主体资格不存在；

二、违约责任

(一) 【持有人有权启动追索】如果发行人发生前款所述违约事件的，发行人应当依法承担违约责任；持有人有权按照法律法规及本募集说明书约定向发行人追偿本金、利息以及违约金，或者按照受托管理协议约定授权受托管理人代为追索。

(二) 【违约金】发行人发生上述违约事件，除继续支付利息之外（按照前一计息期利率，至实际给付之日止），还须向债务融资工具持有人支付违约金，法律另有规定除外。违约金自违约之日起（约定了宽限期的，自宽限期届满之日起）到实际给付之日止，按照应付未付本息乘以日利率【0.21】‰计算。

三、偿付风险

本募集说明书所称“偿付风险”是指，发行人按本期发行文件等与持有人之间的约定以及法定要求按期足额偿付债务融资工具本金、利息存在重大不确定性的情况。

四、发行人义务

发行人应按照募集说明书等协议约定以及协会自律管理规定进行信息披露，真实、准确、完整、及时、公平地披露信息；按照约定和承诺落实投资人保护措施、持有人会议决议等；配合中介机构开展持有人会议召集召开、跟踪监测等违约及风险处置工作。发行人应按照约定及时筹备偿付资金，并划付至登记托管机构指定账户。

五、发行人应急预案

发行人预计出现偿付风险或“违约事件”时应及时建立工作组，制定、完善违约及风险处置应急预案，并开展相关工作。

本募集说明书所称“偿付风险”是指，发行人按本募集说明书等与持有人之间的约定以及法定要求按期足额偿付债务融资工具本金、利息存在重大不确定性的情况。

应急预案包括但不限于以下内容：工作组的组织架构与职责分工、内外部协调机制与联系人、信息披露与持有人会议等工作安排、付息兑付情况及偿付资金安排、拟采取的违约及风险处置措施、增信措施的落实计划（如有）、舆情监测与管理。

六、风险及违约处置基本原则

发行人出现偿付风险及发生违约事件后，应按照法律法规、公司信用类债券违约处置相关规定以及协会相关自律管理要求，遵循平等自愿、公平清偿、诚实守信等原则，稳妥开展风险及违约处置相关工作，本募集说明书有约定从约定。

七、处置措施

发行人出现偿付风险或发生违约事件后，可与持有人协商采取下列处置措施：

（一）【重组并变更登记要素】发行人与持有人或有合法授权的受托管理人协商拟变更本募集说明书中与本息偿付直接相关的条款，包括本金或利息的金额、计算方式、支付时间、信用增进协议及安排的，并变更相应登记要素的，应以下流程执行：

1.将重组方案作为特别议案提交持有人会议，按照特别议案相关程序表决。议案应明确重组后债务融资工具基本偿付条款调整的具体情况。

2.重组方案表决生效后，发行人应及时向中国外汇交易中心和银行间市场清算所股份有限公司提交变更申请材料。

3. 发行人应在登记变更完成后的 2 个工作日内披露变更结果。

(二) 【重组并以其他方式偿付】发行人与持有人协商以其他方式履行还本付息义务的，应确保当期债务融资工具全体持有人知晓，保障其享有同等选择的权利。如涉及注销全部或部分当期债务融资工具的，应按照下列流程进行：

1. 发行人应将注销方案提交持有人会议审议，议案应明确注销条件、时间流程等内容，议案应当经参加会议持有人所持表决权超过 1/2 通过；

2. 注销方案表决生效后，发行人应当与愿意注销的持有人签订注销协议；注销协议应明确注销流程和时间安排；不愿意注销的持有人，所持债务融资工具可继续存续；

3. 发行人应在与接受方案的相关持有人签署协议后的 2 个工作日内，披露协议主要内容；

4. 发行人应在协议签署完成后，及时向银行间市场清算所股份有限公司申请注销协议约定的相关债务融资工具份额；

5. 发行人应在注销完成后的 2 个工作日内披露结果。

八、不可抗力

(一) 不可抗力是指本期债务融资工具计划公布后，由于当事人不能预见、不能避免并不能克服的情况，致使本期债务融资工具相关责任人不能履约的情况。

(二) 不可抗力包括但不限于以下情况：

1. 自然力量引起的事故如水灾、火灾、地震、海啸等；

2. 国际、国内金融市场风险事故的发生；

3. 交易系统或交易场所无法正常工作；

4. 社会异常事故如战争、罢工、恐怖袭击等。

(三) 不可抗力事件的应对措施

1. 不可抗力发生时，发行人或主承销商应及时通知投资者及本期债务融资工具相关各方，并尽最大努力保护本期债务融资工具投资者的合法权益；

2. 发行人或主承销商应召集本期债务融资工具持有人会议磋商，决定是否终止本期债务融资工具或根据不可抗力事件对本期债务融资工具的影响免除或延迟相关义务的履行。

九、争议解决机制

1. 任何因募集说明书产生或者与本募集说明书有关的争议，由各方协商解决。协

商不成的，由北京市西城区法院管辖。

2.各方也可以申请金融市场机构投资者纠纷调解中心就本募集说明书相关的争议进行调解。

十、弃权

任何一方当事人未能行使或延迟行使本文约定的任何权利，或宣布对方违约仅适用某一特定情势，不能视作弃权，也不能视为继续对权利的放弃，致使无法对今后违约方的违约行为行使权利。任何一方当事人未行使任何权利，也不会构成对对方当事人的弃权。

第十六章发行的有关机构

一、发行人

中国供销集团有限公司

法定代表人：暂时空缺¹

地址：北京市西城区宣武门外大街甲1号

联系人：骆凝、闫浩

联系电话：010-59338894、010-59338846

传真：010-59338818

二、主承销商、簿记管理人及存续期管理机构

中国工商银行股份有限公司

法定代表人：廖林

地址：北京市西城区复兴门内大街55号

联系人：陈泽侗

电话：010-66108040

传真：010-66107567

三、联席主承销商

中国银行股份有限公司

法定代表人：葛海蛟

地址：北京市西城区复兴门内大街1号

联系人：陈荃

电话：010-66593432

¹根据中华全国供销合作总社通知，侯顺利不再担任中国供销集团有限公司董事长（法定代表人）、党委书记职务。发行人已于中国货币网等中国银行间市场交易商协会认可的网站公告该事项。截至本募集说明书签署之日，供销社尚未下发关于公司新董事长（法定代表人）的任命文件。

传真：010-66591706

四、律师事务所

北京中银律师事务所

法定代表人：陈永学

地址：北京市朝阳区金和东路20号院正大中心2号楼11-12层

经办律师：董婉、王庆茹

电话：010-65876666

传真：010-65876666-6

五、会计师事务所

中审华会计师事务所（特殊普通合伙）

执行事务合伙人：黄庆林、沈芳、方文森、龙晖、史世利、阴兆银、王建国、王勤、成志诚、姚运海、刘文俊、梁雪萍、王桂林

地址：天津市经济技术开发区第二大街21号4栋1003室

联系人：徐洪钰、王丰

电话：022-23193866

传真：022-23559045

大信会计师事务所（特殊普通合伙）

执行事务合伙人：谢泽敏、吴卫星

地址：北京市海淀区知春路1号学院国际大厦2206

联系人：杨彦东

电话：010-82330558

传真：010-82327668

六、评级机构

中诚信国际信用评级有限责任公司

法定代表人：岳志岗

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同2号银河soho5号楼

联系人：李雪玮

电话：010-66428877

传真：010-66426100

七、登记、托管、结算机构

银行间市场清算所股份有限公司

法定代表人：马贱阳

地址：上海市黄浦区北京东路2号

联系人：发行岗

电话：021-23198800

传真：021-23198866

八、集中簿记建档技术支持机构

北京金融资产交易所有限公司

法定代表人：郭欠

地址：北京市西城区金融大街乙17号

联系人：发行部

电话：010-57896722、010-57896516

传真：010-57896726

特别说明：发行人同本次发行有关的中介机构及其负责人、高级管理人员及经办人员之间不存在直接或间接的股权关系或其他重大利害关系。

第十七章 备查文件及查询地址

一、备查文件

- (一) 关于中国供销集团有限公司发行中期票据的接受注册通知书；
- (二) 中国供销集团有限公司2026年度第二期中期票据募集说明书；
- (三) 中国供销集团有限公司2026年度第二期中期票据法律意见书；
- (四) 2026年度中国供销集团有限公司信用评级报告；
- (五) 中国供销集团有限公司2026年度第二期中期票据信用评级报告；
- (六) 中国供销集团有限公司2023-2025年度经审计的合并及母公司财务报告、2026年一季度未经审计的合并及母公司财务报表；
- (七) 中国银行间市场交易商协会要求披露的其他文件。

二、查询地址

中国供销集团有限公司

地址：北京市西城区宣武门外大街甲1号

联系人：骆凝、闫浩

电话：010-59338894、010-59338846

传真：010-59338818

中国工商银行股份有限公司

地址：北京市西城区复兴门内大街55号

联系人：陈泽侗

电话：010-66108040

传真：010-66107567

投资者可通过中国货币网（www.chinamoney.com.cn）或上海清算所网站（www.shclearing.com.cn）下载本募集说明书，或在本期中期票据发行期内工作日的一般办公时间，到上述地点查阅本募集说明书全文及上述备查文件。

附录：基本财务指标的计算公式

- 1、资产负债率=负债总额/资产总额×100%
- 2、流动比率=流动资产/流动负债
- 3、速动比率=(流动资产-存货)/流动负债
- 4、EBIT=利润总额+列入财务费用的利息支出
- 5、EBITDA=EBIT+折旧+摊销
- 6、利息保障倍数=EBIT/列入财务费用的利息支出
- 7、EBITDA利息保障倍数=EBITDA/列入财务费用的利息支出
- 8、经营现金流利息保障倍数=经营活动现金净流量/列入财务费用的利息支出
- 9、主营业务毛利率=(1-主营业务成本/主营业务收入)×100%
- 10、营业利润率=营业利润/主营业务收入(营业收入)×100%
- 11、净利率=净利润/主营业务收入(营业收入)×100%
- 12、总资产报酬率=EBIT/(期初资产总额+期末资产总额)×2×100%
- 13、净资产收益率=净利润/期末所有者权益
- 14、存货周转率=主营业务成本/(期初存货+期末存货)×2
- 15、应收账款周转率=主营业务收入/(期初应收账款+期末应收账款)×2
- 16、流动资产周转率=主营业务收入/(期初流动资产+期末流动资产)×2
- 17、总资产周转率=主营业务收入/(期初总资产+期末总资产)×2
- 18、固定资产周转率=主营业务收入/(期初固定资产+期末固定资产)×2

(此页无正文，为《中国供销集团有限公司 2026 年度第二期中期票据募集说明书》盖章页)

