

# 联合信用研究

2011年第4期 总第66期

- ◎ 我国信用评级业务的国际化路径探索
- ◎ 2011年上半年公司债市场研究
- ◎ 2011年第二季度短期融资券市场利差分析报告



联合信用管理有限公司

联合资信评估有限公司

联合信用评级有限公司

# 卷首语

## ——中国通胀趋势与宏观调控

去年以来，我国物价上涨比较明显，控制物价过快上涨成为当前我国经济调控的主要任务。对于我国通胀或物价的走势，很多专家进行了分析。债券市场中的分析更多是短期的。作为评级机构，还应关注未来1-2年甚至更长时期内的通胀等经济形势。

未来一段时期，粮食等农产品上涨基本是必然的，因为技术创新的难度比较大，生产率提高比较慢，农民收入要提高，只能是提高农产品价格。只不过幅度有大小，这取决于国际粮价、城镇化速度、农业生产率提高速度等。

钢铁、有色金属、石油等大宗商品涨价，有成本上升的因素（如环保成本、生态成本、资源稀缺等），但更多的是输入性的。因此，汇率的调整是重要的手段。国际大宗商品价格上涨，主要原因是美元计价的价格上涨，人民币对美元升值，则可部分化解这种上涨。大宗商品价格上涨，对很多国家都有压力，不过对中国的压力更大一些，中国需求更强一些，或者其他国家承受能力更强一些。

水、电、环境成本上升是大趋势，同时需求也在上升。

服务业的价格上升基本是必然的，因为效率提高相对慢。

人工成本上升基本是必然的，因为随着城镇化进程、社会文明程度提高，社保水平、人民生活水平必须提高，这是我国社会经济发展的根本目的。

土地、房价有较大的下降空间，但需要政策、制度的进一步完善。

一般性工业品的价格上升比较困难，生产率提升空间也比较大。

综合来看，我国物价上涨的压力比较大，或者说价格结构性调整的压力大。价格的调整是经济结构调整的信号和指导。这种结构性的调整，视货币政策的变化，会体现出不同的价格变化。一是通过价格较大幅度上涨来调整——货币政策宽松下；二是通过部分价格的下调来调整——货币政策严厉；三是价格温和上涨来调整——稳健的货币政策。最优的是第三种，其它两种可能带来更多的问题，第三种货币政策同时还可以更好地促进经济结构调整。当然，在这个过程中，鼓励技术创新、大胆进行制度创新及必要的财政政策引导也很重要。

因此，从中长期来看，我国总体上应坚持稳健的货币政策和财政政策。同时，还必须注意到，对经济的调控，应坚持以间接宏观调控为主，不宜过多过频使用直接调控。所谓间接调控，主要为货币政策，货币政策工具主要包括货币供应量、利率、汇率等。财政税收政策最好也不要太具体，应保持宏观性和间接性，否则政府对经济的干预就会过深，就会引发过多的腐败，经济体制改革就难以深化。



2011年第4期 总第66期  
2011年8月20日

#### 主办

联合信用管理有限公司  
联合资信评估有限公司  
联合信用评级有限公司

#### 编委会

王少波 李广聪 邵立强 李振宇 陈东明  
马文洛 张志军 朱海峰 蒋建国 万华伟  
常丽娟 张学群

#### 编委会主任

王少波

#### 主编

李振宇

#### 副主编

朱海峰 万华伟 马文洛 陈东明 蒋建国

#### 本期责任编辑

朱海峰

#### 编辑部地址

北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层

邮编 100022

电话 8610-85679696

传真 8610-85679228

内部刊物 仅供参考

版权所有 未经许可不得转载

# 目录

## CONTENTS

### 研究报告 01

我国信用评级业务的国际化路径探索	01
2011年上半年公司债市场研究	04
2011年第二季度短期融资券市场利差分析报告	08

### 报告摘要 15

### 政策资讯 53

王岐山强调：采取措施缓解小企业融资难	53
中小企业重新划型对银行信贷有何意义	53
穆迪为谁唱空中国银行业	53
粥多僧少 地方政府债首现流标	54
央行：平台贷风险可控 14万亿算法夸大	54
交易商协会要求严格履行发行企业信息披露义务	54
征信管理条例再次征求公众意见	55
发改委出台初步规范性文件 城投债情绪渐稳	55
企业踊跃赴港发债“点心债券”品种丰富趋势望延续	55
欧盟憋着气欲从标普们手中分杯羹	55
美国国债首次丧失3A评级	56
标普不依不饶 发难美市政债券	56

### 评级公告 58

联合资信评估有限公司评级公告	58
联合信用评级有限公司评级公告	78

# 我国信用评级业务的国际化路径探索

联合资信评估有限公司 李振宇 李英雄

## 一、引言

当前人民币国际化面临历史机遇。首先，受国际金融危机影响，世界货币体系变革的内在要求越发强烈，多元化发展方向日趋明朗。在金融危机冲击下，主要国际货币发行国的经济受到很大的冲击，其国际影响力在下降，国际社会对于现行国际货币体系信心丧失，也促使各方积极寻求解决途径，这就给人民币的国际化提供了契机。其次，我国在全球经济中的相对规模已跻身前列，这将为人民币国际化提供强大动力。再次，我国金融体系稳定为人民币国际化提供了基本保证。近年来，我国金融体制改革持续深化，金融监管逐步完善，金融体系市场化程度不断提高，国际竞争力明显提升。金融体系稳定是本币币值稳定的基础，而本币币值稳定又是本币跨越国界、流通国际的基础。总体而言，当前内外部形势对于推进人民币国际化都较为有利。随着人民币国际化进程的推进，我国资本市场的进一步开放成为必然趋势。作为资本市场上的重要参与者，我国信用评级机构应当积极开展国际化业务，进入国际信用评级市场，提高我国信用评级机构的国际话语权。

评级机构在国际资本市场上的影响非同小可，包括主权评级在内的国际评级很大程度上决定了主权国家及其辖内非主权实体在国际资本市场上的融资成本，并且能够影响国际资本的流向。我国监管机构在建设国内资本市场、进一步开放我国资本市场的时候，需要科学管理，做出适当的制度安排，合理引导我国信用评级机构朝着国际化方向发展。

## 二、信用评级国际化的含义

一个国家和地区的信用评级业务的发展状况与该国或地区的债券市场的发达程度密切相关，因此分析信用

评级业务的时候，需要考察与之伴随的债券市场。一般而言，债券市场的要素包括发行主体、市场环境、投资人、债券币种等。从发行主体的角度看，可以将这些要素组合成8种债券市场形态（见图1）：境内发行人在境内市场发行本币债券（A）、境内发行人在境外市场发行本币债券（B）、境外发行人在境内市场发行本币债券（C）、境外发行人在境外市场发行本币债券（D）、境内发行人在境内市场发行外币债券（E）、境内发行人在境外市场发行外币债券（F）、境外发行人在境内市场发行外币债券（G）、境外发行人在境外市场发行外币债券（H）。

同样地，从投资人的角度也可以形成8种债券市场形态，笔者不在此累述，读者可以参考图2。

本文首先从发行人角度考量信用评级业务。对A形态债券的评级是最常见的、传统的评级业务，属于本土业务，也是当前我国信用评级机构的主要业务形态；对B形态的债券评级，评级方法和技术与A基本相同，但评级营销属于国际化业务范畴，国际化程度较低；对E形态债券的评级，需要评估发行主体外币偿付能力，属

于国际化业务，国际化程度比B高；对F形态债券评级时，如果采用外币计价本币结算的合成型债券，则与A相同，如果采用外币计价外币结算，需要评定发行人的外币偿付能力，属于国际化业务；对C和G债券评级，需要评定发行主体所在国家或地区的主权信用风险及发行主体的外币偿付能力，属于国际化程度很高的业务；对D和H形态债券的评级，评级技术和营销工作的国际化程度都较高。

信用评级机构的宗旨是为投资者服务，为投资者提示信用风险，从投资者角度分析信用评级业务也是非常必要的，其分析思路与上文类似。概括地讲，为境内投资者提示境内债券市场（A1、E1）的信用评级服务，基本上都为本土业务；为境外投资者揭示境内债券市场（C1、G1）的信用评级服务，属于营销方面的国际化业务；为境内投资者揭示境外债券市场（B1、F1）的信用评级服务，属于评级技术方面的国际化业务；为境外投资者揭示境外债券市场（D1、H1）的信用评级服务，评级技术和营销工作均为国际化业务，国际化程度很高。

就当前我国信用评级业务的现状

本币债券				外币债券					
境内发行人 境外发行人	A	B	境内市场	境外市场	境内发行人 境外发行人	E	F	境内市场	境外市场
	C	D				G	H		

图1 发行主体形成的债券市场形态

本币债券				外币债券					
境内投资者 境外投资者	A1	B1	境内市场	境外市场	境内投资者 境外投资者	E1	F1	境内市场	境外市场
	C1	D1				G1	H1		

图2 投资者形成的债券市场形态

而言，基本上全部为 A1 和 E1 市场形态的债券评级业务，为境内投资者揭示境内债券市场的信用风险。随着我国资本市场开放化程度的提高，我国信用评级机构应抓住机遇，夯实国际化评级技术基础，增强国际化业务拓展能力，适时开展国际化信用评级业务。

### 三、我国信用评级业务国际化的进程研究

#### 3.1 开展境外发行人在境内债券市场发行的债券评级业务

2005 年，国际金融公司和亚洲开发银行首次在国内发行了名为“熊猫债券”的人民币债券，这是境外机构首次在我国发行人民币债券。2010 年 9 月，中国人民银行、财政部、国家发展和改革委员会和中国证券监督管理委员会联合发文《国际开发机构人民币债券发行管理暂行办法》，许可开发性贷款和投资的多边、双边以及地区国际开发性金融机构(简称“国际开发机构”)在中国境内发行人民币债券，明确提出了信用等级和评级要求：需要“两家以上(含两家)评级公司评级，其中至少应有一家评级公司在中国境内注册且具备人民币债券评级能力”。这为我国信用评级机构走上国际化道路提供了很好的制度铺垫，为我国信用评机构开展国际评级业务创造了良好的开端。

当前，我国监管当局和社会各界组织都在研究如何进一步开放我国债券市场，促进我国债券市场与国际接轨。主要课题是扩大赴境内市场发行债券的境外发行主体的范围，即扩大 C 和 G 形态的债券市场。随着进入境内债券市场发行债券的境外主体增多，建立健全信用评级、信息披露等市场约束机制成为我国债券市场建设的重要工作，监管当局和我国投资者不能完全依赖国际评级机构的评级信息，应要求境外机构向我国监管当局递交债券发行申请的时候，提供由我国信用评级机构出具的信用评级报告，并向投资者披露其信用级别。这是我国评级机构进入国际评级市场的主要途径，也是逐步提高我国评级机构国际话语权的基本途径。

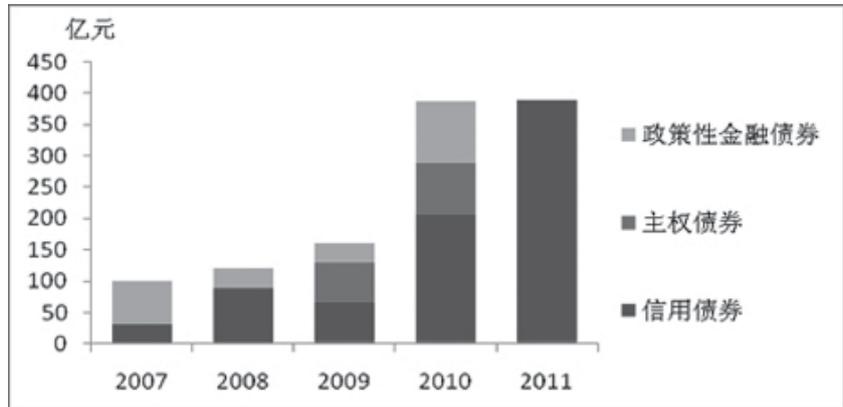


图 3 香港人民币债券发行规模

#### 3.2 开拓离岸人民币债券市场的信用评级业务

近年来，离岸人民币债券市场开始发展，尤其是在香港特别行政区政府和中央政府的努力推动下，香港人民币债券发行规模迅速扩张，形成了较为活跃的离岸人民币债券市场，如图 3 所示。

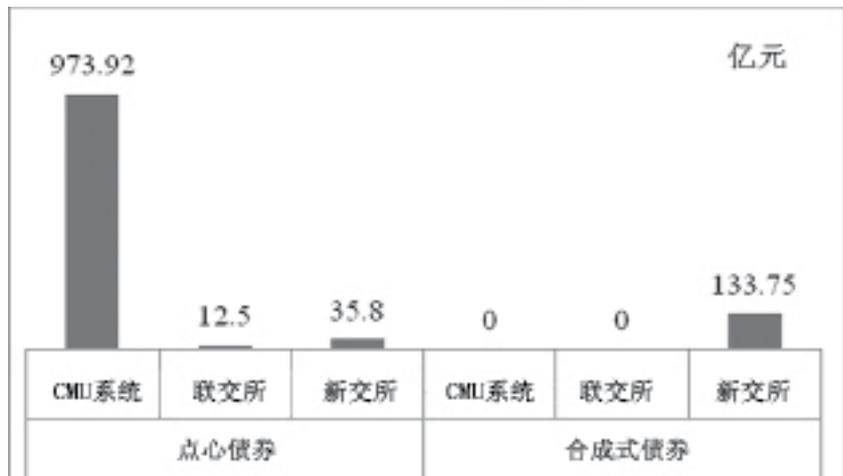
截至 2011 年 6 月 14 日，香港人民币债券的累计发行总额为 1155.97 亿元，其中主权债券为 140.00 亿元，占比为 12.11%，全部由我国财政部发行；准主权债券为 230.00 亿元，占比为 19.90%，其中国家开发银行累计发行 130.00 亿元，中国进出口银行累计发行 100.00 亿元；公司债券为 785.97 亿元，占比为 67.99%。从公司债券的发行人构成看，境外公

表 1 香港人民币公司债券的发行人结构

注册地	企业类型	累计发行金额
境内	商业银行	190.00
	其他	65.70
境外	工商企业	510.27
	国际机构	20.00
合计		785.97

司累计发行金额大于境内公司，工商企业是主要发行人，国际机构占比较少，详见表 1。

在香港发行的离岸人民币债券中，若以人民币结算，则称之为“点心债券”；若以美元等其他货币结算，则被称为“合成式债券”。在港累计发行的点心债券和合成式债券见图 4，点心债券的发行规模大于合成式债券



注：CMU 系统为香港金管局设立的债务工具中央结算系统，联交所为香港联合交易所有限公司(The Stock Exchange of Hong Kong Ltd., SEHK)，新交所为新加坡证券交易所(Singapore Exchange Limited, SEX)。

图 4 香港人民币信用债券的发行人结构

的发行规模，点心债券主要在 CMU 系统上市交易，合成式债券均在新交所上市交易。

根据笔者的分析，就离岸人民币债券市场而言，我国信用评级机构可以从以下几个方面开展国际化业务：

I) 为境内监管当局行政审批和核准提供信用评估参考依据。根据财政部、发展与改革委员会和中国人民银行与 2007 年联合发布的《境内金融机构赴香港特别行政区发行人民币债券管理暂行办法》，境内金融机构到香港特区发行人民币债券需要监管当局审批核准，监管当局在审核境内金融机构提交的赴港发行离岸人民币债券申请时，参考我国信用评级机构对境内金融机构的信用评估报告是非常有意义的。同时，监管当局可以要求境内金融机构赴港发行人民币债券时，向香港债券市场的投资者披露我国信用评级机构对该金融机构的信用评级，以扩大我国信用评级机构的国际知名度和影响力。此外，随着离岸人民币债券市场的逐渐成熟和监管机构对离岸人民币市场管理经验累积日益丰富，监管当局可以允许更多类型的企业赴港发行人民币债券，企业的信用质量肯定存在较大差异。为了监管当局的管理需要，可以做出这样的制度安排：境内企业向我国监管机构递交赴港发行债券的申请时，需要提供我国评级机构出具的信用评级报告及跟踪评级安排，并对香港债券市场的投资者披露由我国信用评级机构对该企业评定的信用级别。同样，针对境内企业到其他国家和地区（香港以外）发行人民币债券的情况，监管当局也可以做出同样的制度安排。

II) 申请香港特区的信用评级资质。我国信用评级机构可以向香港证券及期货事务监察委员会申请在香港进行信用评级的牌照，不仅可以从事境内发行人在香港发行的人民币债券（即 B 形态债券）的信用评级工作，还可以从事境外发行人在香港发行的人民币债券（即 D 形态债券）的信用评级工作，甚至还可以从事境内发行人和境外发行人在香港发行的外币债券（E 和 G 形态债券）的信用评级工作。这样，我国信用评级业务的国际化程度就能达到一定的高度。当然，实现这一目标，既需要我国信用评级机构努力提高自身的国际化信用评级

技术和国际化营销能力，又需要内地和香港的监管当局倾力斡旋，做出适当的制度安排。

### 3.3 参与全球评级行业竞争

在积累了境外发行人到境内市场发行债券的信用评级经验和离岸人民币债券评级经验，具备香港特区的评级从业经历后，我国信用评级机构可以申请更多国家和地区的评级资质或者牌照，参与由全球发行主体在各国或地区的债券市场发行的各币种债券的信用评级业务。这是评级国际化的高级阶段，对我国信用评级机构的评级技术和营销能力都具有相当高要求，需要我国金融制度和经济体制进一步深化改革作为制度保障。

### 3.4 为境内投资者提供信用评级服务

本小节及下一小节将从投资者角度分析我国信用评级业务的国际化进程。随着中国经济实力的增强，国内资本开始走出国门。除了直接投资外，证券投资也逐步增多。虽然其他评级机构对外国证券大都进行评级，但我国监管机构和投资者不应完全依赖外国评级机构，监管机构应加强管理，对投资者提出要求：一是要求投资机构自身加强对外国债券的风险研究，开展内部评级；二是要求国内投资机构逐步参考国内评级机构评级结果，而且应逐步以国内评级机构的评级结果为主要参考依据。

从自身角度看，我国信用评级机构应适时开展对外国债券及其主权的评级，加强对境外企业赴境内市场发行的债券的信用风险进行研究，为境内投资者提供 A1 和 E1 市场形态的债券的信用评级服务。当国际评级技术成熟后，我国信用评级机构可以为境内投资者提供境外发行人在香港或其他国家和地区发行的人民币债券（B1 市场形态）或外币债券（F1 市场形态）的信用评级服务。这两项业务能够促使我国信用评级机构实现业务模式的转变，实现业务收入的多元化。前者是我国信用评级业务国际化的初级阶段，后者是国际化程度较高的阶段。

### 3.5 为全球投资者提供信用评级服务

从投资者角度看，我国信用评级业务国际化的高级阶段应当是为全球投资者提供信用评级服务，这对我国信用评级机构和经济体制都有相当高的要求，类似于 3.3 小节。再继续细化分解的话，高级阶段也可以划分为两个阶段：（1）为全球投资者提供境内债券市场的评级服务；（2）为全球投资者提供全球债券市场的评级服务。

## 四、结论及讨论

本文针对不同的债券市场形态，提出了我国信用评级机构开展国际化信用评级的途径，设计了当前我国信用评级机构走向国际化的大概路线图。在开展主权评级的基础上，首先，以境外发行人在境内债券市场发行的债券评级业务为起点和突破口，开展国际评级业务，这是我国信用评级业务国际化的入口。第二，以香港的离岸人民币债券市场为契机，为境内监管当局提供审批核准参考；同时，为境内投资者投资离岸人民币债券信用评估服务，这是我国信用评级业务国际化的初级阶段，也是实现国际化的基本途径。第三，择机进入香港信用评级市场，参与地区性国际评级业务竞争；同时，为境内投资者提供境外债券市场信用评级服务，这是我国信用评级业务国际化的中级阶段，是我国信用评级行业国际化的主要标志。最后，当我国经济体制改革深化到一定程度，我国信用评级机构技术实力和营销实力达到较高水平时，国际化评级业务可以推进到高级阶段，开展全球债券市场的信用评级业务，为全球投资者提供信用评级服务，我国信用评级行业已经完全国际化。

目前国际评级市场主要被三大国际评级机构垄断。我国管理当局应鼓励具备条件的中国信用评级机构做大做强，参与国际评级行业竞争。同时，我国评级机构也应以开展主权评级为起点，扩展国际化评级业务，提升国内评级机构在国际信用评级领域的影响力，进而提高我国在国际资本市场的话语权。

# 2011年上半年公司债市场研究

联合信用评级有限公司 何苗苗

2011年以来公司债发行政策出现较大改进调整，主要体现在如下方面：（1）发审委设立专门的债券审核小组，审核流程独立于股权融资；

（2）公司债分类审核简化程序，对满足相关情况的五类公司债实行简易审核程序（如债券评级在AAA级以上，或者发行人净资产在人民币100亿元以上，最近3年公司评级在AA以上，采用定向发行方式，以及基础设施建设类公司债），上述五类公司债发行审批更为便捷；（3）如果在审核当中没有发现重大问题，原则上公司债在1个月之内就能完成审核并发行。

受益于证监会公司债发行政策的改进与审核“绿色通道”的开辟，上市公司发行公司债的积极性大增，相应带动公司债的发行出现大幅增长。2011年上半年发行公司债和可转债合计29期，同比增长141.67%；发行规模834.2亿元，同比增长17.71%。其中公司债24期，合计

539亿元，有了跨越性的增长，今年上半年的发行量已接近去年全年的水平。

相对于公司债的蓬勃向好态势，可转债的发行规模出现较大萎缩，发行企业家数也未出现实质增长，2011年上半年发行可转换公司债5期，合计295.20亿元。可转债发行量下降的原因来自于两方面：（1）证监会目前大力推行债务融资，可转债偏向于股权融资，政策面并未有利好变化；

（2）进入2010年以来，股市一直处于低迷状态，也限制了上市公司发行可转债的积极性。

## 一、发行主体以大型国有企业为主，发行期限5年期占比最大，7年期次之

从2011年上半年各类公司债发行主体情况来看（见表2、表3），发行企业依旧以国有独资及控股企业为主，在发行家数占比中达到了

近70%。公司债中，发行期限从5年到10年不等，但5年期占比最大，占公司债总发行期数的46%。可转债中，发行期限主要为5年和6年两个品种，其中6年期占比相对较大。值得注意的是，由于投资者对国有独资及控股企业信用风险预期较小，其发行期限相对较长（10年期的占比达到25%），而民营企业发行期限则以5年为主。

## 二、发行主体行业分布

从2011年上半年发行主体行业分布来看，发行主体主要来自于工业企业。钢铁、机械设备及电力行业在期数和家数占比上名列前茅。详见表4。

## 三、信用等级分布

从发行主体级别分布情况来看，发行公司债的19家企业中，AA主

表1 2011年上半年公司债券发行情况统计 单位：亿元%

		2011年1~6月	2010年1~6月	同比增长
汇总	规模	834.20	708.7	17.71
	总期数	29	12	141.67
	主体家数	24	10	140.00
	单笔发行规模	34.76	70.87	-50.95
公司债	规模	539	295.00	82.71
	期数	24	9	166.67
	主体家数	19	7	171.43
	单笔发行规模	22.46	32.78	-31.48
可转债	规模	295.2	413.70	-28.64
	期数	5	3	66.67
	主体家数	5	3	66.67
	单笔发行规模	59.04	137.90	-57.19

数据来源：wind 资讯，联合评级搜集整理。

表2 2011年上半年公司债发行主体情况统计

发行企业性质	期限	发行期数	占比 (%)	家数	占比 (%)
国有独资及控股企业	10年	6	25	13	68
	8年	3	13		
	7年	2	8		
	5年	7	29		
民营企业	7年	2	8	6	32
	5年	4	17		

数据来源：wind 资讯，联合评级搜集整理。

表3 2011年上半年可转债发行主体情况统计

发行企业性质	期限	发行期数	占比 (%)	家数	占比 (%)
国有独资及控股企业	6	3	60	4	80
	5	1	20		
民营企业	5	1	20	1	20
合计		5		5	

数据来源：wind 资讯，联合评级搜集整理。

体等级的占比达到了 42%，份额占比最大，主要来自于钢铁、有色和机械装备制造等行业。而从期数统计数据上看，也是 AA 企业发行占比最大，占总期数的 38%。详见表 5。

从债项级别分布情况看（见表 6、表 7），2011 年上半年发行的公司债及可转债产品，全部为 AA 级以上的债项级别，其中 AAA 级的债项级别占比最大。由于目前交易所市场对于 AA 级以下的债项级别的债券产品流动性有所限制（如不能上大宗交易平台、不能质押回购等），使得发行主体尽力通过各类增级措施将债项级别提升至 AA，出现了 2011 年上半年债券的债项级别全部为 AA 级以上的现象。

#### 四、大型垄断国企在发行规模上占绝对优势，中小企业发行额度占比较小

从发行规模上看，公司债发行额度分布区间较为广泛，发行区间在 20 亿元至 30 亿元的发行规模占比最大，达到 38%。公司债发行呈现出大型国企发行期数多、发行额度大的特点，而中小型企业发行区间集中在 10 亿元以下，其发行期数占比仅为 20%。可转债方面，中石化 230 亿元

表4 2011年上半年公司债（含可转债）发行主体企业行业分布情况

行业分类	期数	占比 (%)	家数	占比 (%)
钢铁制造业	5	17	4	17
电力行业	5	17	4	17
机械设备	3	10	3	13
港口	3	10	3	13
医药	2	7	2	8
有色金属	2	7	1	4
水泥	2	7	1	4
航空	2	7	1	4
化学原料制造	1	3	1	4
铝加工	1	3	1	4
石油化工	1	3	1	4
煤炭业	1	3	1	4
运输	1	3	1	4
合计	29	100	24	100

数据来源：wind 资讯，联合评级搜集整理。注：①此处机械设备行业为大范畴，细类来自于轮胎专用设备、液压气动密封件等。②龙源电力曾于 2010 年底发行 2 期 40 亿元公司债，2011 年初又发行了 2 期 30 亿元公司债。

的发行额度已经占了当年发行额度的 78%，其余几家企业的发行占比微小。总体来看，公司债品种对于中小型上市公司仍具有一定门槛，多数中小企业仍被拒之门外。详见表 8。

#### 五、公司债发行大都采用了担保措施，担保以第三方信用担保为主，除 AAA 主体级别外，大多数担保措施增级效果明显

由于公司债发行期限较长，大多数发行主体都采取了相应担保措施。2011年上半年发行的24期公司债中，除了5期没有提供担保外，其余发行主体均采用了外部担保措施。担保措施种类主要为第三方信用担保，均由相应的控股股东提供担保。可转债方面，虽然债券大都设计了偏于转股的条款，实际偿债压力较小，但2011年上半年发行的5期可转债中，除川投转债和海运转债外，其余3期均提供了外部第三方担保。

从担保增级效果上看，国有独资及控股企业中，除原主体为AAA的发行人外，大多数发行人控股股东的担保有一定增级效果，但部分上市公司作为主要经营体的担保人担保增级效果并不明显（如海航债、西钢债和柳钢债）。民营企业方面，民营企业的股东担保增级效果并不明显。详见表9。

由于公司债发行样本较少，外部担保对发行利率的影响作用尚不明显，未来有待对其相关性进行进一步研究和检验。

## 六、由于投资主体的多元化，公司债发行成本有所降低，发行利率低于银行间市场相关债券，较同期贷款利率优势进一步凸显

2010年末上市商业银行进入交易所债市进入实质操作阶段，交通银行、招商银行和深发展成为首批进入交易所债券市场的上市商业银行，这也是商业银行在时隔13年之后重返交易所债券市场。由于有了资金量雄厚的商业银行的参与，公司债投资主体进一步扩大，增加了交易所债券市场的流动性，发行成本相应有所降低。由图1所示，从统计数据来看，以5年期债券为例，2011年上半年公司债的加权整体利率水平较同期发行的中期票据、企业债利率水平均有所降低。

从下面与银行间市场同期中期票据发行利率的具体比较来看（见表10），AA~AAA级别的公司债利率均低于同期发行的中票利率，其中1月份发行的AA级别的公司债较同期发行的中票利差达到了79BP，3月份发行的AA+公司债利率水平较之同期发行的中票利率利差达到了49.1BP。与同期贷款利率来看，不

表5 2011年上半年公司债发行主体级别（不含可转债）统计

级别	发行期数	占比(%)	家数	占比(%)
AAA	7	29	5	26
AA+	7	29	5	26
AA	9	38	8	42
AA-	1	4	1	5
合计	24	100	19	100

数据来源：wind 资讯，联合评级搜集整理。

表6 2011年上半年发行公司债债项级别（不含可转债）分布情况统计

级别	发行期数	占比(%)	家数	占比(%)
AAA	10	42	7	37
AA+	7	29	5	26
AA	7	29	7	37
合计	24	100	19	100

数据来源：wind 资讯，联合评级搜集整理。

表7 2011年上半年已发行可转债债项级别分布情况统计

级别	发行期数	占比(%)	家数	占比(%)
AAA	2	40	2	40
AA+	1	20	1	20
AA	2	40	2	40
合计	5	100	5	100

数据来源：wind 资讯，联合评级搜集整理。

表8 2011年上半年公司债发行规模分布情况

发行规模范围	期数	占比(%)	发行规模(亿元)	占比(%)
发行规模 ≥ 50 亿元	2	8	120	22
30 亿元 ≤ 发行规模 < 50 亿元	4	17	140	26
20 亿元 ≤ 发行规模 < 30 亿元	9	38	203.5	38
10 亿元 ≤ 发行规模 < 20 亿元	4	17	40	7
5 亿元 ≤ 发行规模 < 10 亿元	5	21	35.5	7
合计	24	100	539	100

数据来源：wind 资讯，联合评级搜集整理。

同级别的公司债利率水平均显著低于同期贷款利率，但相对于2010年上半年的同期发行样本，与同期贷款利率的利差已经显著缩小。

## 七、2011年下半年公司债

### 市场展望

2011年下半年，我国经济增长前景较为乐观，但仍面临着较大的通货膨胀压力。虽然目前央行施行稳健

的货币政策，但货币信贷环境仍会进一步趋紧，基准利率会呈现上行趋势。由于目前再加息预期、房地产调控持续等因素将制约股票市场的向上空间，加剧指数震荡，“股债”跷跷板效仍将会进一步体现，有利于公司债发行。预计下半年公司债发行仍会保持较大规模。截至2011年7月底，已公告发行公司债预案的上市公司有78家，已经发行实施的有34家，预计下半年公司债市场仍会维持蓬勃向好态势。

表9 2011年上半年公司债发行担保情况统计

发行企业性质	主体级别	担保后债项级别	期数
国有独资及控股企业	AAA	AAA	6
	AA+	AAA	3
		AA+	2
	AA	AA+	3
		AA	2
AA-	AA	1	
民营企业	AA	AA	2
合计			19

数据来源：wind 资讯，联合评级搜集整理。

表10 2011年上半年5年期发行利率对比统计

时间	AAA			AA+			AA			同期贷款利率
	中票	公司债	利差(BP)	中票	公司债	利差(BP)	中票	公司债	利差(BP)	
1月	4.985	4.89	9.5	5.42			5.79	5.00	79	6.22
2月	5.338			5.768			6.214			6.22 ~ 6.45
3月	5.256			5.741	5.25	49.1	6.226			6.45
4月	5.293			5.727			6.17			6.45 ~ 6.65
5月	5.209	5.08	12.9	5.67	5.6	7	6.18			6.65
6月	5.27			5.715			6.313			6.65

数据来源：wind 资讯，联合评级搜集整理。注：央行于2011年2月8日和4月5日分别进行了两次加息，相应月份利率出现不同水平。



## 2011年第二季度短期融资券市场利差分析报告

联合资信评估有限公司 孙恒志 甘铭山 李洁 刘小平

### 一、短券发行市场情况

从2005年5月至2011年6月底，银行间市场累计发行短券1864期，实际发行规模27169.9亿元，发行情况见表1。截至2011年6月底，短券市场存量7060.4亿元。

本季度共有147家企业累计发行短券154期（纯信用债152期，担保债2期），合计发行2078亿元。与2010年同期相比，本季度短券总发行规模稳中略升，主体家数和发行期数大幅增长，增幅分别达到47.00%和37.50%。

从平均单笔发行规模看，2011年第二季度发行的短券平均单笔规模较2010年同期有较大幅度的下降，为13.49亿元，同比减少26.47%。2011年第二季度短券发行期数增长主要来自民营企业贡献，本季度民营企业发行期数为38期，2010年同期为12期，民营企业发行规模主体信用级别和发行规模偏低，使本季度平均单笔发行规模下降。同时，随着超级短期融资券引入后，部分原有的大额短券发行主体（主要为中石油、中石化和中国联通等国有大型企业）通过超级短期融资券以替代部分短期融

资券的发行，导致平均单笔发行规模下降；本季度AAA级企业发债规模1366亿元，同比降低约4.81%。

从发行期限来看，本季度所发行的短券仍以1年期为主，其中发行期限为1年期的共有147期，占95.45%；发行期限在1年以下的7期，占4.55%。从发行方式来看，由于现阶段短券发行利率仍处于加息预期上行通道，本季度出现3期付息式浮动利率的债券，较上季度减少5期，占本期发行总期数的1.95%；采用单利（固定利率）发行的151期，占98.05%。三季度仍存在加息预期，预

表1 短券发行基本情况

项目	2011年二季度(亿元)	2010年二季度	同比增长率(%)	2011年一季度	环比增长率(%)
发行规模(亿元)	2078	2055.45	1.10	1706.40	21.78
发行期数(期)	154	112	37.50	152	1.32
发行家数(家)	147	100	47.00	139	5.76
平均单笔发行规模(亿元)	13.49	18.35	-26.47	11.23	20.20

资料来源：中国债券信息网，联合资信整理注：短券发行规模以起息日作为统计口径，下同。

表2 短券主体信用等级发行规模统计

	实际发行额(亿元)		平均单笔发行规模(亿元)		单笔最大发行额(亿元)	
	2011年 第二季度	2010年 第二季度	2011年 第二季度	2010年 第二季度	2011年 第二季度	2010年 第二季度
AAA	1366	1435	45.53	53.15	200	200
AA+	184	269	11.50	12.23	40	40
AA	244	182	6.59	6.50	18	12
AA-	225.5	147	4.51	5.44	15	13
A+	57	21	3.00	4.20	5	6
A	1.5	0.95	0.75	0.48	1	0.5
A-	-	0.5	-	0.50	-	0.5
合计	2078	2055.45	13.49	18.35	-	-

资料来源：中国债券信息网，联合资信整理。

计浮动利率债券的发行将维持低位。

从图1可知，本季度短券主体信用等级中 AA- 以上（含 AA-）高信用等级仍占绝对地位。本季度 147 家企业累计发行的 154 期短券中，主体信用等级在 AA- 级以上（含 AA-）的发行主体共发行 133 期，占总发行期数的 86.36%，同比下降 6.5 个百分点，其中 AA- 级发行期数增幅最大，同比增长 85.19%；主体信用等级在 A+ 级以下（含 A+）的企业共发行短券 21 期，占总发行期数的 13.64%，同比上升 280%。与 2010 年第二季度相比，本季度 A+ 级、AA- 级和 AA 级发行的期数明显高于上年同期。

### 发行利率平稳上升，6 月份资金面趋于紧张，各主体级别利率明显走高

本季度短券发行利率呈现平稳上升走势。4 月初加息后各主体信用等级别短券发行利率走势平稳，6 月份银行间资金趋于紧张且加息预期变强，各主体信用等级别短券发行利率上行趋势明显，AAA 级企业短券发行利率与 SHIBOR 负利差减小，AA+ 级主体短券发行在 6 月下旬结束负利差状态，AA 级企业短券发行在 6 月中旬起恢复明显正利差状态，同时，6 月下旬 A+ 级企业短券发行利率超过一年期贷款利率。详见图 2。

### 民营企业发行短券的主体家数同比大幅增加，但国有企业仍是短券最大的发行群体

2011 年二季度短券发行主体共计 147 家，按照所有制性质划分，国有企业 110 家，占 74.83%；民营企业 37 家，同比增长 2 倍以上，占本季度总发行家数的 25.17%，环比提高 1.43 个百分点，保持上升趋势。国有企业占比略有下降，但仍是目前短券的最大发行群体。从短券发行额度看，2011 年第二季度，民营企业短券发行 162 亿元，占比 7.77%；从发行期数看，民营企业占比 24.68%；从短券发行主体级别看，AA+ 级和 AAA 级企业均为国有企业，民营企业主体级别集中于 AA- 及 A+ 级，占全部民营企业家数 60.53%。

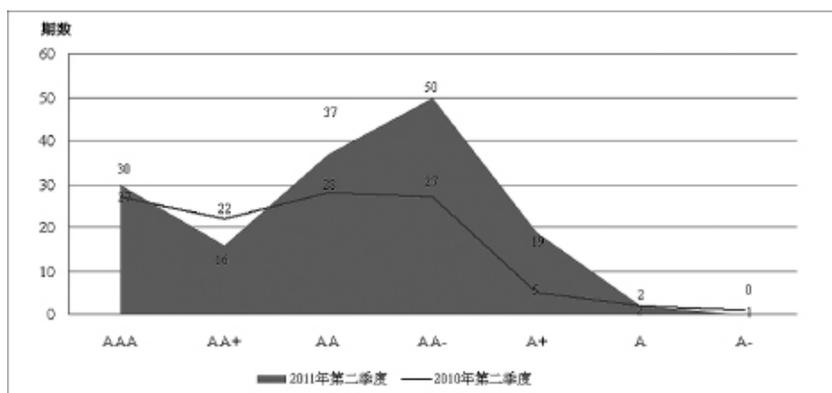
### 各地区短券发行热情普遍升温，地区发债集中度有所降低

从发行主体地区分布来看，2011 年第二季度发行主体合计 147 家，华东、华北和华南三地区发债主体合计 96 家，占同期发债主体总家数的 65.31%。

从各地区所辖的重点省、直辖市发债集中度来看，较上年同期有所集中。具体看，华北和华东地区发行家数分别为 35 家和 41 家，华北重点发行地区仍主要集中在北京市，发行家数合计 28 家，占到本季度发行总家数的 19.05%，较上年同期占比上升约 2 个百分点。而另一重点发行区域华东地区，浙江省发行家数为 14 家，与江苏省（9 家）和上海市（5 家）总和持平，三省市在华东区域集中度为 68.29%，较上年同期略有下降。

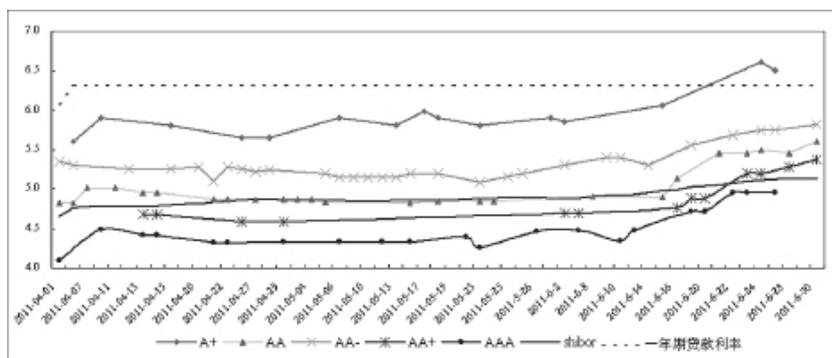
从发行规模看，本季度华北及华

东两大重点地区的实际发行额度分别为 1204 亿元和 283.5 亿元，远高于其他地区，分别相当于当期发行总额的 57.94% 和 13.64%，北京是华北地区的重点发债区域，国有大型企业多位于北京，北京地区短券发行额为 1108 亿元，占本季度短券发行总额的 53.32%。从平均单笔发行规模看，本季度华北地区的平均单笔发行规模为 29.37 亿元，远高于其他地区。而华中、华南和西北三个地区的平均单笔发行规模分别为 11.12 亿元、9.45 亿元和 9.00 亿元。从各地区企业主体信用等级来看，北京地区主体信用等级为 AAA 的企业共发行 22 期，占全部主体信用等级为 AAA 的发行期数 73.33%，北京地区主体信用等级为 AAA 的企业共发行 1101 亿元，占全部主体信用等级为 AAA 的发行总额度的 80.60%。华东地区在主体信用级别为 AA- 级、AA 级和 AA+



资料来源：中国债券信息网，联合资信整理。

图1 2011年第二季度短券主体发行期数信用等级分布



注：剔除 AA- ~ AAA 中发行期限 1 年以下，担保债券和付息浮动式利率短券合计 12 期。  
资料来源：中国债券信息网，联合资信整理。

图2 2011年第二季度主要主体级别短券发行利率与 Shibor (1Y) 走势

级发行期数和发行额均位列各地区首位。

## 二、短券利差分析

2011年第二季度短券发行期数为154期，其中浮动利率的短券3期，发行期限小于1年的短券7期，有担保的短券2期。以下利差分析主要采用剔除上述特殊样本后的142期。

本季度短券的发行利率、首日交易利率与SHIBOR利率的相关性检验见表3。

从本季度基准利率SHIBOR走势来看，4月份和5月份由于银行间资金面总体较为宽松，SHIBOR走势较为平稳，但其间央行多次上调存款准备金率，以及6月份正式执行的月度日均存贷比考核因素，使得银行资

金面趋紧，SHIBOR开始加速上升。为了缓解资金紧张局面，央行暂停了6月23日三个月期央票的发行，并采取逆回购操作投放资金，资金缓解的局面得到缓解，总体看，SHIBOR上升趋势较为温和。

短券发行利率方面，本季度短券发行利率在4月份和5月份同样是由于资金面较为宽松，走势平稳。6月中旬以后，由于资金面趋紧以及加息预期的不断加强，各信用等级的主体的短券发行利率均开始加速上涨。短券市场发行利率上升速度高于SHIBOR。

按照Enter检验方法，以发行利率、交易利率与发行首日SHIBOR利率为变量，计算复相关系数及结果见表3。从检验结果来看，本季度样本量较大的A+以上信用等级主体短

券发行利率、首日交易利率与同期SHIBOR利率均表现出高度的正相关性，虽然较第一季度有所下降，但是仍高于2010年第二季度相关系数；其它信用等级发行主体由于样本量较小不具备检验条件。

### 1、主体信用与利差分析

目前短券的信用评级包括主体信用等级的评定和债项等级的评定。由于本季度短券债项级别全部为A-1，而发行主体信用等级成为短券发行和交易定价的重要参考依据。因此在利差分析中主要针对主体信用等级与利差之间的关系进行分析和检验。

本季度，银行间市场资金面前松后紧，短券发行利率和交易利率大体上呈现前期平稳，后期加速上行的趋

表3 短券利率与1年期Shibor利率相关性检验结果

主体级别	模型变量	检验方法	复相关系数 R	显著性检验 Sig.
AAA	发行利率、发行日 shibor 利率	Enter	0.824	0.000
	交易利率、交易日 shibor 利率		0.920	0.000
AA+	发行利率、发行日 shibor 利率		0.935	0.000
	交易利率、交易日 shibor 利率		0.979	0.000
AA	发行利率、发行日 shibor 利率		0.825	0.000
	交易利率、交易日 shibor 利率		0.855	0.000
AA-	发行利率、发行日 shibor 利率		0.787	0.000
	交易利率、交易日 shibor 利率		0.706	0.000
A+	发行利率、发行日 shibor 利率		0.893	0.000
	交易利率、交易日 shibor 利率		0.881	0.000

资料来源：中国债券信息网，联合资信整理。

表4 本季度各级别发行主体对应的利差I、利差II情况

主体级别	利率区间(%)	平均发行利率(%)	利差 I			利差 II		
			均值(BP)	级差(BP)	标准差(BP)	均值(BP)	级差(BP)	标准差(BP)
AAA	4.10~4.96	4.46	-41.73	—	15.11	-48.91	—	15.30
AA+	4.58~5.37	4.85	-9.75	31.98	16.76	-18.90	30.02	23.88
AA	4.82~5.60	4.99	11.04	20.79	15.39	-3.86	15.04	23.27
AA-	5.08~5.82	5.28	40.21	29.17	13.20	32.76	36.62	19.14
A+	5.60~6.60	5.92	102.92	62.71	21.32	102.38	69.63	21.92
A	6.05~6.20	6.13	128.09	25.17	6.87	127.45	25.06	8.08

资料来源：中国债券信息网，联合资信整理。

势，利差收窄。

通过表 4 和图 3 可以看出，本季度短券发行主体信用等级对利差的影响主要体现在以下方面：①发行人主体信用等级与短券利差之间的反向关系具有显著性，即随着主体长期信用等级的降低，各个信用等级的平均发行利率、利差 I 和利差 II 的均值均呈明显的稳定增长趋势。②级差仍存在分水岭，其中 AA- 与 A+ 的级差表现尤为突出。本季度 AA- 与 A+ 之

间的级差，不管是利差 I 还是利差 II，其级差均远高于其上等级之间的级差，分别达到 63BP 和 70BP。③本季度 AAA 级和 AA+ 级主体所发短券利差均出现负值，AAA 级主体的短券利差在本季度始终表现为负利差，而 AA+ 级主体发行的短券进入 6 月份以后，均由负转正。④ AA 级主体级别的利差 I 虽表现为正值，但利差 II 表现为负值，AA 级发行主体的短券的交易利差在 6 月中旬以后才

由负转正。

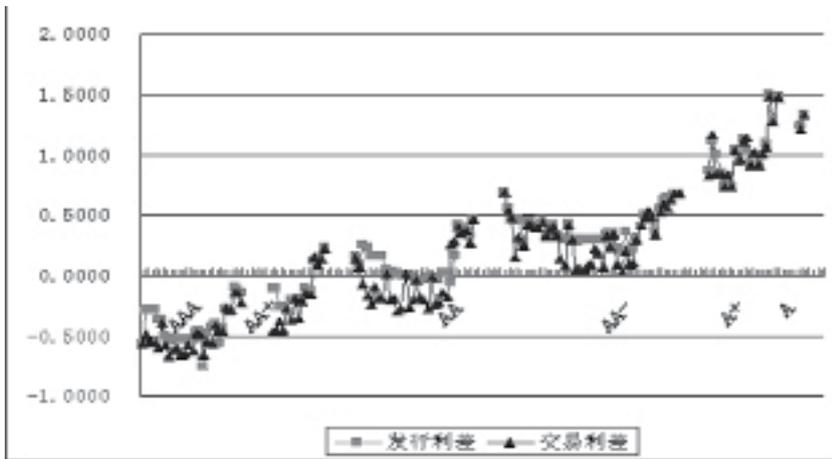
本季度 AAA 和 AA+ 主体所发短券出现负利差以及 AA 级主体发行的短券负交易利差的主要原因在于：一方面，债券投资者偏好安全性很高的主体所发短券；另一方面，银行间市场流动性延续了上一季度宽松的态势，利差 II 表现为负值的现象已经向下延伸到了 AA 级主体所发的短券。

为进一步研究发行主体信用等级对利差 I、II 的影响程度，通过方差

表 5 方差分析法对信用级别——利差显著性检验的结果

变量 (I)	变量 (J)	信用级别 - 利差 I 显著性检验结果		信用级别 - 利差 II 显著性检验结果	
		均值差异 (I-J)	显著性 (Sig.)	均值差异 (I-J)	显著性 (Sig.)
AAA	AA+	-0.3198*	0.0000	-0.3002*	0.0014
	AA	-0.5277*	0.0000	-0.4506*	0.0000
	AA-	-0.8194*	0.0000	-0.8167*	0.0000
	A+	-1.4465*	0.0000	-1.5130*	0.0000
	A	-1.6982*	0.0000	-1.7636*	0.0000
AA+	AAA	0.3198*	0.0000	0.3002*	0.0014
	AA	-0.2079*	0.0044	-0.1504	0.3561
	AA-	-0.4996*	0.0000	-0.5166*	0.0000
	A+	-1.1266*	0.0000	-1.2128*	0.0000
	A	-1.3783*	0.0000	-1.4634*	0.0000
AA	AAA	0.5277*	0.0000	0.4506 *	0.0000
	AA+	0.2079*	0.0044	0.1504	0.3561
	AA-	-0.2917*	0.0000	-0.3662*	0.0000
	A+	-0.9188*	0.0000	-1.0624*	0.0000
	A	-1.1705*	0.0000	-1.3130*	0.0000
AA-	AAA	0.8194*	0.0000	0.8167*	0.0000
	AA+	0.4996*	0.0000	0.5166*	0.0000
	AA	0.2917*	0.0000	0.3662*	0.0000
	A+	-0.6271 *	0.0000	-0.6963*	0.0000
	A	-0.8788 *	0.0000	-0.9469*	0.0000
A+	AAA	1.4465*	0.0000	1.5130*	0.0000
	AA+	1.1266*	0.0000	1.2128*	0.0000
	AA	0.9188*	0.0000	1.0624*	0.0000
	AA-	0.6271*	0.0000	0.6963*	0.0000
	A	-0.2517	0.4624	-0.2506	0.7396
A	AAA	1.6982*	0.0000	1.7636*	0.0000
	AA+	1.3783*	0.0000	1.4634*	0.0000
	AA	1.1705*	0.0000	1.3130*	0.0000
	AA-	0.8788*	0.0000	0.9469*	0.0000
	A+	0.2517	0.4624	0.2506	0.7396

资料来源：中国债券信息网，联合资信整理。



资料来源：中国债券网，wind 资讯，联合资信整理。

图3 本季度各级别发行主体短券利差分布情况

分析法进行检验，以确定信用等级对利差影响的显著性和各信用等级间的差异化。表5为Scheffe方差分析法对各信用等级所对应的利差数据显著性检验的结果，主要检验包括均值差异和显著性水平两项指标，均值差异项中标注“\*”的和显著性水平低于0.05的结果表示通过检验，所对应的因变量间存在显著性差异；否则视为未通过检验，不存在差异。

从结果看，相邻信用等级主体AA+和AA级别利差II以及A+和A级别利差I和利差II均未通过显著性检验，主要原因在于：①主体级别为A的主体样本数仅为2家，因此A+和A两组级别检验结果不具统计

意义。②AA+和AA级别利差I差异显著可以看出银行间市场交易商协会的定价估值体系在一级市场具有重要的指导意义，而利差II差异不显著，主要由二级市场定价波动较大所致。

总体而言，本季度前松后紧的资金面状况，高信用等级短券在本季度的前两个月负利差较为明显，而随着资金面的不断收窄，负利差逐步减少。短券发行人的主体信用等级对利差产生十分重要的影响，短券利差与主体级别整体相关性较高。

### 2、发行期限与利差分析

本部分分析涉及发行期限，因此

仅剔除附息式浮动利率和有担保短券（含1期发行期限小于1年），合计149期。

本季度所发行的短券仍以1年期为主，发行期限为1年期的共有142期，占95.30%；发行期限在1年以下的7期，占4.70%，尽管1年期以下短券发行规模较少，但发行利率和利差方面均明显低于1年期短券，期限因素对利差的影响较为明显。详见表6。

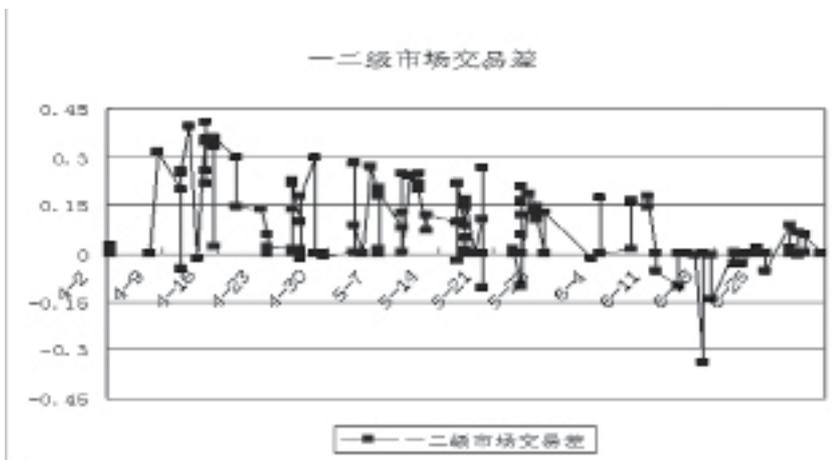
### 3、发行规模与利差分析

除发行主体的信用等级和期限结构外，发行规模也会在一定程度上影响短券的利差，表7为一季度内不同发行额度的短券利差分布情况。发行额度越大，所发短券的平均利率水平越低，利差也随之减少。联合资信认为，市场定价对发行额度的反应主要源于主体规模的影响，短券发行额度和主体规模高度相关，因此额度对利差的影响，实际上源于主体规模以及信用等级对市场定价的作用，主体规模大的发行主体信用等级也往往较高，所对应的利差就处于相对低水平。

### 三、二级市场对一级市场发行定价市场化程度检验

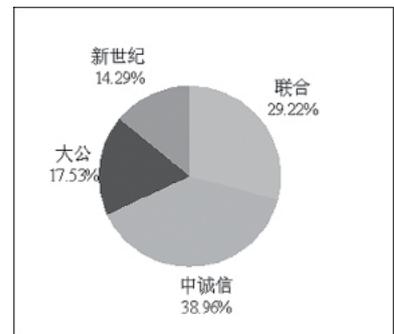
从整体情况看，本季度短券发行利率和首日交易利率、利差I和利差II整体相关性较高，相关系数公式参见表8。

受资金面的变化影响，本季度



资料来源：中国债券信息网，联合资信整理。

图4 本季度各级别主体所发短券一、二级市场交易利差波动情况



资料来源：中国债券信息网，联合资信整理。

图5 本季度短券评级业务市场份额（期）

表 6 本季度短券期限结构对利差影响分析

发行期限	发行期数(期)	平均发行利率(%)	利差 I		利差 II	
			均值(BP)	标准差(BP)	均值(BP)	标准差(BP)
一年期	142	5.11	22.41	47.98	14.17	51.94
一年期以下	7	4.37	-43.57	36.52	-49.65	32.69

资料来源：中国债券信息网，联合资信整理

表 7 本季度发行规模对利差影响分析

发行规模	发行期数(期)	平均发行利率(%)	利差 I		利差 II	
			均值(BP)	标准差(BP)	均值(BP)	标准差(BP)
50 亿元及以上	7	4.32	-52.29	13.73	-55.84	7.43
10~50 亿元	38	4.72	-17.44	27.60	-28.13	28.48
1~10 亿元	96	5.32	42.47	39.06	34.78	45.06
低于 1 亿元	1	6.20	132.94	--	133.16	--

资料来源：中国债券信息网，联合资信整理。

短券一、二级市场交易利差波动很大：① 4、5 月份，银行间市场流动性较宽松，短券二级市场交易活跃，一、二级市场套利空间大，部分短券套利空间在 35BP 以上，分别为“11 苏通桥 CP01”（40BP）、“11 辽成大 CP01”（41BP）、“11 广弘 CP01”（36BP）和“11 渝遂 CP01（36BP）”。② 6 月份以来，特别是中旬以后，随着资金面不断收紧以及加息预期的不断加强，套利空间逐步减少，甚至出现利息倒挂现象。特别是“11 陕电子 CP01”一、二级市场交易差达到了 -34BP。详见图 4。

本季度一二级市场利率倒挂期数合计 22 期，占发行总期数（剔除后样本）的 14.29%。按发行时点看，4 月份和 5 月份一二级市场利率倒挂期数合计 9 期，占全年倒挂期数的 40.91%，有 2 期倒挂利差超过 -10BP，分别为“11 湘五强 CP01（主体级别 A+）”利差为 -11BP、“11 三峡 CP01（主体级别 AAA）”利差为 -10BP；6 月份合计有 13 期短券出现倒挂，其中“11 陕电子 CP01”倒挂利差达到了 -34BP，该短券的主体信用等级为 AA。

## 四、评级机构业务情况分析

### 1、评级机构市场份额

本季度联合资信、中诚信、大

表 8 本季度短券一、二级市场定价相关性检验结果

模型变量	方法	复相关系数 R	拟合优度系数 R Square	经调整后的拟合优度系数 Adjusted R Square	显著性检验 Sig.
发行利率 首日交易利率	enter	0.978	0.956	0.956	.000
利差 I 利差 II		0.975	0.951	0.950	.000

(1) 发行利率 = 0.603 + 0.895 \* 首日交易利率

(2) 利差 I = 0.096 + 0.901 \* 利差 II

资料来源：中国债券信息网，联合资信整理。

公和新世纪四家评级机构共出具 154 期短券评级报告。其中，联合资信与中诚信在国内短券评级市场仍保持相对领先地位，市场份额之和接近 70%。从四家评级机构的客户质量来看（见表 9），客户的主体级别在 AA- 及以上的占比分别为 86.67%、88.33%、92.59% 和 72.73%。

### 2、信用等级认可度检验

通过本季度所发短券利差 I、利差 II 的样本数据，对联合资信、中诚信、大公、新世纪四家评级机构出具各信用等级的市场认可度进行均值检验，原理为通过分析一、二级市场

利差均值及波动范围，来判断投资者对各信用评级机构所评信用等级的认可程度。对于同一主体信用等级，所对应的利差均值越小、分布范围越窄（标准差越小），表明市场对该项主体评级的认可度越高。

本季度发行样本量大部分集中在 AA- ~ AAA，A 级别的发行主体相对较少。其中在 AAA 的主体级别上，无论从发行市场还是交易市场看，联合资信在利差 I 和利差 II 的均值以及标准差均低于中诚信，投资者对联合出具的信用级别认可度偏高；AA+ 主体级别中，中诚信所评家数远远高于联合资信以及新世纪，因此不具备可比性；AA 主体级别上，样本数量

决定了仅中诚信和联合资信具备可比性，统计结果显示，发行市场和交易市场对于两家评级机构的认可度出现一定的分歧，联合资信在发行市场的认可度高于中诚信；AA- 主体级别上，无论是发行市场还是交易市场，联合资信是本季度最被市场投资者认可的评级机构，利差 I 和利差 II 的均值以及标准差在四家机构中均为最低。本季度 A+ 级别发行数量大幅增长（大公样本量为 2 期，不具有统计意义），联合与中诚信在利差 I 和利差 II 的均值方面接近，但在标准差方面，联合最低，综合比较，A+ 级别上，联合资信在发行市场和交易市场上认可度相对较高。

总体而言，本季度短券市场中，联合资信和中诚信继续保持领先地位。根据利差检验结果分析，发行市场上，投资者对联合资信出具的信用级别普遍较为认可；而在交易市场上，投资者对评级机构的认可度仍存在分歧，经过对不同级别的分析检验，联合资信的认可度整体上表现更为出色。

表 9 本季度主体级别情况（期）

机构	联合资信	中诚信	大公	新世纪	合计
AAA	9	14	7	0	30
AA+	4	9	0	3	16
AA	14	15	3	5	37
AA-	12	15	15	8	50
A+	6	5	2	6	19
A	0	2	0	0	2
合计	45	60	27	22	154
其中：AA- 以上占比	86.67%	88.33%	92.59%	72.73%	86.36%

资料来源：中国债券信息网，联合资信整理。

表 10 各评级机构所评主体级别利差检验结果

主体级别	评级机构	样本数	利差 I 检验		利差 II 检验	
			均值	标准差	均值	标准差
A	中诚信	2	1.2809	0.0687	1.2745	0.0808
A+	大公	2	<u>0.8402</u>	0.1205	<u>0.8236</u>	<u>0.1293</u>
	联合	6	0.9984	<u>0.0991</u>	0.9993	0.1445
	新世纪	6	1.1482	0.2842	1.1451	0.2789
	中诚信	5	0.9989	0.2144	0.9879	0.2101
AA-	大公	14	0.4346	0.1435	0.3807	0.2093
	联合	12	<u>0.3513</u>	<u>0.1111</u>	<u>0.2818</u>	<u>0.1633</u>
	新世纪	7	0.4015	0.1583	0.2919	0.2434
	中诚信	14	0.4134	0.1239	0.3315	0.1738
AA	大公	3	<u>0.0383</u>	<u>0.0504</u>	-0.1165	<u>0.1726</u>
	联合	12	0.1004	0.1631	-0.0100	0.2667
	新世纪	3	0.1335	0.2295	<u>-0.0022</u>	0.3252
	中诚信	14	0.1294	0.1539	-0.0542	0.2128
AA+	联合	3	-0.0725	0.1686	-0.1237	0.2606
	新世纪	3	<u>-0.2156</u>	<u>0.0993</u>	<u>-0.2899</u>	<u>0.1592</u>
	中诚信	9	-0.0664	0.1818	-0.1771	0.2662
AAA	大公	7	-0.3830	0.1558	-0.4223	0.1289
	联合	8	<u>-0.4396</u>	<u>0.0855</u>	<u>-0.5459</u>	<u>0.0888</u>
	中诚信	12	-0.4226	0.1870	-0.4903	0.1900

资料来源：中国债券信息网，联合资信整理。

# 中粮集团有限公司

## 2011年度第三期中期票据信用评级报告

### 本期债券发行信息

发行时间: 2011-07-12  
 发行规模: 40亿元  
 期限: 3年  
 利率: 5.12%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AAA  
 评级展望: 稳定  
 本期中期票据信用等级: AAA  
 评级时间: 2011年6月1日  
 分析师: 刘小平 张成

### 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对中粮集团有限公司(以下简称“公司”或“中粮集团”)的评级反映了公司作为国资委直属的以粮油食品贸易加工为基础综合化经营的大型中央企业集团,在资产规模、多元化经营、产品品牌、市场网络以及发展前景等方面的突出优势。

尽管短期内国内外宏观经济波动对公司部分业务产生一定负面影响,但基于多元化经营、以及相关业务品牌知名度高、产品结构丰富、销售渠道广阔等优势,公司有望较好地抵御外部经济周期波动,并保持相对稳定的经营及信用基本面。联合资信对中粮集团的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况和本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

### 优势

◇ 随着国家加强对粮食市场稳定保障,提高粮食流通效率,以及对粮食出口贸易管制的逐步放松,公司发展的外部环境得到改善。

◇ 公司资产规模大,主导产品品牌知名度高,销售网络覆盖面广,市场占有率高,整体竞争实力很强。

◇ 公司实施“集团有限相关多元化,业务单元专业化”的发展战略,经营风险低。

◇ 公司现金类资产、经营活动现金流入量、EBITDA以及可供出售金融资产规模大,对本期中期票据覆盖

### 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	11年3月
资产总额(亿元)	1305.86	1785.06	2326.07	2355.27
所有者权益(亿元)	539.68	714.56	790.31	801.65
长期债务(亿元)	96.00	251.09	270.87	402.58
全部债务(亿元)	409.69	594.95	931.08	1031.82
营业收入(亿元)	1012.08	1025.10	1346.56	334.29
利润总额(亿元)	75.83	82.08	91.33	20.70
EBITDA(亿元)	126.13	124.67	140.43	—
经营性净现金流(亿元)	87.35	-8.42	-177.45	-20.62
营业利润率(%)	16.05	13.40	12.34	16.87
净资产收益率(%)	11.43	9.07	9.20	—
资产负债率(%)	58.67	59.97	66.02	65.96
全部债务资本化比率(%)	43.15	45.43	54.09	56.28
流动比率(%)	120.08	124.49	111.15	127.71
全部债务/EBITDA(倍)	3.25	4.77	6.63	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	3.15	3.12	3.51	—

注: 2011年一季度财务数据未经审计。

程度很高。

### 关注

◇ 公司有息债务规模上升,债务负担趋重。

◇ 2009年以来受玉米托市和粮油食品战略储备占压资金影响,公司存货大幅增加,导致经营活动现金流呈净流出状态。

◇ 投资收益在公司利润总额中占比较高。

### 主体概况

中粮集团有限公司前身是华北对外贸易公司,于1949年在天津成立。公司是中国最大的粮油食品进出口公司和实力雄厚的食品生产商。

2010年度公司合并会计报表合并范围内的企业户数共540户(含集团本部),其中二级子公司41户。截至2010年底,公司拥有员工约7.5万人。目前公司下设集团办公室、战略部、财务部、人力资源部、研发部、审计监察部、法律部、党群工作部(企

业文化部)和科学研究院等9个职能部门和中国食品、中粮包装、中粮肉食、中粮发展、中粮粮油、中国粮油、中粮屯河、地产酒店、中国土畜、金融事业部等业务板块。

截至2010年底,公司(合并)资产总额2326.07亿元,所有者权益(含少数股东权益)790.31亿元;2010年公司实现营业收入1346.56亿元,利润总额91.33亿元;2010年公司销售商品、提供劳务收到的现金1495.91亿元,经营活动产生的现金流量净额-177.45亿元。

截至2011年3月底,公司(合并)资产总额2355.27亿元,所有者权益(含少数股东权益)801.65亿元;2011年1-3月,公司实现营业收入334.29亿元,利润总额20.70亿元;2011年1-3月公司销售商品、提供劳务收到的现金343.38亿元,经营活动产生的现金流量净额-20.62亿元。

公司地址:北京市东城区建国门内大街8号中粮广场A座7-13层;法定代表人:宁高宁。

# 深圳能源集团股份有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间: 2011-06-01  
发行规模: 20亿元  
期限: 366天  
利率: 4.69%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA+  
评级展望: 稳定  
本期短期融资券信用等级: A-1  
评级时间: 2011年5月5日  
分析师: 黄滨 程晨

## 评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,深圳能源集团股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低,安全性高。

## 优势

- ◇ 公司是深圳市电力负荷的重要支撑主体,在政府支持、经营环境等方面优势明显。
- ◇ 公司现金类资产充裕,对本期短期融资券保障能力较强。
- ◇ 公司经营活动获现能力强,经营性现金流入量和经营性现金流净额规模较大,对本期短期融资券的保障程度高。

## 关注

- ◇ 国内电煤市场价格波动较大,加大公司成本控制压力。
- ◇ 公司销售债权周转次数逐年下降。

## 主体概况

深圳能源集团股份有限公司前身系1993年成立的深圳能源投资股份有限公司。1993年9月公司股票在深圳证券交易所上市(股票简称:深圳能源,股票代码:000027)。2007

## 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	11年3月
现金类资产(亿元)	43.69	38.50	29.39	36.63
资产总额(亿元)	293.85	302.50	290.70	298.93
所有者权益(亿元)	136.79	156.85	164.15	168.19
短期债务(亿元)	69.75	46.80	20.14	19.71
全部债务(亿元)	123.39	92.75	80.78	78.04
营业收入(亿元)	106.43	113.89	124.65	29.75
利润总额(亿元)	13.27	28.31	19.78	4.47
EBITDA(亿元)	29.70	44.84	35.85	—
经营性净现金流(亿元)	17.22	30.49	25.51	10.63
净资产收益率(%)	8.51	14.78	9.84	—
资产负债率(%)	53.45	48.15	43.53	43.74
速动比率(%)	62.63	70.82	95.89	99.68
EBITDA利息倍数(倍)	4.54	10.15	11.05	—
现金偿债倍数(倍)	2.18	1.92	1.47	1.83

注:现金类资产包括存放同业款项;公司2011年1季度财务数据未经审计。

年9月,公司通过非公开发行股票收购控股股东深能集团除少数非主业低效资产以外的全部资产,实现了深能集团的整体上市。2008年4月7日经公司股东会同意,公司更名为深圳能源集团股份有限公司。截至2010年底,公司注册资本为220249.53万元人民币,深圳市国有资产监督管理局是公司的实际控制人,通过深能集团持有公司47.805%的股份,直接持有公司0.02%股份;华能国际电力股份有限公司(以下简称“华能国际”)为公司第二大股东,直接持股比例为9.08%,间接持股比例为15.935%。

截至2010年底,公司总部下设董事会办公室、行政管理部、人力资源部、财务管理部、电力资产管理部、规划发展部、燃料管理部等12个职能部门;2010年公司共有34家纳入合并范围的全资或控股下属企业。

截至2010年底,公司(合并)资产总额290.70亿元,所有者权益164.15亿元,其中少数股东权益26.38亿元;2010年实现营业收入124.65亿元,利润总额19.78亿元。

截至2011年3月底,公司(合并)资产总额298.93亿元,所有者

权益168.19亿元(含少数股东权益27.52亿元)。2011年第一季度公司实现营业收入29.75亿元,利润总额4.47亿元。

公司注册地址:中国深圳市福田区深南中路2068号;法定代表人:高自民。



# 内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司 2011年度第一期中期票据信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间：2011-07-20  
发行规模：15亿元  
期限：5年  
利率：6.2%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AA+  
评级展望：稳定  
本期中期票据信用等级：AA+  
评级时间：2011年5月16日  
分析师：孙恒志 高景楠

## 评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为内蒙古自治区人民政府批准成立的特许经营大型国有独资企业，在规模优势、区域地位及政府支持等方面具备的优势。同时联合资信关注到债务负担重、盈利能力偏弱等因素给公司造成的不利影响。

由于内蒙古地区经济的持续快速发展、车流量的自然增长、公路运力结构的优化及计重收费政策的实施，公司收入规模稳步提升，利润规模持续快速增加，整体偿债能力增强。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

## 优势

◇ 公路属国民经济基础设施行业，是国家近年投资的重点，行业发展前景良好。

◇ 公司规模优势明显，主营业务在区域内居垄断地位。

◇ 公司得到内蒙古交通厅在产业政策、税收优惠等方面的有力支持，具有较大发展潜力。

◇ 由于车流量的增长、货车占比的提升和计重收费政策的实施，公司收入规模快速增长，盈利能力稳步提高。

## 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	11年3月
资产总额（亿元）	356.80	430.85	451.09	463.86
所有者权益（亿元）	109.48	122.80	151.24	155.64
长期债务（亿元）	226.63	269.02	279.33	288.59
全部债务（亿元）	231.63	279.02	289.33	289.59
主营业务收入（亿元）	36.19	44.69	65.44	15.25
利润总额（亿元）	2.43	5.05	7.24	4.39
EBITDA（亿元）	30.64	37.11	52.54	—
经营性净现金流（亿元）	30.12	36.51	52.95	13.63
主营业务利润率（%）	44.69	41.64	35.18	46.39
净资产收益率（%）	1.82	3.45	4.03	—
资产负债率（%）	69.32	71.50	66.47	66.45
全部债务资本化比率（%）	67.90	69.44	65.67	65.04
流动比率（%）	353.78	287.96	302.51	597.51
全部债务/EBITDA（倍）	7.56	7.52	5.51	—
EBITDA 利息倍数（倍）	2.37	2.98	3.78	—
EBITDA/本期发债额度（倍）	2.04	2.47	3.50	—

注：EBITDA 利息倍数未考虑资本化因素；短期债务已考虑9亿元短期融资券；2011年3月数据未经审计。

◇ 公司 EBITDA 和经营活动产生的现金流量净额对本期中期票据保障程度较高。

## 关注

◇ 公司债务负担重，财务费用支出受信贷政策及利率调整的影响大。

◇ 2008年，公司公路资产折旧的会计估计发生变更，对当年盈利指标产生一定影响。

◇ 公司高额的财务费用对盈利空间有所挤压，目前公司整体盈利能力偏弱。

◇ 公司未来计划投资规模较大，对外融资需求上升。

## 主体概况

内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司系经内蒙古自治区人民政府内政字【2004】245号文件批准组建的大型国有独资企业，注册资本35.027亿元。公司实际控制人为内蒙古自治区交通厅。

公司成立后，对内蒙古高速公

路管理局下属的集宁、呼和浩特和包头三个高等级公路管理处进行整体接管，全部转为分公司，按企业机制运作；公司接管巴彦淖尔、乌海征费稽查分局移交的人员和资产，新组建巴彦淖尔、乌海2个分公司，新组建全资子公司内蒙古高路绿化有限责任公司和内蒙古高路公路工程检测有限责任公司（持股49%），近年陆续组建霍林郭勒、乌兰浩特、鄂尔多斯3个分公司。

截至2010年底，公司（合并）资产总额451.09亿元，所有者权益151.24亿元；2010年公司实现主营业务收入65.44亿元，利润总额7.24亿元。

截至2011年3月底，公司（合并）资产总额463.86亿元，所有者权益155.64亿元；2011年1-3月，公司实现主营业务收入15.25亿元，利润总额4.39亿元。

公司注册地址：内蒙古呼和浩特市呼伦北路105号；法定代表人：包建设。

# 中国华能集团公司 2011年度第三期中期票据信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间: 2011-07-20  
发行规模: 15亿元  
期限: 5年(附选择权)  
利率: 5.24%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AAA  
评级展望: 稳定  
本期中期票据信用等级: AAA  
评级时间: 2011年7月5日  
分析师: 王佳 王立婷

## 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对中国华能集团公司(以下简称“华能集团”或“公司”)的评级,反映了公司作为全国装机容量最大、年发电量最多的电力集团,具备领先的行业地位、高效的经营管理模式、突出的规模经济效应、先进的节能环保理念及良好的未来发展前景等多方面的综合优势。同时联合资信也注意到,煤炭价格波动、电力市场竞争加剧以及环保成本不断增加等因素给公司带来一定的不利影响。

公司债务负担呈加重趋势,且未来两年计划资本支出规模较大。但公司间接与直接融资渠道通畅,可降低因利润挤压及大规模的资本支出计划造成的流动性风险,公司有望凭借自身的规模优势和技术水平继续维持行业领先地位。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用等级以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,本期中期票据到期不能偿还的风险低,安全性高。

## 优势

- ◇ 公司为中国电力行业龙头企业,在主要区域电网中市场占有率高。
- ◇ 公司发电资产的平均规模、技术水平、服役年限、单位能耗及环保指标等,均处于国内同行业领先地位。
- ◇ 公司发电资产多位于经济发达地区和资源密集地区,区位优势明显。
- ◇ 公司 EBITDA 和经营活动现金流对本期中期票据保障程度高。

## 财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 3 月
资产总额(亿元)	4635.94	5782.81	6623.99	6908.04
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	814.01	948.67	1042.62	1058.99
长期债务(亿元)	2096.66	2788.25	3016.97	3081.95
全部债务(亿元)	3083.90	3845.80	4354.06	4586.93
营业收入(亿元)	1513.75	1777.40	2279.94	611.83
利润总额(亿元)	-58.41	68.85	77.83	-2.78
EBITDA(亿元)	246.76	417.37	509.83	—
经营性净现金流(亿元)	67.90	322.50	386.70	92.83
营业利润率(%)	5.60	12.61	11.46	9.82
净资产收益率(%)	-8.33	5.31	4.78	—
资产负债率(%)	82.44	83.60	84.26	84.67
全部债务资本化比率(%)	79.12	80.21	80.68	81.24
流动比率(%)	48.07	40.84	39.32	37.83
全部债务/EBITDA(倍)	12.50	9.21	8.54	—
EBITDA 利息倍数(倍)	1.89	2.95	2.41	—
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	16.45	27.82	33.99	—

注: 2008 ~ 2010 年财务数据引自当期审计报告期末数; 2011 年 3 月财务数据未经审计。

## 关注

- ◇ 电煤价格大幅波动, 电力行业环保要求提高, 公司面临较大的成本上涨压力。
- ◇ 近年, 公司债务规模快速扩张, 债务负担呈加重趋势。
- ◇ 公司未来资本支出规模较大, 对外融资需求较强。

## 主体概况

中国华能集团公司的前身是创立于 1985 年的华能国际电力开发公司。1988 年根据国务院“国办函(1988)44 号”文件, 组建中国华能集团公司。2003 年经国务院批准, 在原中国华能集团公司基础上改组成为由国务院国有资产监督管理委员会直接管理的大型国有企业。截至 2010 年底, 公司注册资本 200 亿元。

目前公司下设办公厅、规划发展部、财务部、运营协调部等 16 个职

能部门(见附件 1)。

截至 2010 年底, 公司合并资产总额为 6623.99 亿元, 所有者权益合计为 1042.62 亿元; 2010 年, 公司实现营业总收入 2279.94 亿元, 利润总额 77.83 亿元。

截至 2011 年 3 月底, 公司合并资产总额为 6908.04 亿元, 所有者权益合计为 1058.99 亿元; 2011 年 1 ~ 3 月, 公司实现营业总收入 611.83 亿元, 利润总额 -2.78 亿元。

公司住所: 北京市西城区复兴门内甲 4 号; 法定代表人: 曹培玺。



# 浙江省铁路投资集团有限公司

## 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

### 本期债券发行信息

发行时间: 2011-06-22  
 发行规模: 7亿元  
 期限: 366天  
 利率: 5.2%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA+  
 评级展望: 稳定  
 本期短期融资券信用等级: A-1  
 评级时间: 2011年6月8日  
 分析师: 黄滨 姚德平

### 评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 浙江省铁路投资集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

### 优势

◇ 公司作为浙江省政府授权的大型国有资产经营公司, 在铁道部与浙江省合作项目中履行浙江省产权代表职能, 受政府的支持力度大。

◇ 公司DMF产能居全球第一, DAMC产能居国内第一, 烧碱产能居国内第六位; 2010年公司产品售价上升带动化工板块收入增长较快。

◇ 公司现金类资产充足, 经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。

### 关注

◇ 商品房销售及租赁板块受宏观调控政策影响较大, 未来发展面临一定的不确定性。

◇ 2010年公司其他应收款增幅大, 集中度高。

◇ 公司未来投资规模大, 对外融资需求增加。

### 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	11年3月
现金类资产(亿元)	23.08	50.39	60.27	54.55
资产总额(亿元)	144.65	252.36	359.47	370.40
所有者权益(亿元)	67.39	111.60	138.28	137.24
短期债务(亿元)	17.91	24.69	19.08	21.50
全部债务(亿元)	28.28	39.99	58.38	61.76
营业收入(亿元)	55.12	53.40	61.61	12.31
利润总额(亿元)	7.83	9.09	10.86	1.17
EBITDA(亿元)	12.53	12.35	14.25	—
经营性净现金流(亿元)	6.09	11.62	12.42	0.44
净资产收益率(%)	8.39	6.14	5.83	—
资产负债率(%)	53.41	55.77	61.53	62.95
速动比率(%)	70.91	109.82	127.42	117.70
EBITDA利息倍数(倍)	5.43	9.26	15.29	—
经营现金流流动负债比(%)	12.79	22.93	17.46	—
现金偿债倍数(倍)	3.30	7.20	8.61	7.79

注: 1、公司2010年发行的计入应付债券的7亿元短期融资券已计入短期债务; 10亿元中期票据已计入长期债务。

2、公司2008年开始执行新会计准则; 公司2011年1季度财务报表未经审计。

### 主体概况

浙江省铁路投资集团有限公司前身浙江省发展投资集团有限公司成立于2001年10月, 注册资本金11亿元。为加快浙江省铁路建设, 理顺铁路投资、建设和运作管理体制, 2006年6月26日, 根据浙江省人民政府浙政发[2006]37号文, 公司在省发展集团整体改制的基础上成立, 并于2006年9月正式挂牌, 注册资本20亿元。2009年8月根据浙江省人民政府国有资产监督管理委员会浙国资委[2009]36号国有资产监督管理委员会《关于同意省铁路投资集团有限公司转增注册资本的批复》的规定, 公司以铁路建设专项拨款形成的资本公积人民币30亿元转增注册资本, 截至2010年底, 公司注册资本为人民币50亿元, 浙江省国有资产监督管理委员会是公司的实际控制人。

公司内设办公室、项目管理部、投资发展部、资产管理部、财务管理部、审计法务部、人力资源部和党群

工作部8个职能部门。截至2010年底, 公司拥有全资子公司8家、直接控股二级子公司7家。

截至2010年底, 公司(合并)资产总额为359.47亿元, 负债合计为221.19亿元, 所有者权益合计(含少数股东权益20.33亿元)138.28亿元; 2010年公司实现营业收入61.61亿元, 利润总额10.86亿元。

公司注册地址: 浙江省杭州市求是路8号公元大厦北楼25楼; 法定代表人: 余健尔。



# 本溪北营钢铁（集团）股份有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间：2011-06-15  
发行规模：10亿元  
期限：366天  
利率：5.14%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AA  
评级展望：稳定  
本期短期融资券信用等级：A-1  
评级时间：2011年5月16日  
分析师：闫昱州 祁志伟

## 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年	11年1-3月
现金类资产（亿元）	20.49	74.93	83.95	83.82
资产总额（亿元）	286.97	356.92	383.74	388.17
所有者权益（亿元）	115.96	122.74	123.86	125.66
短期债务（亿元）	29.59	72.46	77.16	80.46
全部债务（亿元）	71.60	161.21	215.96	224.67
营业收入（亿元）	259.43	254.02	249.67	68.02
利润总额（亿元）	11.15	7.11	1.17	1.80
EBITDA（亿元）	28.10	21.72	18.47	—
经营性净现金流（亿元）	17.54	21.27	2.48	1.87
净资产收益率（%）	9.59	5.77	0.93	—
资产负债率（%）	59.59	65.61	67.72	67.63
速动比率（%）	105.14	105.78	119.16	134.16
EBITDA利息倍数（倍）	1.87	1.45	1.23	—
经营现金流流动负债比（%）	22.72	15.89	2.04	—
现金偿债倍数（倍）	2.05	7.49	8.39	8.38

## 评级观点

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，本溪北营钢铁（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

## 优势

- ◇ 公司拥有从矿石开采、焦化、烧结、炼铁、炼钢、连铸连轧等较完整的现代化钢铁生产工艺设备，线材、棒材、卷板等轧钢生产规模突出。
- ◇ 公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。
- ◇ 公司EBITDA和经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度好。

## 关注

- ◇ 公司债务规模快速增长，债务负担有所加重。
- ◇ 公司经营过程中关联交易较多，关联方欠款金额较大。
- ◇ 公司经营活动现金流净额波动大。

## 主体概况

本溪北营钢铁（集团）股份有限公司是由北钢联合中国五矿集团公司、山西焦化股份有限公司、本溪北

方投资有限公司等6家企业，以北钢钢铁业务为基础组建的钢铁企业。2010年8月12日，辽宁省人民政府作出《关于设立本钢集团有限公司的批复》（辽政[2010]197号）批复，本钢与北钢重组后新企业名称为本钢集团有限公司（以下简称“本钢集团”），授权辽宁省国资委代表省政府对新组建的本钢集团有限公司履行国有资产出资人职责，持有本钢集团有限公司100%股权。根据辽宁省人民政府国有资产监督管理委员会《关于无偿划转本溪北营钢铁（集团）股份有限公司国有股权的批复》（辽国资产权[2010]254号）、本溪市人民政府国有资产监督管理委员会《关于北台钢铁（集团）有限责任公司无偿划转持有本溪北营钢铁（集团）股份有限公司国有股权的批复》（本国资发[2010]257号），北钢持有的公司66.74%股权（400451.71万股股份）无偿划转给本钢集团有限公司。2010年12月21日，划出方北钢与划入方本钢集团签署《国有股权无偿划转协议》。公司控股股东由北钢变更为本钢集团，实际控制人由本溪市国有资产监督管理委员会变更为辽宁省国有资产监督管理委员会。截止目前，上

述股权划转正在办理工商登记变更手续过程中。

公司是大型的国有钢铁企业，形成了从“采、选、烧”到“铁、钢、材”完整配套的钢铁工业生产体系。截至2010年底，公司具有年产生铁850万吨、粗钢900万吨、钢材1050万吨的生产能力。

目前，公司内设办公室、财务管理部、科技管理部、生产部、供应部、焦化指挥部等17个职能管理部门和检测中心、储运中心等5个直属机构，合并报表范围内包括本溪北方铁业有限公司、本溪北方轧钢有限公司、本溪北方第二轧钢有限公司、本溪北方高速线材有限公司、本溪北台高速线材有限公司、本溪北营钢铁集团进出口有限公司和本溪北营钢铁（集团）设计研究有限公司等7家子公司。

截至2010年底，公司合并资产总额为383.74亿元，所有者权益合计为123.86亿元（其中少数股东权益20.27亿元）。2010年，公司实现营业收入249.67亿元，利润总额1.17亿元。

公司注册地址：辽宁省本溪市北台镇；法定代表人：马忠岩。

# 陕西煤业化工集团有限责任公司 2011年度第一期中期票据信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间: 2011-06-03  
发行规模: 25亿元  
期限: 5年  
利率: 5.22%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AAA  
评级展望: 稳定  
本期中期票据信用等级: AAA  
评级时间: 2011年4月27日  
分析师: 黄滨 潘诗湛

## 财务数据

项 目	2007年	2008年	2009年	10年9月
资产总额(亿元)	336.63	634.79	1038.94	1216.97
所有者权益(亿元)	112.14	244.29	379.67	433.64
长期债务(亿元)	58.66	93.71	261.42	403.26
全部债务(亿元)	96.14	200.61	375.96	482.57
营业收入(亿元)	147.94	234.08	320.88	354.66
利润总额(亿元)	12.93	18.19	26.70	33.91
EBITDA(亿元)	27.75	41.22	64.89	—
经营性净现金流(亿元)	28.57	29.50	105.63	26.13
营业利润率(%)	25.95	29.22	28.38	31.75
净资产收益率(%)	10.26	6.35	4.88	—
资产负债率(%)	66.69	61.52	63.46	64.37
全部债务资本化比率(%)	46.16	45.09	49.75	52.67
流动比率(%)	77.35	95.85	111.30	136.82
全部债务/EBITDA(倍)	3.46	4.87	5.79	—
EBITDA利息倍数(倍)	8.60	3.86	4.69	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.11	1.65	2.60	—

注: 公司2010年9月财务数据未经审计。

## 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对陕西煤业化工集团有限责任公司(以下简称“公司”或“陕煤化集团”)的评级反映了其作为陕西省内唯一的大型省级煤炭化工企业集团,在资源储备、产业布局、经营规模、外部环境等方面的优势;同时,联合资信关注到煤化工项目市场风险较大、公司有息债务规模增长快等因素给公司经营与发展带来的不利影响。

公司在建项目多,投资规模大,对外融资需求上升;但随着在建项目的投产,公司煤电、煤化工上下游一体化的产业链得以完善,抗风险能力有望增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低,安全性很高。

## 优势

◇ 公司煤炭储备丰富,具有较强的资源优势和规模优势。公司已获得鄂尔多斯盆地神府南区的唯一开发主体的资格,后续发展有保障。

◇ 作为陕西省内唯一的大型省级煤炭企业集团,大力扶持为公司持续稳定发展创造了有利条件。

◇ 公司已经形成了煤电、煤化工上下游一体化的完整产业链,随着高产高效矿井的相继建成投产,公司煤炭产能获得较大提升,产销规模增长较快。

◇ 近年来,公司营业收入稳步增长,盈利水平较高。

◇ 2009年以来公司经营性净现金流大幅增长,现金流状况良好。

◇ 公司经营性现金流和EBITDA对本期中期票据保障程度高。

## 关注

◇ 国内煤制甲醇等煤化工产品面临产能过剩问题,国家出台相关调控措施以及产品价格波动对公司业绩和盈利能力产生一定负面影响。

◇ 公司在建项目多,投资规模大,债务规模增长较快,对外融资需求上升。

◇ 公司可能面临较大的安全投入及安全生产挑战。

## 主体概况

陕西煤业化工集团有限责任公司前身为陕西煤业集团有限责任公司。2006年6月,经陕国资改革发[2006]144号文批准,重组组建成立

现公司,陕西省国有资产监督管理委员会持有公司100%的股权。2008年12月底,公司联合下属3家煤业公司并引入4家战略投资者共同发起设立陕西煤业股份有限公司,公司煤炭主业已全部注入陕煤股份。截至2010年底,公司持有陕煤股份71%的股份。2009年12月公司注册资本金由35.5亿元变更为100亿元。

公司已建立规范的法人治理结构,其中董事会下设4个委员会,公司本部下设12个经营层管理机构。

截至2010年底,公司拥有全资子公司20家、控股子公司19家、参股子公司13家。

截至2010年9月底,公司合并资产总额1216.97亿元,所有者权益433.64亿元(其中少数股东权益158.63亿元);2010年1~9月实现营业收入354.66亿元,利润总额33.91亿元。

公司注册地址:西安市太乙路182号;法定代表人:华炜。

# 陕西电子信息集团有限公司 2011年度第二期短期融资券信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间：2011-06-20  
发行额度：4亿元  
期限：366天  
利率：5.46%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AA  
评级展望：稳定  
本期短期融资券信用等级：A-1  
评级时间：2011年6月8日  
分析师：闫昱州 高利鹏

## 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年	11年3月
3月	13.97	23.12	32.33	36.95
资产总额(亿元)	58.66	85.95	128.41	140.30
所有者权益(亿元)	28.52	17.02	42.70	42.58
短期债务(亿元)	3.99	10.72	29.95	36.09
全部债务(亿元)	4.10	15.38	35.34	46.31
营业收入(亿元)	25.04	42.36	69.55	14.11
利润总额(亿元)	0.85	2.71	3.20	-0.41
EBITDA(亿元)	2.27	5.05	6.39	—
经营性净现金流(亿元)	1.15	1.31	0.60	-2.59
净资产收益率(%)	2.30	13.60	6.22	—
资产负债率(%)	51.38	55.95	66.75	69.65
速动比率(%)	93.98	111.39	89.53	90.34
EBITDA利息倍数(倍)	4.91	6.80	4.43	—
经营现金流负债比(%)	4.11	3.27	0.81	—
现金偿债倍数(倍)	3.50	5.78	8.08	9.24

注：2011年1季度财务数据未经审计。

## 评级观点

经联合资信评估有限公司评定，陕西电子信息集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的2011年度第二期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

## 优势

◇ 公司是中国主要的电子生产企业之一，在特定产品业务上具有雄厚的技术实力、生产保障能力和很强的竞争力。

◇ 近年公司经营规模扩大，带动公司收入、利润规模持续快速增长，公司整体抗风险能力有所增强。

◇ 公司现金类资产较为充足，经营活动现金流入量规模较大，对本期短期融资券具有较好的保障能力。

## 关注

◇ 公司存在大量的应收应付项目，资金效率有待提升，经营性净现金流偏弱。

◇ 公司有息债务中短期债务占比高，债务结构不合理。

## 主体概况

陕西电子信息集团有限公司是根据2006年12月陕国资发(2006)429号文，由陕西省国资委与陕西省

高新技术产业投资有限公司（以下简称“陕高投”）共同组建的大型企业集团。

根据陕西省国资委国有资产发(2009)209号文，公司变更为国有独资公司，全部由陕西省国资委出资，陕高投不再作为公司出资人。截至2009年9月底，公司注册资本为11.20亿元。

截至2010年底，纳入公司合并范围的企业为17家（见附件1）；公司本部设有公司办公室、党群工作部、规划发展部、财务部、人力资源部、审计法务部、科技部、资本运作部等8个部门。

截至2010年底，公司（合并）资产总额128.41亿元，所有者权益合计42.70亿元（含少数股东权益29.99亿元）；2010年实现营业收入69.55亿元，利润总额3.20亿元。

截至2011年3月底，公司（合并）资产总额140.30亿元，所有者权益42.58亿元（含少数股东权益29.52

亿元）；2011年1~3月实现营业收入14.11亿元，利润总额-0.41亿元。

公司注册地址：西安高新技术产业开发区高新六路28号，法定代表人：王志荣。



# 义马煤业集团股份有限公司

## 2011年度第一期中期票据信用评级报告

### 本期债券发行信息

发行时间: 2011-06-29  
 额度: 4亿元  
 期限: 5年  
 利率: 5.62% (浮)

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA+  
 评级展望: 稳定  
 本期中期票据信用等级: AA+  
 评级时间: 2011年5月25日  
 分析师: 潘诗湛 钟睿

### 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年	11年3月
资产总额(亿元)	148.87	238.74	330.81	335.45
所有者权益(亿元)	48.04	74.96	100.31	107.36
长期债务(亿元)	43.37	67.03	99.65	110.94
全部债务(亿元)	56.00	88.66	121.22	122.50
营业收入(亿元)	92.07	136.84	205.93	58.98
利润总额(亿元)	3.10	7.17	18.39	4.93
EBITDA(亿元)	12.51	22.95	31.54	—
经营性净现金流(亿元)	10.87	8.55	43.96	6.14
营业利润率(%)	23.05	18.53	19.66	19.19
净资产收益率(%)	5.17	7.23	13.68	—
资产负债率(%)	67.73	68.60	69.68	68.00
全部债务资本化比率(%)	53.82	54.19	54.72	53.29
流动比率(%)	80.49	98.55	102.03	117.41
全部债务/EBITDA(倍)	4.47	3.86	3.84	—
EBITDA利息倍数(倍)	7.10	7.34	6.48	—
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	3.13	5.74	7.89	—

注: 公司从2006年开始执行《企业会计准则(2006)》。2011年3月数据未经审计。

### 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对义马煤业集团股份有限公司(以下简称“义煤集团”或“公司”)的评级反映了公司作为河南省主要煤炭生产企业之一,在行业前景、资源储备、产业布局、经营规模、技术水平等方面的综合优势。同时联合资信也注意到公司煤化工和氧化铝项目市场风险等因素给公司带来的不利影响。

近年来公司煤炭主业发展良好,新建矿井及原有矿井改扩建的陆续达产使公司原煤产量逐年提升;同时,公司煤化工等项目的投产使公司煤炭产业链得到进一步完善。公司抗风险能力有望进一步增强,联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低,安全性很高。

### 优势

◇ 公司是河南省主要煤炭生产企业,同时是河南省7家指定煤炭资源整合者之一,有望在后续资源获得、项目审批上获得较多支持。

◇ 公司所在地区水力、电力、铝土、石灰石等资源丰富,公司积极利用现有资源发展氧化铝、煤化工等产业,产业链的延伸有助于分散风险。

◇ 公司煤炭资源储备丰富、煤种适合发展煤化工,深加工潜力和可持续发展能力强。

◇ 近几年,公司煤炭主业发展良好,原煤产能逐年增长,煤炭产业链得到合理延伸,营业收入及利润总额均保持稳定增长。

◇ 公司经营活动获现能力强,经营活动现金流和EBITDA对本期中期票据保障程度高。

### 关注

◇ 公司地方煤矿的整合易受安全事故的影响,存在安全及管理压力。

◇ 公司未来投资规划的实施可能进一步加大对外融资压力。

◇ 公司与SES集团计划合作建设煤化工项目,但煤化工产业较高的技术水平要求及产业特点对公司现有人才储备及管理将构成一定挑战,煤化工项目盈利前景也易受国际石油价格波动影响。

### 主体概况

义马煤业集团股份有限公司的前身是河南省义马矿务局,始建于1958年。1997年12月,义马矿务局改制

为国有独资公司,更名为“义马煤业(集团)有限责任公司”。截至2010年底,公司注册资本32.60亿元,其中:河南省人民政府国有资产监督管理委员会持股66.79%。

公司是国家规划重点建设的14个大型煤炭基地之一的河南基地的重要组成部分,共有34个煤矿,矿区地跨河南、山西、青海、新疆、内蒙古等多个省区。目前公司下设董事会秘书处、综合办公室、审计处、生产与装备部、技术中心、企业管理部、安全健康环保部、法律事务部、人力资源部、财务部、战略规划部等职能部门,合并范围包括39家子公司。

截至2010年底,公司(合并)资产总额为330.81亿元,所有者权益合计100.31亿元(其中少数股东权益22.89亿元)。2010年公司实现营业收入205.93亿元,利润总额18.39亿元。

公司注册地址:河南省三门峡市义马市千秋路6号;法定代表人:武予鲁。

# 湖南省高速公路建设开发总公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间: 2011-06-16  
发行规模: 9亿元  
期限: 366天  
利率: 4.89%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA+  
评级展望: 稳定  
本期短期融资券信用等级: A-1  
评级时间: 2011年5月19日  
分析师: 孙恒志 高景楠

## 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	11年3月
现金类资产(亿元)	14.66	115.27	138.78	129.12
资产总额(亿元)	588.03	1061.80	1515.44	1633.75
所有者权益(含少数股 东权益)(亿元)	441.92	963.32	1035.86	1049.18
短期债务(亿元)	123.68	197.63	374.04	418.50
全部债务(亿元)	403.17	785.33	1168.65	1279.74
主营业务收入(营业收 入)(亿元)	14.77	15.76	16.93	7.54
利润总额(亿元)	3.57	6.81	50.09	6.51
EBITDA(亿元)	37.18	47.93	87.29	—
经营性净现金流(亿元)	27.41	35.77	44.13	2.94
净资产收益率(%)	2.09	2.58	16.35	—
资产负债率(%)	70.97	76.16	79.92	80.95
速动比率(%)	40.37	74.11	58.39	53.88
EBITDA利息倍数(倍)	1.49	1.38	2.07	—
经营现金流动负债比(%)	21.53	16.19	10.59	—
现金偿债倍数(倍)	1.63	12.81	15.42	14.35

注: 公司自2010年起执行《企业会计准则(2006)》, 2009年数据为期初调整数; 2011年1~3月财务数据未经审计。

## 评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 湖南省高速公路建设开发总公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

## 优势

- ◇ 公司是湖南省交通厅投资的高速公路投资运营主体, 得到省政府、交通厅、财政厅在产业政策、税费减免、财政补贴、资金筹措等方面的有效支持。
- ◇ 公司所辖路产质量优良, 具有明显的区域垄断经营优势。
- ◇ 公司经营活动净现金流规模相对较大, 对于本期短期融资券的保障能力较高。

## 关注

- ◇ 公司流动资产中应收和预付款项大, 公司资产整体流动性偏弱。
- ◇ 近几年公司投资扩张较快, 债务负担重。
- ◇ 公司短期债务快速增长, 短期偿债指标偏弱。

## 主体概况

湖南省高速公路建设开发总公司系经湖南省人民政府办公厅湘政办函[1993]62号文批复同意设立的国有独

资公司, 注册资本为人民币1亿元。公司隶属于湖南省交通厅, 由交通厅作为出资部门。2004年, 根据湖南省交通厅湘交财会字[2004]358号文批复, 公司增加注册资本人民币89597万元, 其中包括莲易路和长潭路中国家投入的89087万元项目建设资本金, 以及交通厅拨付的510万元资金。此次增资后公司注册资本为人民币99597万元。

公司是湖南省主要的高速公路建设、运营和管理企业, 对省内所有收费还贷性高速公路行使收费权。截至2010年底, 公司旗下管辖的高速公路里程已达1545.92公里(公司合并口径), 占湖南省省内高速公路的通车里程的64.79%。

截至2011年3月底, 公司下辖湖南省高速公路投资集团有限公司(简称投资集团公司)和湖南省高速公路机电建设开发有限公司(简称机电开发公司)2家全资子公司; 4家控股及参股子公司; 项目建设公司26

家; 高速公路运营单位13个。截至2011年3月底, 公司持有A股上市公司现代投资股份有限公司27.19%的股份(未纳入公司合并报表)。

截至2010年底, 公司合并资产总额1515.44亿元; 所有者权益合计304.25亿元; 2010年公司实现营业收入82.08亿元, 利润总额50.09亿元。

截至2011年3月底, 公司合并资产总额1633.75亿元, 所有者权益合计311.28亿元; 2011年1~3月, 公司实现营业收入18.37亿元, 利润总额6.51亿元。

公司注册和经营地址: 长沙市远大一路649号; 法定代表人: 冯伟林。

# 山西国际能源集团有限公司

## 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

### 本期债券发行信息

发行时间: 2011-07-05  
 发行规模: 7亿元  
 期限: 365天  
 利率: 5.60%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA  
 评级展望: 稳定  
 本期短期融资券信用等级: A-1  
 评级时间: 2011年6月1日  
 分析师: 张莉 程晨

### 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年	11年3月
现金类资产(亿元)	52.68	29.61	27.43	29.57
资产总额(亿元)	247.93	287.68	318.70	328.88
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	118.46	131.39	131.46	127.63
短期债务(亿元)	37.75	35.24	52.37	53.49
全部债务(亿元)	96.25	120.53	144.55	149.27
营业收入(亿元)	32.67	41.19	61.32	15.84
利润总额(亿元)	-6.37	2.15	0.27	-3.78
EBITDA(亿元)	3.02	13.57	16.04	—
经营性净现金流(亿元)	5.32	8.71	12.16	2.41
净资产收益率(%)	-4.77	1.05	0.02	—
资产负债率(%)	52.22	54.33	58.75	61.19
速动比率(%)	98.02	67.27	46.33	47.49
EBITDA利息倍数(倍)	0.54	2.21	2.43	—
经营现金流负债比(%)	7.87	13.56	14.34	—
现金偿债倍数(倍)	7.53	4.23	3.92	4.22

注: 2011年1季报未经审计。

### 评级观点

经联合资信评估有限公司(简称“联合资信”)评定,山西国际能源集团有限公司(简称“公司”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低,安全性高。

### 优势

- ◇ 公司在山西省能源建设中占有重要地位,可以得到地方政府的大力支持。
- ◇ 2009年公司通过收购方式进入煤炭领域,抗风险能力得以增强。
- ◇ 公司经营性现金流状况良好,经营活动现金流对本期短期融资券保障程度高。

### 关注

- ◇ 公司经营及盈利水平受煤价波动的影响较大,2010年以来营业利润持续为负。
- ◇ 公司未来规划投资项目多,资本支出需求大,对外融资需求增加。
- ◇ 短期偿债能力呈下降趋势,存在一定的短期支付压力。

### 主体概况

山西国际能源集团有限公司系经晋国资改革[2006]127号文件批准,于2007年2月由山西国际电力集团

公司(“山西国电”)战略重组而成立的国有独资公司。

山西国电前身山西省地方电力公司成立于1989年,是山西省政府授权的电力投资、资产经营和地方电力资产出资者代表,2002年12月改制为山西国电。2007年4月,山西国电以47亿元电力资产出资联合韩国电力公社和德意志银行组建成立合资企业格盟国际能源有限公司(简称“格盟国际”,注册资本100亿元),并出资5亿元现金注册成立了山西国能。目前公司注册资本52亿元。

2007年11月,根据山西省国资委晋国资产权[2007]375号和晋国资产权[2007]147号文件,山西国电将所持格盟国际47%的股权无偿划转至公司,同时山西省国资委将公司从山西国电分立出来直接管理。

2009年底,德意志银行将其持有的格盟国际7%和3%的股权分别转让给日本电源开发株式会社和日本中国电力株式会社。目前,格盟国际的股权结构为国际能源47%、韩国电力公社34%、德意志银行9%、日本

电源开发株式会社7%、日本中国电力株式会社3%。

公司为山西省大型能源投资企业,目前投资领域以电力为主。截至2010年底,公司直接拥有格盟国际等13家一级控股子公司。

截至2010年底,公司资产总额318.70亿元,所有者权益合计131.46亿元;2010年实现营业总收入61.32亿元,利润总额0.27亿元。

截至2011年3月底,公司资产总额328.88亿元,所有者权益合计127.63亿元;2011年一季度实现营业收入15.84亿元,利润总额-3.78亿元。

公司注册地址:太原市府西街69号国际贸易中心A座40-42层;法定代表人:郭明。

# 广东省广新控股集团有限公司 2011年度第二期中期票据信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间: 2011-06-29  
发行规模: 10亿元  
期限: 5年  
利率: 6.35%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA  
评级展望: 正面  
本期中期票据信用等级: AA  
评级时间: 2011年6月7日  
分析师: 黄滨 王珂

## 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年	11年3月
资产总额(亿元)	117.64	233.41	305.90	326.61
所有者权益(亿元)	28.53	62.02	82.15	85.52
长期债务(亿元)	7.61	32.86	32.86	44.69
全部债务(亿元)	42.47	104.55	136.31	152.21
营业收入(亿元)	333.46	312.46	455.43	112.87
利润总额(亿元)	4.78	6.41	10.88	2.10
EBITDA(亿元)	8.61	12.97	21.49	—
经营性净现金流(亿元)	2.24	7.01	11.55	-11.01
营业利润率(%)	4.81	6.86	6.79	6.15
净资产收益率(%)	12.57	8.51	10.74	—
资产负债率(%)	75.75	73.43	73.15	73.81
全部债务资本化比率(%)	59.82	62.77	62.40	64.03
流动比率(%)	97.63	94.42	106.10	118.36
全部债务/EBITDA(倍)	4.93	8.06	6.34	—
EBITDA利息倍数(倍)	3.71	4.75	4.23	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.86	1.30	2.15	—

注: 1. 公司2008年按照新会计准则格式进行了重新表述, 2009年起全面执行新会计准则; 2011年1季度数据未经审计。  
2. 公司2010年发行的计入应付债券的6亿短期融资券已计入短期债务; 2011年发行的10亿元中期票据已计入长期债务。

## 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对广东省广新控股集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为广东省最大的外贸集团企业,在区域环境、行业地位、经营规模、渠道资源、自有品牌等方面具备的显著优势。2009年以来,公司商品结构和经营结构调整取得成效,通过并购上市公司与实业项目投资,公司盈利能力得以提升。同时,联合资信也关注到公司投资项目较多、资金需求压力较大等因素给公司带来的不利影响。

公司拥有的矿产资源未来升值潜力大;随着“科工贸投”一体化战略转型稳步推进,产业链得以延伸和完善,综合竞争力有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为正面。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险低,安全性高。

## 优势

◇ 公司是广东省最大的国有独资集团企业,良好的区域环境和政府资源为公司发展提供了有力的外部支持。

◇ 公司贸易业务经营规模大,进出口贸易经验丰富,运营能力强;内销收入比例不断扩大,已成为公司贸易业务的主要增长点。

◇ 公司加快商品结构、市场结构和经营结构的调整,大宗商品经营逐步向专业化发展,五大主业突出。

◇ 公司抓住金融危机导致的经济低潮期,适时进行低成本并购,矿产资源未来升值前景大。

◇ 公司现金类资产充裕,经营活动现金流量和EBITDA对本期中期票据覆盖程度高。

## 关注

◇ 中国外贸环境日趋复杂,近三年公司出口销售收入逐年下降。

◇ 公司正处于产业结构调整期,面临较大的资金需求压力。

◇ 投资收益和营业外收入对公司利润贡献大。

◇ 公司对外投资项目较多,未来经营具有一定不确定性。

## 主体概况

广东省广新控股集团有限公司原名为广东省广新外贸集团有限公司,系经广东省委办公厅、广东省政府办公厅批准,在原直属广东省外经贸厅的下属企业基础上重组成立的大型国有

独资企业。

截至2011年3月底,公司纳入合并报表范围的全资子公司17家、控股子公司6家。公司本部下设综合办公室、人力资源部、财务部、业务与技术创新部、资本运营与投资部、监察审计部、法律事务部、信息化管理与开发部、资金管理部、服务中心10个职能部门。

截至2010年底,公司(合并)资产总额305.90亿元,所有者权益82.15亿元(其中少数股东权益52.93亿元);2010年,公司实现营业收入455.43亿元,利润总额10.88亿元。

截至2011年3月底,公司(合并)资产总额326.61亿元,所有者权益85.52亿元(其中少数股东权益56.00亿元);2011年1~3月,公司实现营业收入112.87亿元,利润总额2.10亿元。

公司注册地址:广州市海珠区建基路66号21至26层;法定代表人:李成。

# 石药集团有限公司

## 2011年度第一期中期票据信用评级报告

### 本期债券发行信息

发行时间: 2011-06-28  
 发行规模: 6亿元  
 期限: 5年  
 利率: 6.05% (浮)

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA  
 评级展望: 稳定  
 本期中期票据信用等级: AA  
 评级时间: 2011年6月20日  
 分析师: 黄滨 陈静

### 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年	11年3月
资产总额(亿元)	84.34	98.41	116.39	117.75
所有者权益(亿元)	33.18	38.35	45.12	47.70
长期债务(亿元)	9.83	10.09	22.10	24.21
全部债务(亿元)	26.26	33.23	38.84	37.97
营业收入(亿元)	76.92	77.62	102.58	29.62
利润总额(亿元)	11.27	10.93	11.33	3.03
EBITDA(亿元)	17.22	16.77	17.71	—
经营性净现金流(亿元)	16.02	18.81	13.88	3.72
营业利润率(%)	33.78	34.78	29.60	26.36
净资产收益率(%)	28.77	23.89	20.87	—
资产负债率(%)	60.66	61.02	61.23	59.49
全部债务资本化比率(%)	44.18	46.42	46.26	44.32
流动比率(%)	106.37	109.95	151.78	165.79
全部债务/EBITDA(倍)	1.52	1.98	2.19	—
EBITDA利息倍数(倍)	11.35	16.86	14.70	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	2.87	2.79	2.95	—

注: 2011年1~3月数据未经审计。

### 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对石药集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为国内最主要化学原料药生产基地和综合制剂生产基地之一,在行业前景、政策支持、生产规模、市场占有率、品牌认知度、技术研发和产品质量等方面的竞争优势。同时,联合资信也注意到目前化学原料药产能过剩、市场竞争激烈、原材料价格波动,未来投资规模大等因素给公司信用水平带来一定的不利影响。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险低,安全性高。

### 优势

◇ 河北省石家庄市是中国医药工业基地之一,公司作为当地龙头医药制造企业,受到市政府的多项政策支持。

◇ 公司是中国化学原料药制造龙头企业之一,主导产品维生素C系列、青霉素系列和头孢菌素系列等生产规模世界领先,具有较强的市场竞争优势。

◇ 公司具有先进的研发平台,全部药品均已通过国内GMP认证,多个药品获得欧盟COS、美国FDA等国际注册和认证,逐渐进入欧美高端市场。

◇ 公司医药工业具有规模化的销售网络,医药商业也逐步发展,对医药工业形成有益补充。

◇ 公司营业收入逐年增长,盈利能力较强;现金类资产充裕。

### 关注

◇ 公司主导产品维生素C、青霉素系列等原料药产能过剩,市场竞争激烈,产品价格低位运行,对公司盈利有一定负面影响。

◇ 玉米、液糖等原料价格波动和电价的上调将增加公司的成本费用支出。

◇ 公司未来投资规模大,对外融资需求较大。

### 主体概况

石药集团有限公司前身为石家庄制药集团有限公司,于1997年8月成立,由石家庄第一制药集团公司、河北制药集团公司、石家庄第二制药企业集团公司、石家庄四药股份有限公司合并组建的国有独资有限责任公司。2007年6月,石家庄市国资委与联想控股有限公司(以下简称“联想控股”)签订了《国有产权转

让合同书》,以协议方式转让石药集团100%国有产权。2008年10月,联想控股对石药集团100%股权进行公开挂牌转让,挂牌期满后,联想控股旗下海外全资子公司卓择有限公司(Massive Top Limited)是接盘者。2009年12月,石药集团有限公司股东正式变更为卓择有限公司。

石药集团以大宗原料药和制剂药的生产销售为主营业务。目前主要从事抗生素、维生素、心脑血管、解热镇痛、消化系统用药等几大系列近千个品种的生产 and 销售。

截至2010年底,公司拥有下属企业共35家,包括1家香港上市红筹股——香港中国制药集团有限公司(以下简称“中国制药”,公司持股51.04%)。

截至2010年底,公司(合并)资产总额116.39亿元,所有者权益45.12亿元(含少数股东权益25.49亿元);2010年,公司实现营业收入102.58亿元,利润总额11.33亿元。

公司住所:河北省石家庄市中山西路276号;法定代表人:蔡东晨。

# 安徽省皖北煤电集团有限责任公司 2011年度第一期中期票据信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间：2011-06-28  
发行规模：8亿元  
期限：5年  
利率：6.35%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AA  
评级展望：稳定  
本期中期票据信用等级：AA  
评级时间：2011年5月31日  
分析师：潘诗湛 姚德平

## 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年	2011.3
资产总额(亿元)	189.91	246.53	317.03	327.20
所有者权益(亿元)	71.26	96.21	125.25	127.37
长期债务(亿元)	43.29	45.63	57.34	61.04
全部债务(亿元)	70.38	81.05	107.36	106.51
营业收入(亿元)	121.28	135.2	206.29	61.04
利润总额(亿元)	6.18	6.61	8.84	0.63
EBITDA(亿元)	17.9	18.78	23.03	—
经营性净现金流(亿元)	16.92	25.57	17.2	7.46
营业利润率(%)	20.92	15.65	13.49	10.06
净资产收益率(%)	6.82	4.70	4.16	—
资产负债率(%)	62.48	60.98	60.49	61.07
全部债务资本化比率(%)	49.69	45.73	46.15	45.54
流动比率(%)	76.49	77.1	104.44	111.02
全部债务/EBITDA(倍)	3.93	4.32	4.66	—
EBITDA利息倍数(倍)	4.9	6.29	5.59	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	2.24	2.35	2.88	—

注：公司从2009年开始执行《企业会计准则(2006)》。

## 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对安徽省皖北煤电集团有限责任公司(以下简称“皖北煤电”或“公司”)的评级,反映了公司作为安徽省属国有大型煤炭企业,在煤炭资源、技术水平、区位优势等方面的综合竞争力。同时联合资信也注意到公司煤化工及煤炭物流行业竞争激烈且毛利率相对较低,以及未来资本性支出加大等因素对公司信用水平的不利影响。

未来几年内,公司下属钱营孜矿、朱集西矿及麻地梁矿等矿井改、扩建工程陆续完成,公司煤炭产能有望进入快速增长期;煤炭物流基地的建设将进一步延伸公司现有资源优势;煤化工板块老旧系统改造及现代煤化工企业的逐步转型,将不断完善公司多元化产业布局。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低,安全性很高。

## 优势

◇ 公司所在皖北矿区紧邻长三角经济发达地区,交通运输便利,能源需求缺口大,区位优势明显。

◇ 公司获得山西省岚县、临汾煤炭资源整合主体资格,并取得蒙城赵集井田、麻地梁煤矿和海子塔井田的合作开发权,煤炭资源储备扩大,后续发展有保障。

◇ 公司下属恒源煤电股份有限公

司是上海交易所上市公司,管理规范,盈利能力较强。

◇ 近三年,公司营业收入及利润总额逐年稳步增长。

◇ 公司经营性现金流量净额、EBITDA对本期中期票据保障能力较好。

## 关注

◇ 未来资源税从价征收将对煤炭行业盈利能力造成较大不利影响。

◇ 安全费提取标准的提高一定程度影响公司煤炭产品的毛利率。

◇ 因自有煤炭品种与现有煤化工业务不匹配,公司煤化工原材料无烟煤大部分需外地采购,存在一定原材料保障不足风险。

◇ 受公司煤化工及煤炭物流业务收入占比大,但相关业务行业竞争激烈,盈利能力较低影响,公司营业利润率逐年下滑。

◇ 公司未来资本性支出增加,对外融资需求加大。

## 主体概况

安徽省皖北煤电集团有限责任公司前身为1984年成立的安徽皖北煤

炭工业公司,1986年更名为皖北矿务局,后改制为安徽省皖北煤电有限责任公司,2000年5月改为现名。截至2010年底,公司注册资本30.00亿元,安徽省人民政府国有资产监督管理委员会持有其100%股权。

公司本部现有办公室、计划财务部、资金中心、安全环保部、法律事务部、纪委监审部、人力资源部等职能部门。公司控股子公司安徽恒源煤电股份有限公司为中国A股上市公司。

截至2010年底,公司合并资产总额317.03亿元,所有者权益125.25亿元(其中少数股东权益50.21亿元);2010年实现营业收入206.29亿元,利润总额8.84亿元。

截至2011年3月底,公司合并资产总额327.20亿元,所有者权益127.37亿元(其中少数股东权益52.03亿元);2011年1~3月实现营业收入61.04亿元,利润总额0.63亿元。

公司地址:安徽省宿州市西昌路157号;法定代表人:葛家德。

# 中国轻工集团公司

## 2011年度第二期短期融资券信用评级报告

### 本期债券发行信息

发行时间: 2011-07-22  
 发行规模: 3亿元  
 期限: 366天  
 利率: 5.92%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA+  
 评级展望: 稳定  
 本期短期融资券信用等级: A-1  
 评级时间: 2011年6月29日  
 分析师: 肖雪 高利鹏

### 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	11年3月
现金类资产(亿元)	12.36	21.64	28.97	26.80
资产总额(亿元)	47.90	63.60	93.54	100.91
所有者权益(亿元)	21.64	28.08	38.69	39.25
短期债务(亿元)	5.08	11.93	5.93	8.64
全部债务(亿元)	5.90	12.60	9.63	12.34
营业收入(亿元)	69.45	73.35	93.33	29.21
利润总额(亿元)	2.47	2.49	2.67	0.67
EBITDA(亿元)	3.72	3.77	4.16	—
经营性净现金流(亿元)	1.19	3.62	18.81	-4.67
净资产收益率(%)	10.69	7.92	5.48	—
资产负债率(%)	54.83	55.84	58.64	61.10
速动比率(%)	95.05	100.82	136.22	131.80
EBITDA利息倍数(倍)	9.54	12.06	8.38	—
经营现金流负债比(%)	4.87	10.97	55.85	—
现金偿债倍数(倍)	4.12	7.21	9.66	8.93

注: 1、公司2008年度的财务数据为2009年年初追溯调整数;  
 2、2011年一季度财务数据未经审计。

### 评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,中国轻工集团公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第二期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

### 优势

◇ 公司作为国资委直属大型企业,在工程服务领域具有较强竞争能力,科研开发能力强且科技产业化能力较高。

◇ 公司现金类资产充裕,经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。

### 关注

◇ 公司贸易业务、外经合作及工程服务板块较易受到国际经济形势影响,有一定风险。

◇ 本期短期融资券发行额度对公司现有债务影响较大。

◇ 投资收益及营业外收入等非经营性损益对公司利润贡献较大。

### 主体概况

中国轻工集团公司于1988年9月20日经国家工商行政管理总局(以下简称“工商总局”)注册登记成立,系原轻工业部供销局经国务院同意,

原物资部批准改建的国有独资企业。公司原名中国轻工物资供销总公司,1999年更名为中国轻工集团公司;同年,公司与中国食品工业(集团)公司、中国造纸开发公司等企业共同组建为以公司为母公司的中国轻工集团。2008年底,经国资委报国务院批准,中国海诚国际工程投资总院、中国轻工业对外经济技术合作公司并入中国轻工集团公司,成为公司的全资子公司。截至2009年底,公司注册资本101025.60万元;2010年国务院国有资产监督管理委员会(以下简称“国资委”)向公司注资50000.00万元,截至2010年底,公司注册资本为151025.60万元。公司实际控制人为国资委。

截至2010年底,公司本部下设集团办公室、人力资源部、财务部、规划发展部、企业管理部、审计与法律部、科技与信息化部和党群工作部,合并二级子公司10家,其中上市公司1家(中国海诚工程科技股份有限公司,股票代码002116,公司持股54.32%,股票简称“中国海诚”)。

截至2010年底,公司资产总额

93.54亿元,所有者权益38.69亿元(含少数股东权益5.16亿元);2010年公司实现营业收入93.33亿元,利润总额2.67亿元。

截至2011年3月底,公司资产总额100.91亿元,所有者权益39.25亿元(含少数股东权益5.37亿元);2011年1~3月,公司实现营业收入29.21亿元,利润总额0.67亿元。

公司注册地址:北京市朝阳区白家庄东里42号;法定代表人:陈鄂生。



# 辽宁宏程塑料型材有限公司 2011年度第二期短期融资券信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间: 2011-06-08  
发行规模: 6亿元  
期限: 366天  
利率: 5.4%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA-  
评级展望: 稳定  
本期短期融资券信用等级: A-1  
评级时间: 2011年5月19日  
分析师: 王立婷 仲大伟

## 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	11年3月
现金类资产(亿元)	19.73	21.61	34.32	34.42
资产总额(亿元)	62.10	55.95	68.84	71.41
所有者权益/含少数股东权益(亿元)	29.57	33.51	36.97	37.50
短期债务(亿元)	25.65	8.32	16.85	16.85
全部债务(亿元)	31.65	21.62	30.25	30.25
营业收入/主营业务收入(亿元)	35.09	37.03	38.85	6.99
利润总额(亿元)	5.30	5.20	4.64	0.71
EBITDA(亿元)	8.32	8.21	7.39	—
经营性净现金流(亿元)	9.04	2.52	9.98	0.43
净资产收益率(%)	13.42	11.62	9.37	—
资产负债率(%)	52.38	40.11	46.29	47.48
速动比率(%)	109.39	341.42	240.93	224.82
EBITDA利息倍数(倍)	5.95	7.13	5.53	—
经营现金流负债比(%)	34.09	27.58	54.05	—
现金偿债倍数(倍)	3.29	3.60	5.72	5.74

注: 公司自2010年起执行新会计准则, 2011年1-3月财务数据未经审计。

## 评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 辽宁宏程塑料型材有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第二期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低, 安全性高。

## 优势

- ◇ 公司是中国大型现代化塑料型材生产基地之一, 产能规模较大, 综合竞争力较强。
- ◇ 公司资产流动性良好, 现金类资产较充裕, 对本期短期融资券保障能力较强。
- ◇ 公司经营活动现金流入较充沛, 对本期短期融资券覆盖程度适宜。

## 关注

- ◇ 塑料型材行业竞争激烈, 同时原材料PVC价格波动较大。
- ◇ 公司其他应收款规模较大, 对公司资金形成一定占用。
- ◇ 公司对外担保规模较大, 存在一定或有负债风险。

## 主体概况

辽宁宏程塑料型材有限公司前身是由辽阳市铝型材制品厂与香港威力旺有限公司于1995年6月出资组建的中外合资企业辽阳程威塑料型材有

限公司。公司初始注册资本4000万元人民币, 其中辽阳市铝型材制品厂出资2400万元人民币, 香港威力旺有限公司出资1600万元人民币。后经增资和股权转让, 公司更名为辽宁宏程塑料型材有限公司。截至2010年底, 公司注册资本3498万美元, 其中辽阳市合成树脂化工厂持股60%, United Unicorn Investments Limited(朗力投资有限公司)持股40%。辽阳市合成树脂化工厂为辽阳市宏伟区徐家村的集体所有制企业, 法定代表人为王志杰女士, 该企业除保留营业执照外, 目前全部资产和生产经营活动已转入宏程塑材。朗力投资有限公司为一家于英属维尔京群岛注册成立的公司, 不参与公司的经营管理。公司实际控制人为控股股东辽阳市合成树脂化工厂法定代表人王志杰女士。

公司主要从事建筑用塑料型材的生产和销售。

截至2010年底, 公司下设销售部、供应部、生产部、财务部、审计部、人事部、法规部和公司办公室等职能管理部门, 下辖4个生产分厂。

截至2010年底, 公司资产总额为688377.51万元, 所有者权益为369736.21万元, 2010年公司实现营业收入388500.81万元, 利润总额46358.61万元。

截至2011年3月底, 公司资产总额为714081.70万元, 所有者权益为375034.69万元; 2011年1~3月, 公司实现营业收入69881.04万元, 利润总额7064.64万元。

公司注册地址: 辽宁省辽阳市宏伟区徐家村; 法定代表人: 林军。



# 重庆力帆控股有限公司

## 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

### 本期债券发行信息

发行时间: 2011-06-08  
 发行规模: 4亿元  
 期限: 366天  
 利率: 5.4%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA-  
 评级展望: 稳定  
 本期短期融资券信用等级: A-1  
 评级时间: 2011年2月17日  
 分析师: 黄滨 王宇博

### 财务数据

项 目	2007年	2008年	2009年	10年9月
现金类资产(亿元)	9.94	14.40	20.74	22.37
资产总额(亿元)	44.58	54.35	64.77	77.92
所有者权益(亿元)	10.65	18.14	20.55	22.58
短期债务(亿元)	15.88	17.41	15.65	24.29
全部债务(亿元)	17.18	21.96	25.75	38.49
营业收入(亿元)	58.29	61.87	53.64	50.73
利润总额(亿元)	1.53	1.98	3.00	3.10
EBITDA(亿元)	3.16	3.67	4.81	—
经营性净现金流(亿元)	2.03	0.41	4.43	-2.74
净资产收益率(%)	8.50	9.61	12.39	—
资产负债率(%)	76.12	66.62	68.27	71.02
速动比率(%)	60.65	81.30	94.58	99.05
EBITDA 利息倍数(倍)	4.36	4.69	6.53	—
经营现金流流动负债比(%)	6.26	1.31	13.04	—
现金偿债倍数(倍)	2.49	3.60	5.18	5.59

注: 2010年1~9月报表未审计。

### 评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,重庆力帆控股有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

### 优势

- ◇ 公司是中国大型民营汽车、摩托车制造企业之一,产销规模大、国内外市场占有率和品牌知名度高。
- ◇ 公司乘用车和通用汽油机业务发展迅速,已成为新的利润增长点,具有较强的产业协同优势。
- ◇ 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。

### 关注

- ◇ 公司存货和应收款项规模大。
- ◇ 公司经营现金流量净额波动性大。

### 主体概况

重庆力帆控股有限公司成立于2003年11月19日,是由尹明善、陈巧凤、尹喜地和尹索微四位自然人股东分别以货币出资7950万元、7350万元、7350万元和7350万元共同投

资组建的有限责任公司。公司注册资本为3亿元。公司实际控制人为尹明善及其家族成员。

公司主要控股子公司为力帆实业(集团)股份有限公司(以下简称“力帆股份”),其前身为成立于1997年的重庆力帆实业(集团)有限公司。期间经多次增资和未分配利润转增股本,至2003年10月力帆股份注册资本变更为30000万元。2003年11月,力帆股份股东尹明善、陈巧凤、尹喜地、尹索微各将其所持力帆股份股权的99%转让给公司。截至2009年底,力帆股份注册资本为75144.51万元,公司持股82.3204%,JOIN STATE LIMITED持股13.5%,上海冠通投资有限公司持股3.3482%,尹明善及其家族成员合计持股0.8314%。经上海证券交易所上证发字[2010]31号文批准,力帆股份于2010年11月25日在上海证券交易所上市,发行完成后总股本为95144.51万股,公司持股65.02%。

公司下设行政人事部、企业管理

部、财务部、审计部、法律事务部、投资部6个职能部门;2009年纳入合并报表范围的有35家全资和控股子公司(见附件1)。

截至2009年底,公司资产总额(合并)64.77亿元,所有者权益20.55亿元(其中少数股东权益3.19亿元)。2009年公司实现营业收入53.64亿元,利润总额3.00亿元。

截至2010年9月底,公司资产总额(合并)77.92亿元,所有者权益22.58亿元(其中少数股东权益3.46亿元)。2010年1~9月,公司实现营业收入50.73亿元,利润总额3.10亿元。

公司注册地址:重庆市北碚区同兴工业园区B区;公司法定代表人:陈巧凤。

# 岳阳林纸股份有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间：2011-06-22  
发行规模：6.5亿元  
期限：366天  
利率：5.46%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AA  
评级展望：稳定  
本期短期融资券信用等级：A-1  
评级时间：2011年4月25日  
分析师：高利鹏 黄滨

## 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	11年3月
现金类资产(亿元)	7.08	9.54	21.78	19.35
资产总额(亿元)	73.97	99.94	121.05	162.29
所有者权益(亿元)	29.34	30.12	45.88	44.55
短期债务(亿元)	22.66	33.99	34.59	53.05
全部债务(亿元)	35.46	57.61	63.05	102.53
营业收入(亿元)	32.72	30.39	47.68	17.18
利润总额(亿元)	1.55	1.06	1.72	0.71
EBITDA(亿元)	5.52	4.73	7.25	—
经营性净现金流(亿元)	5.25	0.39	2.22	-1.86
净资产收益率(%)	4.76	3.12	3.43	—
资产负债率(%)	60.34	69.87	62.10	72.55
速动比率(%)	56.71	38.09	74.56	51.62
EBITDA利息倍数(倍)	3.04	3.26	3.35	—
经营现金流动负债比(%)	17.59	0.88	4.81	—
现金偿债倍数(倍)	1.09	1.47	3.35	2.98

注：2011年1季度财务数据未经审计。

## 评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,岳阳林纸股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

## 优势

- ◇ 公司是中国大型国有控股造纸企业,生产规模较大,资源储备优势明显。
- ◇ 公司直接、间接融资渠道较为畅通。
- ◇ 公司经营活动现金流入规模较大,现金类资产对本期债券的保障能力较强。

## 关注

- ◇ 国内外宏观经济波动,造纸产业受到一定程度冲击,行业内不确定因素增加。
- ◇ 公司配股收购湖南骏泰浆纸有限责任公司(以下简称“骏泰浆纸”)之后,债务负担整体加重。
- ◇ 公司经营性现金流净额波动较大。

## 主体概况

岳阳林纸股份有限公司是经湖南省人民政府湘政函(2000)149号批

准,由湖南省岳阳纸业集团有限责任公司(后相继更名为湖南泰格林纸集团有限责任公司、重组改制为泰格林纸集团股份有限公司)作为主发起人,联合中国华融资产管理公司、湖南省造纸研究所、湖南轻工研究所等,以发起方式于2000年9月设立的股份有限公司。2004年5月,公司以定价配售方式发行普通股股票,并在上海证券交易所挂牌交易(岳阳纸业;600963.SH)。2011年4月14日,经岳阳市工商行政管理局核准,公司更为现名。截至2010年底,公司注册资本8.43亿元,其中泰格林纸集团股份有限公司持有22.48%;泰格林纸集团股份有限公司的实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

目前,公司本部下设生产技术部、质量管理部、安全环保部、证券投资部等17个职能部门及包括5个造纸车间和4个制浆车间在内的15个生产部门,并拥有3家全资子公司(见附件1)。

截至2010年底,公司资产总额121.05亿元,所有者权益45.88亿元;2010年,公司实现营业收入47.68亿元,利润总额1.72亿元。

截至2011年3月底,公司资产总额162.29亿元,所有者权益44.55亿元;2011年1~3月,公司实现营业收入17.18亿元,利润总额0.71亿元。

公司注册地址:湖南省岳阳市城陵矶洪家洲;法定代表人:吴佳林。



# 广州医药有限公司

## 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

### 本期债券发行信息

发行时间: 2011-07-05  
 发行规模: 4亿元  
 期限: 366天  
 利率: 5.85%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA-  
 评级展望: 稳定  
 本期短期融资券信用等级: A-1  
 评级时间: 2011年6月14日  
 分析师: 张成 黄滨

### 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	2011年3月
现金类资产(亿元)	5.49	9.68	10.08	9.38
资产总额(亿元)	34.43	44.02	49.97	53.52
所有者权益(亿元)	10.00	10.86	11.89	12.48
短期债务(亿元)	11.75	20.40	20.72	21.30
全部债务(亿元)	11.75	20.40	20.72	21.30
营业收入(亿元)	98.63	113.18	132.69	39.92
利润总额(亿元)	1.26	1.59	1.75	0.61
EBITDA(亿元)	2.12	2.35	2.76	—
经营性净现金流(亿元)	0.65	4.55	0.39	-3.02
净资产收益率(%)	9.18	10.69	10.63	—
资产负债率(%)	70.96	75.33	76.20	76.68
速动比率(%)	91.51	91.25	90.91	96.50
EBITDA利息倍数(倍)	2.97	3.81	3.21	—
经营现金流负债比(%)	2.66	13.75	1.04	—
现金偿债倍数(倍)	1.37	2.42	2.52	2.35

注: 公司2011年一季度财务数据未经审计。

### 评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,广州医药有限公司(以下简称“公司”或“广州医药”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用等级以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

### 优势

- ◇ 作为中国华南地区医药流通行业的龙头企业,公司经营规模大,区域市场份额高。
- ◇ 公司经营活动获取现金能力较强,经营性现金流入量规模较大,对本期短期融资券保障程度高。
- ◇ 公司现金类资产对本期短期融资券覆盖程度较高。

### 关注

- ◇ 国家对于药价“三控”管理力度加大,公司面临激烈的同业竞争,挤压公司盈利空间。
- ◇ 公司流动资产中应收款项和存货占比较大。

### 主体概况

广州医药有限公司原为广州医药集团有限公司下属公司,成立于1951年1月1日。1997年经广州市国有资产管理局批准,广药集团将其在下属

的11家企业(包括广州医药)中享有的权益纳入股份制改造范围,设立广州药业股份有限公司(以下简称“广州药业”,香港H股、上海A股上市),广州药业持有公司的全部股权。2001年12月21日,公司改制成为有限责任公司,改制后注册资本为人民币22200万元,持股比例为:广州药业持股90.09%、广州敬修堂(药业)股份有限公司3.919%、广州潘高寿药业股份有限公司3.919%、冯赞胜等三十三位自然人2.072%。2007年1月27日,广州敬修堂(药业)股份有限公司、广州潘高寿药业股份有限公司及33名自然人与欧洲联合博姿有限公司(以下简称“联合博姿”)下属联合美华有限公司(以下简称“联合美华”)签订《广州医药有限公司出资额转让合同》。根据合同,联合美华受让广州敬修堂(药业)股份有限公司、广州潘高寿药业股份有限公司及33名自然人持有公司的股权,再单方增资至与广州药业持相同的股权,并成立新的合资公司,公司变更为中外合资有限责任公司,注册资本

增加至人民币40000万元。2008年1月28日,公司股东变更为广州药业和联合美华,双方分别持有公司50%的股权。

公司主营业务为药品、生物制品、保健食品、医疗器械等的批发、零售及进出口等业务。

截至2011年3月底,公司本部设有14个职能部门,拥有下属全资和控股子公司8家。截至2011年3月底,公司共有员工1609人。

截至2010年底,公司(合并)资产总额499738.47万元,所有者权益合计118948.60万元(其中少数股东权益4631.35万元);2010年,公司实现营业收入1326889.03万元,净利润12649.10万元(其中归属于母公司所有者的净利润12069.68万元)。

公司注册地址:广州市荔湾区大同路97-103号;法定代表人: XIAOYING GAO。

# 广东省广垦橡胶集团有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间: 2011-07-06  
发行规模: 2亿元  
期限: 366天  
利率: 6.65%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体信用等级: A+  
本期短期融资信用等级: A-1  
评级时间: 2011年5月25日  
分析师: 潘诗湛 韩霞

## 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年	11年3月
现金类资产(亿元)	0.92	1.04	1.85	2.51
资产总额(亿元)	12.49	13.69	16.27	17.74
所有者权益(亿元)	7.27	7.08	8.02	8.17
短期债务(亿元)	0.90	1.79	3.66	4.86
全部债务(亿元)	1.52	2.69	4.86	6.45
营业收入(亿元)	8.51	8.09	18.37	3.26
利润总额(亿元)	0.37	0.53	1.35	0.26
EBITDA(亿元)	0.53	0.65	1.67	—
经营性净现金流(亿元)	-0.67	0.54	1.11	0.02
净资产收益率(%)	5.09	7.43	16.26	—
资产负债率(%)	41.78	48.27	50.71	53.94
速动比率(%)	97.13	94.05	81.21	75.77
EBITDA利息倍数(倍)	4.96	5.57	9.65	—
经营现金流负债比(%)	-14.84	9.50	15.89	—
现金偿债倍数(倍)	0.92	1.04	1.85	2.51

注: 2011年1季度财务数据未经审计。

## 评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 广东省广垦橡胶集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

## 优势

- ◇ 公司是农业产业化国家重点龙头企业和广东省农业龙头企业, 享受较多政策优惠。
- ◇ 近三年公司营业收入和利润总额逐年增长。
- ◇ 公司经营活动现金流入量对本期短期融资券具有较好的覆盖能力。

## 关注

- ◇ 天然橡胶生产易受自然条件影响, 橡胶价格波动对公司经营效益影响大; 近年公司盈利和获取现金的能力发生明显波动。
- ◇ 橡胶贸易业务和其他农产品的进出口业务盈利能力弱且规模大。

## 主体概况

广东省广垦橡胶集团有限公司前身为广东省广垦橡胶产业发展有限公司, 是由广东省粤垦投资有限公司与广东省茂名农垦集团公司共同出资成立的有限责任公司。经过股东变更,

名称变更, 截至2010年底, 公司注册资本4.60亿元, 其中广东省农垦集团公司(农业部直属企业, 以下称“粤垦集团”)对公司的出资比例为91.30%。

公司经营范围: 天然橡胶种子、种苗生产; 天然橡胶种植、生产、初加工; 天然橡胶初加工产品销售; 农业技术开发; 项目投资与投资管理。

截至2011年3月底, 公司拥有3家分公司、11家一级子公司; 拥有橡胶种植面积65万亩(国内), 橡胶生产加工能力约29.28万吨/年(其中, 国内为9万吨/年, 国外约为20.28万吨/年); 公司本部设有信息部、计财部、市场部、海外部、综合部等职能部门。

截至2010年底, 公司资产总额16.27亿元, 所有者权益8.02亿元; 2010年实现营业收入18.37亿元, 利润总额1.35亿元。

截至2011年3月底, 公司资产总额17.74亿元, 所有者权益8.17亿元; 2011年1~3月公司实现营业

收入3.26亿元, 利润总额0.26亿元。

公司注册地址: 广州市天河区粤垦路88号农垦办公大楼303房; 法定代表人: 吕林汉。



# 阳谷祥光铜业有限公司

## 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

### 本期债券发行信息

发行时间: 2011-07-22  
 发行额度: 5亿元  
 期限: 366天  
 利率: 6.45%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA-  
 评级展望: 稳定  
 本期短期融资券信用等级: A-1  
 评级时间: 2011年5月17日  
 分析师: 刘新宇 张丽

### 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年	11年3月
现金类资产(亿元)	8.18	13.71	16.68	19.22
资产总额(亿元)	62.00	78.98	108.47	114.35
所有者权益(亿元)	24.21	28.89	39.80	40.57
短期债务(亿元)	15.51	28.40	35.11	36.73
全部债务(亿元)	36.56	50.08	68.89	74.01
营业收入(亿元)	53.95	67.81	142.85	45.48
利润总额(亿元)	1.43	2.34	3.18	0.90
EBITDA(亿元)	4.30	6.59	8.19	—
经营性净现金流(亿元)	3.43	-5.64	-6.11	-0.64
净资产收益率(%)	5.02	6.92	7.31	—
资产负债率(%)	60.96	63.43	63.31	64.53
速动比率(%)	49.90	53.85	68.67	72.93
EBITDA利息倍数(倍)	2.57	2.49	2.83	—
经营现金流流动负债比(%)	20.52	-19.86	-17.52	—
现金偿债倍数(倍)	1.64	2.74	3.34	3.84

### 评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,阳谷祥光铜业有限公司(以下简称“公司”或“祥光铜业”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

### 优势

◇ 公司采用世界最先进的“闪速熔炼、闪速吹炼”炼铜技术,技术装备水平高。公司具有环保、节能、高效的铜冶炼环境保护技术特色。

◇ 公司具有明显的区位优势,在华北市场占有率较高。

### 关注

◇ 公司债务负担重,盈利能力有待提升。

◇ 公司流动资产中存货占比较大,流动性一般。

◇ 公司经营活动现金流量净额近两年持续为负。

### 主体概况

阳谷祥光铜业有限公司系由阳谷宏祥投资有限公司和山东凤祥(集团)有限责任公司共同发起设立,于2005年1月6日在阳谷县工商行政管理局注册成立,初始注册资本1600万元。经过多次增资及扩股,截

至2010年12月16日,公司注册资本316810万元,实收资本316810万元,股东及持股比例为:阳谷宏祥投资有限公司出资168350万元,持股53.14%;凤祥集团出资127310万元,持股40.19%;聊城盛富企业管理有限公司出资21150万元,持股6.67%,该股东为私募投资者。阳谷宏祥投资有限公司和凤祥集团法人均为刘学景先生,公司实际控制人为刘学景先生。

目前公司主要从事有色金属、贵金属、有色金属合金及相关副产品的冶炼、压延、加工与深加工、销售业务,是国内大型的铜生产企业之一。

公司下设总经办、采购部、生产部、物流中心、安全环保部、技术部、财务部、人事行政部、设备部、商务部、信息管理部和保卫部(见附件1),现有员工1577人。

截至2010年底,公司资产总额108.47亿元,所有者权益合计39.80亿元;2010年公司实现营业收入142.85亿元,利润总额3.18亿元,经营活动产生的现金流量净额-6.11亿元。

截至2011年3月底,公司资产

总额114.35亿元,所有者权益合计40.57亿元;2011年1~3月公司实现营业收入45.48亿元,利润总额0.90亿元。

公司注册地址:山东省阳谷县石佛镇祥光路1号;法定代表人:刘学景。



# 自贡市国有资产经营投资有限责任公司 2011年度10亿元公司债券信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间: 2011-06-17  
发行规模: 10亿元  
期限: 7年  
利率: 6.86%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA-  
评级展望: 稳定  
本期债券信用等级: AA  
评级时间: 2011年5月30日  
分析师: 李想 王紫临

## 评级观点

联合资信评估有限公司(下称“联合资信”)对自贡市国有资产经营投资有限责任公司(下称“自贡国投”或“公司”)的评级反映了公司作为自贡城市基础设施建设资金统筹和国有资产运营的主要实体,在发展潜力、经营垄断、地位优势和政府支持等方面有突出优势。同时,联合资信也注意到,公司本部经营业务收入较少;未来随着城建投资职能放大,公司本部筹资和偿债压力将有所增大。

伴随自贡市经济快速发展,地方财政实力不断增强,对公司的支持力度有望增大,为公司发展提供良好的外部环境。联合资信对公司的评级展望为稳定。

土地资产抵押有效提升了本期债券本息偿还的安全性;同时本期债券设立专项偿债基金,有助于当期债券的偿还;此外,分期归集、分期偿还本金的还款方式也有效地降低集中偿付风险。总体来看,本期债券到期不能偿还的风险低。

## 优势

◇ 自贡市经济发展快速,财政实力不断增强,且随着工业快速发展,地区配套的基础设施建设投资需求不断放大,公司未来发展前景较好;

◇ 公司作为自贡城市基础设施建设资金统筹和国有资产运营的主要实体,地位优势突出,获得政府支持力度较大;

◇ 公司从事公用事业、国有资产

## 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年
资产总额(亿元)	63.38	81.08	90.72
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	273.78	361.17	330.99
长期债务(亿元)	43.23	46.89	50.46
全部债务(亿元)	3.55	6.74	8.44
营业收入(亿元)	11.67	14.43	16.60
利润总额(亿元)	33.03	31.77	35.46
EBITDA(亿元)	1.71	1.79	1.94
经营性净现金流(亿元)	2.86	2.81	3.11
营业利润率(%)	1.42	3.19	1.24
净资产收益率(%)	14.55	16.64	15.10
资产负债率(%)	3.04	3.11	3.26
全部债务资本化比率(%)	31.80	42.17	44.38
流动比率(%)	21.26	23.53	24.76
全部债务/EBITDA(倍)	149.97	143.28	151.82
EBITDA/本期发债额度(倍)	4.08	5.13	5.33
	0.29	0.28	0.31

注:公司2010年9月报表未经审计。

和城建项目投融资的区域经营垄断性强,经营风险较小;

◇ 公司资产中土地资产占比大,土地地理位置优势突出,未来存在升值潜力。

◇ 公司针对本期债券采取了设置土地抵押、设立专项偿债基金和分期偿还本金等保障措施,对本期债券本息的保障作用良好。

◇ 公司间接持有上市公司股权,该股权变现能力较强。

## 关注

◇ 公司职能正处于调整转型阶段,公司组织结构和管理制度正在完善;整体管理水平有待提升。

◇ 公司本部经营业务收入较少,未来随着城建投资职能放大,公司本部筹资和偿债压力将有所增大。

◇ 公司大量土地资产正处于抵押状态。

## 主体概况

自贡市国有资产经营投资有限责任公司是由自贡市人民政府于2001年出资成立的国有独资公司,代表自贡市人民政府经营、投资、管理国有资产,并承担城市基础设施项目统筹资金的职能,公司主管机关为自贡市国资委。

截至2010年底,公司本部设七个职能部门:办公室、财务部、内部审计部(风险控制部)、法律事务部、资产经营部、资产管理一部、资产管理二部。公司合并范围二级子公司9家。其中全资子公司四川大西洋集团焊接材料股份有限公司第一大股东。

截至2010年底,公司(合并)资产总额90.72亿元,少数股东权益10.57亿元,归属于母公司所有者权益39.90亿元;2010年公司实现营业收入35.46亿元,利润总额1.94亿元。

公司注册地址:自贡市自流井区五星街(市财政局二楼);法定代表人:郑信康。

# 嘉兴市社会发展投资集团有限公司

## 2011年度18亿元公司债券信用评级报告

### 本期债券发行信息

发行时间: 2011-07-05  
 发行规模: 18亿元  
 期限: 5+2年  
 利率: 6.8%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA  
 评级展望: 稳定  
 本期债券信用等级: AA  
 评级时间: 2011年4月18日  
 分析师: 陈静 黄滨 刘俊宏

### 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年
资产总额(亿元)	103.60	139.41	175.08
所有者权益(亿元)	51.11	59.00	82.72
长期债务(亿元)	17.64	28.45	24.64
全部债务(亿元)	29.33	51.27	42.08
营业收入(亿元)	5.88	8.78	7.99
利润总额(亿元)	1.46	1.86	1.90
EBITDA(亿元)	1.77	2.18	2.14
经营性净现金流(亿元)	0.83	0.004	11.83
营业利润率(%)	14.12	11.36	14.12
净资产收益率(%)	2.79	3.07	2.24
资产负债率(%)	50.66	57.68	52.75
全部债务资本化比率(%)	36.46	46.49	33.72
流动比率(%)	196.19	170.63	158.48
全部债务/EBITDA(倍)	16.61	23.52	19.65
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.10	0.12	0.12

注: 2008~2010年数据为三年连审财务数据。

### 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对嘉兴市社会发展投资集团有限公司(以下简称“嘉发集团”或“公司”)的评级反映了公司作为嘉兴市本级重要的投资、建设及国有资产经营主体,在区域经济发展环境、政府支持等方面的显著优势。同时,联合资信也关注到公司自身盈利能力较弱以及未来资本支出加大等因素对其整体偿债能力带来的不利影响。

嘉兴市不断增强的财政实力及其对公司持续的支持,有望对公司整体信用水平形成支撑。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期债券由嘉兴市高等级公路投资有限公司(以下简称“嘉兴高投”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。同时,公司为本期债券设立了专项偿债基金,专项偿债基金的分期提取在一定程度上缓解了公司未来的集中支付压力。综合分析,本期债券到期不能偿还的风险低。

### 优势

◇ 近年来嘉兴市及各区经济和财政实力不断增强,为公司发展营造了良好的外部环境。

◇ 公司是嘉兴市基础设施建设及国有资产运营的重要实体,得到了市政府及各区政府在资产注入、项目支持等方面的较大支持。

◇ 嘉兴高投为本期债券提供担保,有助于更好地保障本期债券本息偿付的安全性。

◇ 公司为本期债券设立了专项偿债基金,专项偿债基金的分期提取在一定程度上缓解了公司未来的集中支付压力

### 关注

◇ 作为嘉兴政府性投资企业,公司投资与经营受政府决策的影响较大。

◇ 公司项目建设周期较长,投资规模较大,存在一定的资金压力。

◇ 公司盈利能力较弱,对外部资金依赖程度较高。

◇ 公司对外担保金额大。

### 主体概况

嘉兴市社会发展投资集团有限公司,前身为“嘉兴市商贸资产经营投资有限公司”,系经“嘉委【2002】65号文”批准,于2002年8月由嘉兴市国有资产管理委员会投资成立,初始注册资本3815万元;2005年,经嘉兴市政府批准公司更名为嘉兴市社会发展资产经营投资有限公司,注册资本变更为5279万元;2007年11

月,经“嘉委【2006】40号及嘉国资【2007】69号文”批准,公司整合了嘉兴市社会发展资产经营投资有限公司、嘉兴市教育发展投资公司、嘉兴市卫生投资公司和嘉兴市文化体育投资公司四家公司,公司更名为嘉兴市社会发展投资集团有限公司,注册资本变更为10亿元人民币。根据嘉兴市人民政府国有资产监督管理委员会嘉国资产【2008】215号和嘉国资产【2009】185号文件,将嘉兴市南湖区国有资产投资有限公司、嘉兴市秀洲区开发建设有限公司的股权划转至公司。

截至2010年底,公司拥有二级企业9家。公司内部设7个职能部门:办公室、纪检监察室、人力资源部(干部人事部)、财务审计部、企业管理部、投资发展部和老干部管理服务部。

截至2010年底,公司资产总额175.08亿元,负债总额92.36亿元,所有者权益(含少数股东权益)82.72亿元。2010年公司实现营业收入7.99亿元,利润总额1.90亿元。

公司注册地址:嘉兴市新马路1号;法定代表人:陈云海。

# 广东省航运集团有限公司 2011年度第一期中期票据信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间: 2011-06-16  
发行规模: 6亿元  
期限: 3年  
利率: 5.79%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA  
评级展望: 稳定  
本期中期票据信用等级: AA  
评级时间: 2011年5月6日  
分析师: 谢凌艳 程晨

## 财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 3 月
资产总额 (亿元)	55.89	56.37	60.14	62.06
所有者权益 (亿元)	35.54	37.73	37.73	38.80
长期债务 (亿元)	0.40	0.00	2.12	2.90
全部债务 (亿元)	0.90	0.68	5.27	5.72
营业收入 (亿元)	30.30	30.25	34.50	7.54
利润总额 (亿元)	3.24	2.91	3.55	0.40
EBITDA (亿元)	4.37	4.45	5.27	—
经营性净现金流 (亿元)	5.06	4.04	4.84	0.32
营业利润率 (%)	19.43	19.58	18.93	18.45
净资产收益率 (%)	7.92	5.71	7.56	—
资产负债率 (%)	36.42	33.06	37.26	37.47
全部债务资本化比率 (%)	2.47	1.78	12.25	12.84
流动比率 (%)	191.61	186.20	143.21	142.21
全部债务/EBITDA (倍)	0.21	0.15	1.00	—
EBITDA 利息倍数 (倍)	29.19	211.41	27.98	—
EBITDA/ 本期发债额度 (倍)	0.73	0.74	0.88	—

注: 2011 年一季度财务数据未经审计。

## 评级观点

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对广东省航运集团有限公司 (以下简称“公司”或“航运集团”) 的评级反映了公司作为粤港澳水运市场承运商, 在外部环境、垄断资源、经营规模、物流网络、品牌知名度等方面具有显著优势。联合资信也关注到港口和海运业行业周期性、投资收益波动等因素对公司经营发展带来的不利影响。

近年来, 公司逐渐确立了港口物流业、船舶工业、海运业务“三大主业”经营格局, 通过加大投资重点港口码头, 提高了物流网络的竞争优势。随着粤港澳地区的深入合作, 为公司港口、海运业务发展提供了更好的外部环境, 公司综合竞争力有望进一步提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

## 优势

◇ 《珠江三角洲地区改革发展规划纲要》提出将物流业列为重点发展的服务业之一, 珠三角经济发展区的经济和政策优势为公司发展提供了良好的发展环境。

◇ 公司是粤港澳水运市场最大的承运商, 拥有香港乃至亚洲地区规模最大的高速客船船队, 拥有 GNG 和 CKS 的粤港澳航运界知名品牌, 在珠三角地区的航运物流市场中地位突出。

◇ 公司港口物流板块不断发展壮大, 目前拥有粤港最大的内河码头网

络和粤港覆盖面最广泛的营销网络, 在区域内具有一定的垄断性和排他性, 物流网络的竞争优势明显。

◇ 公司持有的航运大厦、广东交通大厦、香港珠江船务大厦等大宗物业均以历史成本入账, 未来升值空间大。

◇ 公司经营性现金流状况良好, 债务负担轻。

## 关注

◇ 港口、海运业市场景气度及油价波动, 对公司经营可能带来不利的影响。

◇ 随着珠三角轻轨网络、港珠澳大桥、中深大桥、广州—深圳—香港的高速铁路等项目的陆续落成, 客源将会出现分流, 对公司港口物流业务的客源形成分流。

◇ 公司盈利能力一定程度上受投资收益波动的影响。

## 主体概况

广东省航运集团有限公司前身是广东省航务管理局、广东省航运厅。

1983 年广东省航运厅机构与交通厅合并, 建立广东省航运公司, 同年又更名为广东省航运总公司。1987 年广东省航运总公司和总航政局合并, 成立广东省航务管理局, 1995 年更名为广东省航运总公司, 1997 年更名为广东省航运集团有限公司。公司是省属大型企业集团, 在地方航运企业排第一位, 目前注册资本为 32205 万元。

目前公司设有综合管理部、人力资源部、财务管理部、经营管理部、战略发展部、安全技术部、党群工作部、监察审计部、离退休人员管理部、工会等职能部门。截至 2010 年底, 公司合并范围内拥有二级子公司 11 家。

截至 2010 年底, 公司 (合并) 资产总额 601378.40 万元, 所有者权益合计 377330.25 万元 (含少数股东权益 55583.76 万元); 2010 年公司实现营业收入 345042.85 万元, 利润总额 35474.66 万元。

公司注册地址: 广东省广州市八旗二马路 48 号广东航运大厦; 法定代表人: 刘伟清。

# 江苏三房巷集团有限公司

## 2011年度第一期中期票据信用评级报告

### 本期债券发行信息

发行时间：2011-06-23  
 发行规模：10亿元  
 期限：3年  
 利率：6.4%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AA-  
 评级展望：稳定  
 本期中期票据信用等级：AA-  
 评级时间：2011年5月11日  
 分析师：王立婷 高利鹏

### 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	11年3月
资产总额(亿元)	126.83	128.89	162.48	165.74
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	60.49	63.93	73.80	75.72
长期债务(亿元)	17.06	15.70	19.97	19.97
全部债务(亿元)	54.79	52.87	68.95	70.29
主营业务收入/营业收入(亿元)	7.20	0.78	0.01	1.85
利润总额(亿元)	3.92	4.46	8.68	2.18
EBITDA(亿元)	13.31	14.00	18.39	—
经营性净现金流(亿元)	10.67	16.84	16.86	4.53
主营业务利润率/营业利润率(%)	4.63	5.15	6.39	5.73
净资产收益率(%)	4.85	5.31	10.50	—
资产负债率(%)	52.31	50.40	54.58	54.31
全部债务资本化比率(%)	47.53	45.27	48.30	48.14
流动比率(%)	137.11	138.09	113.07	113.41
全部债务/EBITDA(倍)	4.12	3.78	3.75	—
EBITDA利息倍数(倍)	2.87	3.69	4.73	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.33	1.40	1.84	—

注：公司2008~2009年度执行旧会计准则，2010年及2011年1~3月执行新会计准则，2011年一季度财务数据未经审计。

### 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对江苏三房巷集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为中国瓶级切片和聚酯短纤(涤纶短纤)的主要生产企业之一,在行业地位、规模经济、装备水平、生产工艺和产品竞争力等方面的比较优势。同时,联合资信也关注到聚酯链行业竞争激烈,行业景气度波动,原材料及劳动力成本攀升;公司主要产品毛利率水平较低,整体盈利能力较弱等不利因素可能给公司经营及发展带来的负面影响。

公司在确保现有产品体系基础上,进一步延展产业链,已投资启动年产60万吨PTA上游原材料项目,从而有利于加强原材料成本控制,巩固公司在聚酯链行业中的优势地位,联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期中期票据无担保,基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险低,安全性高。

### 优势

◇ 公司是国内瓶级切片和聚酯短纤的主要生产企业之一,规模优势明显。

◇ 公司装备水平和生产工艺处于国际先进水平,拥有多项核心技术和较强的研发能力,生产效率较高,产品质量较好。

◇ 受行业景气度提升影响,公司近年收入规模和盈利能力有所增强。

◇ 公司现金类资产充足,经营活动产生的现金流入量规模大,对本期拟发行中期票据覆盖程度较好。

### 关注

◇ 聚酯链行业对原料进口及纺织需求依赖度高,易受国际需求及相关政策影响,且原材料价格易于波动,公司成本压力较大。

◇ 聚酯链行业技术壁垒较低,行业竞争激烈。

◇ 公司主要产品毛利率水平较低,整体盈利能力偏弱。

### 主体概况

江苏三房巷集团有限公司成立于1981年3月10日,前身是江阴市合成纤维厂,2000年进行改制,由卞兴才等29位自然人股东共同出资成立江苏三房巷集团有限公司。2003年3月,公司控股的江苏三房巷实业

股份有限公司在上海证券交易所挂牌上市(股票代码600370)。公司经过多次增资和股权变更,目前由三房巷村民投资设立的九家投资公司持有股权,现注册资本为人民币15.62亿元,其中:江阴兴洲投资有限公司持股27.04%,江阴金港投资有限公司持股14.44%,江阴鼎良投资有限公司持股10.61%,江阴良源投资有限公司卞兴才、卞平刚等六名具有直系亲属关系的自然人通过投资公司合计持有公司37.88%的股份,并分别担任管理层重要职位,是公司实际控制人。

截至2010年底,公司(合并)资产总额为162.48亿元,所有者权益(含少数股东权益)为73.80亿元;2010年,公司实现营业收入205.69亿元,利润总额8.68亿元。

公司注册地址:江苏省江阴市周庄镇三房巷村;法定代表人:卞平刚。

# 黄山旅游集团有限公司 2011年度第一期中期票据信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间: 2011-06-28  
发行规模: 2亿元  
期限: 5年  
利率: 6.75%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA-  
评级展望: 稳定  
本期中期票据信用等级: AA-  
评级时间: 2011年3月11日  
分析师: 张成 刘新宇

## 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对黄山旅游集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为黄山旅游景区的唯一经营主体,在旅游资源和经营规模等方面的综合优势。同时,联合资信注意到公司酒店管理板块盈利能力下降,资本支出加大等因素可能给公司带来的负面影响。

随着在建的高速公路的建成和京福高铁、黄杭高铁、赣皖铁路改造项目的建成通车,公司的外部环境将日益优化,预计国际和国内客源均会有一定程度的增长,公司旅游板块发展前景良好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期债券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险较低。

## 优势

◇ 公司拥有的黄山风景区旅游资源具有不可复制性,竞争优势较为明显。

◇ 作为黄山旅游景区的唯一经营主体,公司在景区范围内具有垄断经营权。

◇ 公司拥有旅游商务酒店近20家,是黄山市最大的旅游商务酒店管理企业。

◇ 公司资产整体质量良好,债务负担较轻,整体盈利能力强。

## 财务数据

项目	2007年	2008年	2009年	10年9月
资产总额(亿元)	26.14	28.66	34.73	40.24
所有者权益(亿元)	15.55	16.91	19.79	19.87
长期债务(亿元)	1.13	1.66	2.33	2.99
全部债务(亿元)	3.68	4.76	7.90	10.55
营业收入(亿元)	10.56	11.87	13.57	11.85
利润总额(亿元)	2.66	2.84	4.71	3.04
EBITDA(亿元)	3.74	3.95	5.82	—
经营性净现金流(亿元)	2.47	1.52	1.14	2.74
营业利润率(%)	44.11	42.24	46.49	36.28
净资产收益率(%)	10.56	12.07	17.83	—
资产负债率(%)	40.50	41.00	43.00	50.61
全部债务资本化比率(%)	19.14	21.95	28.53	34.67
流动比率(%)	111.47	113.78	134.60	130.66
全部债务/EBITDA(倍)	0.98	1.21	1.36	—
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	1.87	1.97	2.91	—

注:2010年9月报表未经审计。

## 关注

◇ 受市场竞争激烈的影响,公司酒店管理业务板块盈利能力逐年下降。

◇ 公司涉足旅游地产行业,未来几年资本支出规模较大,仍存在一定的资金压力。

## 主体概况

黄山旅游集团有限公司位于黄山风景区,是1999年5月25日经黄山市人民政府政函〔1998〕8号批准,由黄山旅游发展总公司改制组建设立的。公司经安徽省人民政府授权经营黄山风景区国有资产,是具有独立法人地位、资格和独立财务核算体系的国有独资公司。黄山风景区管理委员会持有其100%的股权。截至2009年底,公司注册资本8.38亿元。

公司下属黄山旅游发展股份有限公司是由黄山集团独家发起,并先后向境内外投资者发行B股、A股筹集资金成立的上市公司,集团公司目前

拥有其41.95%的股份,为最大股东。

截至2010年9月底,黄山集团总部设有总裁办公室、战略发展中心、财务审计中心等三个职能部门,下属黄山风景区用电服务公司、黄山风景区供水有限公司、天都旅游地产开发有限公司等5家全资子公司,以及32家控股或参股的二级企业。经营范围涵盖景区管理、酒店、索道、旅行社服务、旅游地产、旅游食品等领域。

截至2009年底,公司(合并)资产总额347255.06万元,所有者权益合计197943.73万元(其中少数股东权益77275.87万元)。2009年公司实现营业收入135748.35万元,利润总额47060.52万元。

截至2010年9月底,公司(合并)资产总额402354.68万元,所有者权益合计198726.73万元(其中少数股东权益86617.40万元)。2010年1~9月,公司实现营业收入118454.16万元,利润总额30430.07万元。

公司注册地址:黄山风景区温泉;法定代表人:许继伟。

# 广州广日股份有限公司

## 2011年度第一期中期票据信用评级报告

### 本期债券发行信息

发行时间: 2011-07-05  
 发行规模: 3亿元  
 期限: 3年  
 利率: 6.4%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA<sup>-</sup>  
 评级展望: 稳定  
 本期中期票据信用等级: AA<sup>-</sup>  
 评级时间: 2011年6月9日  
 分析师: 戎伟伟 仲大伟

### 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	11年3月
资产总额(亿元)	17.40	20.37	25.35	26.34
所有者权益(亿元)	11.48	13.46	15.66	16.08
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务(亿元)	0.80	1.13	1.11	1.56
营业收入(亿元)	14.26	14.56	18.38	4.48
利润总额(亿元)	1.50	2.12	2.75	0.44
EBITDA(亿元)	1.75	2.50	3.26	—
经营性净现金流(亿元)	0.78	2.22	1.95	-0.06
营业利润率(%)	16.32	18.44	20.18	16.77
净资产收益率(%)	11.75	14.60	16.26	—
资产负债率(%)	34.04	33.93	38.22	38.97
全部债务资本化比率(%)	6.48	7.76	6.62	8.83
流动比率(%)	111.25	101.48	109.60	101.92
全部债务/EBITDA(倍)	0.45	0.45	0.34	—
EBITDA利息倍数(倍)	29.70	34.40	70.11	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.58	0.83	1.09	—

注: 2011年1季度报表未经审计。

### 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对广州广日股份有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为国内电梯行业的知名企业,业务发展良好,盈利能力稳定。债务负担轻等多方面的优势。同时,联合资信也关注到公司市场占有率有限,原材料价格波动较大等因素给公司经营和发展带来的不利影响。

公司资产规模、主营业务收入逐年增长,盈利能力保持稳定,未来综合竞争力有望进一步提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险较低,安全性较高。

### 优势

◇ 电梯行业发展态势良好,市场需求强劲。

◇ 公司业务发展稳健,主营业务收入逐年增长,盈利能力稳定,经营活动的现金流量状况优良。

◇ 公司债务负担较轻,具备良好的财务弹性。

◇ 公司现金类资产充裕,经营活动现金流入量较大,对本期拟发行本期中期票据覆盖程度较高。

### 关注

◇ 公司全国范围内市场占有率有限,电梯产品同质化严重,很难完全体现产品优势。

◇ 原材料的价格波动及行业内的价格竞争对公司的盈利能力产生不利影响。

◇ 广州广钢股份有限公司与公司控股股东广州广日集团有限公司的资产置换方案已经过广钢股份有限公司审议通过,公司可能通过借壳上市。

### 主体概况

广州广日股份有限公司是由原广州广日集团有限公司于2006年12月1日以发起方式整体变更设立的国有控股股份有限公司,注册资本人民币68250万元,发起人为:广州广日集团有限公司(以下简称“广日集团”)、广州普日创业投资有限公司(以下简称“普日创投”)、广州花都通用集团有限公司(以下简称“花都通用”)、广州市南头科技有限公司(以下简称“南头科技”)。广日集团唯一出资人为广州市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“广州市国资委”)。

2010年7月19日,普日创投与广州维亚通用实业有限公司(以下简

称“维亚通用”)签订股权转让协议,将其持有的广日股份3.59%的股份转让予维亚通用。

公司治理层权力机构包括:股东大会、董事会、经理层、监事会;下设办公室、人力资源部、企业发展部、财务部、审计监察部等职能部门。

截至2010年底,公司(合并)资产总额25.35亿元,所有者权益(含少数股东权益)15.66亿元,公司实现营业收入18.38亿元,利润总额2.75亿元;经营活动产生的现金流量净额1.95亿元。

截至2011年3月底,公司(合并)资产总额26.34亿元,所有者权益(含少数股东权益)16.08亿元;2011年1~3月公司实现营业收入4.48亿元,利润总额0.44亿元;经营活动产生的现金流量净额-0.06亿元。

公司法定代表人:潘胜燊。公司住所:广州市天河区华利路59号东塔13层。

# 重庆市水务资产经营有限公司 2011年度第一期中期票据信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间：2011-07-13  
发行规模：7亿元  
期限：5年  
利率：5.83%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AA+  
评级展望：稳定  
中期票据信用等级：AA+  
评级时间：2011年6月14日  
分析师：李想 王丽娟

## 评级观点

联合资信评估有限公司（简称“联合资信”）对重庆市水务资产经营有限公司（以下简称“重庆水务资产”或“公司”）的评级反映了公司作为重庆市最大的水务经营主体，区域业务垄断优势明显，供排水产业链完整，整体债务负担较轻。联合资信同时注意到，公司经营对政策依赖较强，以及公司未来资本性支出较大等因素给公司经营及财务状况带来的不利影响。

本期中期票据无担保，基于对公司主体基本信用状况以及本期票据偿债能力的综合分析，联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

## 优势

◇ 重庆市整体经济实力快速发展，区域财政实力不断提升。西部大开发、两江新区开发建设以及三峡库区水环境治理等政策相继实施，公司发展的外部环境良好。

◇ 公司核心子公司重庆水务集团股份有限公司拥有重庆市政府授予的供、排水业务特许经营权，在特许经营期限和范围内，在重庆市场业务垄断优势突出。

◇ 公司实现了供、排水一体化，拥有水务完整的产业链。

◇ 公司核心子公司重庆水务股份已于2010年实现上市，优化了公司资本结构。

◇ 公司整体债务负担较轻，具备良好的财务弹性。

## 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年	11年3月
资产总额(亿元)	134.34	151.45	188.72	193.29
所有者权益(亿元)	80.52	93.54	126.25	128.88
长期债务(亿元)	38.25	37.65	37.41	37.27
全部债务(亿元)	38.48	40.59	39.84	41.34
营业收入(亿元)	23.69	27.29	32.46	7.63
利润总额(亿元)	8.68	11.89	14.62	3.26
EBITDA(亿元)	14.50	17.42	20.43	-
经营性净现金流(亿元)	10.34	13.82	17.75	3.86
营业利润率(%)	53.08	50.83	51.34	47.47
净资产收益率(%)	9.16	10.96	11.01	-
资产负债率(%)	40.06	38.24	33.10	33.32
全部债务资本化比率(%)	32.34	30.26	23.99	24.28
流动比率(%)	348.99	331.70	306.92	292.46
全部债务/EBITDA(倍)	2.65	2.33	1.95	-
EBITDA利息倍数(倍)	8.09	11.73	14.02	-
EBITDA/本期发债额度(倍)	2.07	2.49	2.92	-

注：2011年一季度数据未经审计。

◇ 污水处理的市场化定价机制保障了公司较强的盈利能力。

◇ 公司EBITDA和经营性现金流入量、净流入量对本期票据的保障能力较强。

## 关注

◇ 公司目前业务主要集中在重庆市范围内，业务发展具有一定区域性。

◇ 重庆市政府污水采购结算价格未来走势对公司经营影响较大。

◇ 公司未来资本性支出较大，对外融资需求上升。

## 主体概况

重庆市水务资产经营有限公司是由重庆市国有资产管理委员会出资，于2007年成立的国有独资公司。公司初始注册资本500万元，后经历数次增资，截至2010年底，公司注册资本为606457.15万元。

公司主营业务包括供排水两方面，供水业务涵盖从水源取水、自来

水净化到管网输送的完整产业链，排水业务涵盖从城市污水管网所收集生活污水、雨水及其他污水进行处理，并将符合国家环保标准的尾水排入河流的污水处理的过程。

公司拥有七家全资子公司，以及一家控股上市公司—重庆水务集团股份有限公司。

公司本部设有综合部、人力资源部、财务部、经济运行部、工程项目部、总工办、计划部、市场发展部、招投标办公室、审计室十个职能部门。

截至2010年底，公司（合并）资产总额为188.72亿元，所有者权益合计126.25亿元。2010年公司实现营业收入32.46亿元，利润总额14.62亿元。

截至2011年3月底，公司（合并）资产总额为193.29亿元，所有者权益合计128.88亿元。2011年一季度公司实现营业收入7.63亿元，营业利润3.22亿元，利润总额3.26亿元。

公司注册地址：重庆市渝中区民生路299号。法定代表人：武秀峰。

# 四川九洲电器集团有限责任公司

## 2011年度第一期中期票据信用评级报告

### 本期债券发行信息

发行时间：2011-07-14  
发行规模：5亿元  
期限：3年  
利率：5.9%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AA  
评级展望：稳定  
本期中期票据信用等级：AA  
评级时间：2011年4月19日  
分析师：孙恒志 赵杰

### 评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对四川九洲电器集团有限责任公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为大型电子军工骨干企业，已形成军工和民品联合发展的良好格局；公司主要产品技术水平先进，市场占有率高，收入规模持续增长；同时联合资信也注意到公司多个板块处于微利和亏损状态、应收项目和存货规模较大等因素对公司信用状况带来的负面影响。

考虑到公司军工和数字音视频板块经营稳定，随着在建项目的逐步实施，公司未来发展前景较好。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险低，安全性高。

### 优势

◇ 公司作为大型市属电子军工骨干企业受政府扶持力度较大。

◇ 公司形成多元化发展格局，军品和民品联合发展，综合抗风险能力强。

◇ 公司军工板块竞争力强，毛利率水平高。

◇ 公司建立了多元化的产学研体系，科研投入保持较高水平，技术水平较强。

◇ 公司业务发展良好，收入规模快速增长，盈利能力较强。

◇ 公司现金类资产充足、经营活动产生的现金流规模较大，对本期中

### 财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额（亿元）	65.33	64.71	86.71	96.33
所有者权益（亿元）	15.01	17.08	23.57	27.57
长期债务（亿元）	0.51	0.79	1.10	2.70
全部债务（亿元）	12.00	14.07	19.38	23.59
营业收入（亿元）	45.50	55.15	73.01	75.19
利润总额（亿元）	3.51	3.01	3.57	2.88
EBITDA（亿元）	5.05	4.07	5.68	—
经营性净现金流（亿元）	0.53	1.91	7.00	0.80
营业利润率（%）	22.22	19.67	16.14	13.82
净资产收益率（%）	20.04	14.58	14.57	—
资产负债率（%）	77.02	73.60	72.81	71.37
全部债务资本化比率（%）	44.28	45.12	45.08	46.08
流动比率（%）	103.62	103.47	107.25	113.66
全部债务/EBITDA（倍）	2.36	3.45	3.40	—
EBITDA 利息倍数（倍）	9.30	7.02	7.14	—
EBITDA/本期发债额度（倍）	1.01	0.81	1.14	—

注：公司从 2008 年开始执行《企业会计准则》，2007 年财务数据为 2008 年年初调整数。

期票据的覆盖程度较高。

### 关注

◇ 公司军品用户单一，对军品客户的依赖程度较高。

◇ 公司板块较为分散，且多个板块处于微利或亏损之中。

◇ 公司应收账款和存货上升较快，规模较大，加大了公司资金管理难度。

◇ 公司营业利润率呈现下降趋势。

◇ 近三年公司财务报表都被出具了有保留意见的审计结论。

### 主体概况

四川九洲电器集团有限责任公司前身国营涪江机器厂，是国家“一五”期间 156 项重点工程之一，始建于 1958 年，1995 年改制为有限责任公司，经多次注资，截至 2009 年底，公司注册资本为 41841.18 万元，公司为绵阳市国资委授权成立的国有独资公司。

公司的经营范围：主要从事二次雷达系统及设备科研、生产，有线电视宽带网络系统、数字电视系统设备、LED、RFID、光电线缆、应用电子系统、电子政务和电子商务软件等的开发、制造、经营和服务等。

截至 2010 年底，公司总部设公司办公室、经济管理处、财务处、人事劳资处、生产管理处、供应处、审计法务处、质量管理处等职能部门。截至 2009 年底，纳入公司合并范围的子公司共 24 家，其中公司子公司四川九洲电器股份有限公司（原四川湖山电子股份有限公司，简称“四川九洲”；代码“000801”）为 A 股上市公司，截至 2010 年 9 月底公司持股 64.07%。

截至 2010 年 9 月底，公司合并资产总额为 96.33 亿元，所有者权益合计为 27.57 亿元（其中少数股东权益 6.11 亿元）。2010 年 1~9 月，公司实现营业收入 75.19 亿元，利润总额 2.88 亿元。

公司注册地址：四川省绵阳市跃进路 16 号；法定代表人：张正贵。

# 广西玉柴机器股份有限公司 2011年度第二期短期融资券信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间: 2011-07-21  
发行规模: 7亿元  
期限: 366天  
利率: 5.65%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA+  
评级展望: 稳定  
本期短期融资券信用等级: A-1  
评级时间: 2011年6月13日  
分析师: 戎伟伟 于浩洋

## 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	11年3月
现金类资产(亿元)	27.41	55.36	75.81	63.34
资产总额(亿元)	84.27	117.64	152.20	168.90
所有者权益(含少数股 东权益)(亿元)	997.39	1110.92	1352.59	1512.43
短期债务(亿元)	39.53	45.57	59.93	63.62
全部债务(亿元)	21.22	29.19	34.96	46.37
营业收入(亿元)	21.22	30.69	35.96	47.62
利润总额(亿元)	102.95	130.69	160.12	44.25
EBITDA(亿元)	7.14	7.95	18.59	3.81
经营性净现金流(亿元)	11.16	11.45	22.52	—
净资产收益率(%)	9.40	38.34	17.05	-22.93
资产负债率(%)	14.70	15.07	26.45	—
速动比率(%)	53.09	61.27	60.63	62.33
EBITDA利息倍数(倍)	79.73	89.72	95.60	99.20
经营现金流负债比(%)	7.58	12.96	17.24	—
现金偿债倍数(倍)	21.27	55.93	19.32	—
	3.92	7.91	10.83	9.05

注: 2011年一季度财务数据未经审计。

## 评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,广西玉柴机器股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第二期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低,安全性高。

## 优势

- ◇ 公司柴油机覆盖重、中、轻型,产销量位居行业首位,市场地位突出。
- ◇ 公司研发实力强,具有技术优势和品牌优势。
- ◇ 公司营业收入稳定增长,受益于重型柴油机产销量上升,整体盈利能力增强。
- ◇ 公司现金类资产充裕,经营获现能力强,经营活动现金流入量流对本期短期融资券保障程度高。

## 关注

- ◇ 柴油机下游汽车等行业与国家宏观经济形势联系紧密,具有一定的周期性。
- ◇ 原燃材料价格波动、配套件价格上升对公司生产成本带来一定的压力。
- ◇ 公司债务规模随产销规模扩大、营运资金需求增长呈上升趋势。
- ◇ 公司短期债务占比高,债务结构有待改善。

## 主体概况

广西玉柴机器股份有限公司设立于1951年,前身为广西玉林柴油机总厂。1993年4月,经原对外贸易经济合作部“[1993]外经贸资三函字第261号”文批准,公司向国外投资者发售新股,成为中国首家中外合资股份有限公司。截至2009年底,公司注册资本47298.93万股。其中,6家外资股股东持有76.41%股权,国家法人股股东广西玉柴机器集团有限公司(以下简称“玉柴集团”)持有22.09%股权,其他法人股股东持有1.5%股权。公司6家外资股股东全部为中国玉柴国际有限公司(以下简称“玉柴国际”)的全资子公司。玉柴国际是一家于1994年在纽约证券交易所挂牌上市的股份有限公司(NYSE:CYD),其经营实体为玉柴机器。玉柴国际的最大股东为新加坡丰隆亚洲股份有限公司(以下简称“丰隆亚洲”),截至2010年底,丰隆亚洲通过全资子公司持有玉柴国

际27.5%的股权,且拥有对玉柴国际一票否决权的金股,新加坡郭氏家族(Kwek family)通过Hong Leong Investment Holdings Pte. Ltd等丰隆集团旗下子公司控制丰隆亚洲。郭氏家族的代表人物郭令明先生(Kwek Leng Beng)为丰隆亚洲的实际控制人,同时也为玉柴国际、公司的实际控制人。

公司经营范围:柴油机、汽油机、发电机组、小型工程机械的制造销售,以及提供技术咨询服务。目前,公司设有规划总部、财务部、工程研究院、采购部、生产部、质量部等职能部门。

截至2010年底,公司资产总额为152.20亿元,负债总额92.27亿元,所有者权益(含少数股东权益)59.93亿元;2010年度公司实现营业收入160.12亿元,利润总额18.59亿元。

公司注册地址:广西玉林市天桥西路88号,法定代表人:晏平。

# 2011年保定天威保变电气股份有限公司 公司债券信用评级分析报告

## 本期债券发行信息

发行时间：2011-07-11  
发行规模：16亿元  
期限：7年  
利率：5.75%

评级机构：联合信用评级有限公司

评级结果：本期公司债券信用等级：AA+  
评级展望：稳定  
发行人主体信用等级：AA+  
评级时间：2011年5月13日  
分析师：刘洪涛 唐玉荣

## 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	11年3月
资产总额(亿元)	121.84	156.02	162.60	167.56
所有者权益(亿元)	44.06	47.22	53.30	54.95
长期债务(亿元)	29.60	46.00	49.07	47.32
全部债务(亿元)	59.80	89.35	85.82	82.76
营业收入(亿元)	43.69	60.10	76.30	15.35
净利润(亿元)	9.61	6.08	6.33	1.67
EBITDA(亿元)	13.78	11.58	13.86	—
经营性净现金流(亿元)	2.75	3.08	6.00	2.61
营业利润率(%)	22.14	18.82	15.66	15.77
净资产收益率(%)	27.25	13.33	12.59	3.09
资产负债率(%)	63.84	69.73	67.22	67.20
全部债务资本化比率(%)	57.58	65.42	61.69	60.10
流动比率	1.65	1.30	1.34	1.25
EBITDA全部债务比	0.23	0.13	0.16	—
EBITDA利息倍数(倍)	5.15	2.68	2.56	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.86	0.72	0.87	—

注：发行方和担保方的2011年1季度财务报告未经审计，相关指标未年化。

## 评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对保定天威保变电气股份有限公司（以下简称“公司”或“天威保变”）的评级反映了公司作为国内变压器行业龙头和大型新能源制造业企业之一，在行业前景、市场地位、技术研发、客户资源和外部支持等方面的综合优势。同时，联合评级也关注到原材料价格波动，大额的应收账款和存货，以及负债水平高等因素给公司信用状况带来的负面影响。

考虑到输配电及控制设备制造行业良好的成长性，以及公司新能源领域产品逐步实现量产，公司收入水平和规模经济效益有望继续提升。联合评级对公司评级展望为稳定。

本期债券由保定天威集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。天威集团为公司控股子公司，所提供的担保对本期债券信用状况具有一定的积极影响。总体看，本期公司债券到期不能偿还的风险很低。

## 优势

◇ 中国大规模的电网建设投资给公司提供了良好的发展机遇。

◇ 公司变压器产品居行业前列，特别是高压、超高压产品市场占有率高。

◇ 公司研发实力强，主要技术水平居国内领先地位，部分达到国际先进水平。

◇ 公司与国内两大电网公司、五

大电力集团等优质客户建立了良好的合作关系。

◇ 公司实际控制人中国兵器装备集团能给予公司较强的扶持力度。

## 关注

◇ 原材料价格波动对公司生产经营造成一定的影响。

◇ 应收账款和存货规模较大，增加了公司资金管理的难度。

◇ 目前公司负债规模较大，偿债压力较重。

◇ 公司盈利水平受投资收益影响较大，盈利状况不够稳定。

## 主体概况

保定天威保变电气股份有限公司是由天威集团为主发起人发起设立的股份有限公司。公司于2001年1月12日通过上海证券交易所交易系统以上网定价的发行方式向社会公开发行人民币普通股（A股）6,000万

股，并于2001年2月28日起在上海证券交易所挂牌交易。历经转增、股权分制改革后，截至2010年12月31日，公司总股本为116,800万股，公司实际控制人为中国兵器装备集团公司。2011年4月，公司实施了配股工作，本次发行完成后公司总股本达到1,372,990,906股。

截至2010年底，公司合并资产总额1,626,013.32万元，负债合计1,092,991.06万元，所有者权益（含少数股东权益）533,022.26万元。2010年公司实现营业收入762,979.98万元，净利润（含少数股东损益）63,304.44万元；经营活动产生的现金流量净额60,033.12万元。

公司注册地址：河北省保定市天威西路2222号；法定代表人：丁强。

# 广东巨轮模具股份有限公司 2011年3.5亿元可转换公司债券信用评级分析报告

## 本期债券发行信息

发行时间: 2011-07-19  
发行规模: 3.5亿元  
期限: 5年  
利率: 0.8%、1%、1.2%、1.6%、2.0%

评级机构: 联合信用评级有限公司

评级结果: 本期可转债信用等级: AA-  
评级展望: 稳定  
评级时间: 2011年3月21日  
分析师: 何苗苗 金磊

## 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年
资产总额(亿元)	12.66	13.67	17.03
所有者权益(亿元)	7.16	9.32	10.16
长期债务(亿元)	1.53	0.45	0.45
全部债务(亿元)	4.68	3.38	5.79
营业收入(亿元)	3.66	4.08	5.69
净利润(亿元)	0.64	0.83	1.06
EBITDA(亿元)	1.50	1.79	2.13
经营性净现金流(亿元)	1.23	1.57	0.79
营业利润率(%)	36.02	36.52	35.87
净资产收益率(%)	9.40	10.13	10.89
资产负债率(%)	43.45	31.83	40.32
全部债务资本化比率(%)	39.56	26.64	36.30
流动比率	1.09	1.41	1.17
EBITDA全部债务比	0.32	0.53	0.37
EBITDA利息倍数(倍)	4.91	7.56	7.01
EBITDA偿债倍数	0.43	0.51	0.61

## 评级观点

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)对广东巨轮模具股份有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为国内汽车轮胎模具产品的龙头生产企业,在国内轮胎模具市场占有率一直保持行业领先,整体竞争实力较强。

公司具有稳定的采购和销售渠道,近年来随着模具及硫化机生产产能的释放,营业收入不断增长,经营呈现良好增长态势。随着液压硫化机项目的达产,公司硫化机产量进一步增长,经营规模将进一步扩大。但联合评级也注意到公司所属行业规模较小、生产成本上升、目前主营产品相对单一、税收优惠政策变化等因素对公司经营带来的不利影响。

本期债券募集资金拟用于工程胎及特种轮胎模具项目和硫化机项目,项目预期收益良好。本期债券由公司股东以其合法持有的公司股权提供质押担保,并共同为本次可转债提供连带责任保证担保。本期可转换公司债券发行条款设计偏向于转股,考虑到未来转股因素,预计公司偿债压力将得以减轻。综合来看,本期债券到期不能偿付本息的风险较小。

## 优势

◇ 公司是国内汽车轮胎模具行业的龙头生产企业,主导产品技术领先,市场占有率高,具有较强的行业竞争优势。

◇ 公司具有较高的品牌知名度,供销渠道稳定,客户合作关系良好。

◇ 公司注重主导产品研发工作,装备技术水平较高,连续多年获得相关部门较高数额的技术改造和技术开发补贴。

◇ 2010年公司硫化机产量较上年大幅增长,公司收入和盈利能力进一步提升。如果本次募投项目能顺利实施,公司经营规模将进一步扩大。

## 关注

◇ 近年来钢材价格波动幅度较大,长期来看公司面临着一定的原料成本压力。

◇ 未来人民币升值压力较大,可能在一定程度上影响了公司产品的出口。

◇ 作为轮胎制品的上游行业,公司所在细分行业规模偏小,且公司主营产品相对较为单一,国际贸易壁垒和轮胎市场波动会对公司经营形成较大影响。

## 主体概况

广东巨轮模具股份有限公司

系经广东省人民政府办公厅粤办函[2001]723号文和广东省经济贸易委员会粤经贸函[2001]670号文批准,由揭阳市外轮模具研究开发有限公司、揭阳市飞越科技发展有限公司、自然人洪惠平、郑明略等6名发起人于2001年12月30日发起设立的股份有限公司。公司于2004年8月在深圳证券交易所中小板首次公开发行股票(股票简称:巨轮股份,股票代码:002031)。截至2010年12月底,公司股本为26,527.44万股,其中有限售条件的股份为7,079.65万股,占总股本26.69%。

截至2010年底,公司合并资产总额170,319.35万元,负债合计68,673.06万元,所有者权益(含少数股东权益)101,646.29万元。2010年公司实现营业收入56,941.30万元,净利润10,605.19万元。经营活动产生的现金流量净额7,910.82万元,现金及现金等价物净增加额11,296.97万元。

公司注册地址:广东省揭东经济开发区5号路中段;法定代表人:吴潮忠。

# 广东肇庆星湖生物科技股份有限公司

## 2011年不超过6.4亿元公司债券信用评级分析报告

### 本期债券发行信息

发行时间: 2011-07-07  
 发行规模: 6.4亿元  
 期限: 6年  
 利率: 5.80%

评级机构: 联合信用评级有限公司

评级结果: 本期公司债券信用等级: AA  
 评级展望: 稳定  
 发行人主体信用等级: AA  
 评级时间: 2011年5月12日  
 分析师: 何苗苗 刘薇

### 评级观点

联合评级对广东肇庆星湖生物科技股份有限公司(以下简称“公司”或“星湖科技”)的评级反映了公司作为国内核苷(酸)类及氨基酸类产品的龙头生产企业,在行业地位、技术水平等方面的显著优势。公司具有较为稳定的采购和销售渠道,主导产品市场占有率一直保持行业领先。2009年以来得益于旺盛的下游市场需求,公司收入和利润水平保持平稳增长。

公司资产规模中等,资产质量及现金流状况良好,盈利能力较强,债务负担较轻,具有较强的偿债能力。未来随着公司增发募投的I+G项目、高精度铝板带等项目的建成投产,其整体竞争实力有望进一步增强。联合评级对公司评级展望为稳定。综合来看,本期债券到期不能偿付本息的风险很低。

### 优势

◇ 公司是核苷(酸)类及氨基酸类产品的龙头生产企业,各项主导产品市场占有率多年保持行业领先。

◇ 公司注重研发技术投入,技术研发实力较强,技术竞争优势明显。

◇ 公司近年来加速多元化发展,随着在建项目的完工,未来整体竞争实力有望进一步增强。

◇ 公司控股股东为广东省广新控股集团有限公司,控股股东对公司有一定支持。

### 财务数据

#### 发行方

项 目	08年	09年	10年	11年3月
资产总额(亿元)	13.57	14.98	23.07	23.95
所有者权益(亿元)	7.76	10.20	16.09	15.38
长期债务(亿元)	0.97	0.43	0.64	2.28
全部债务(亿元)	4.17	2.62	4.72	6.35
营业收入(亿元)	9.82	13.66	13.77	2.79
净利润(亿元)	0.28	2.24	2.83	0.40
EBITDA(亿元)	1.49	3.60	4.40	—
经营性净现金流(亿元)	1.49	3.17	1.05	0.04
营业利润率(%)	20.42	34.13	39.65	29.11
净资产收益率(%)	3.71	24.90	21.50	—
资产负债率(%)	42.78	31.87	30.26	35.76
全部债务资本化比率(%)	34.91	20.40	22.68	29.21
流动比率(%)	1.03	1.58	1.94	2.19
EBITDA全部债务比	0.36	1.38	0.93	—
EBITDA利息倍数(倍)	4.40	17.94	25.64	—
EBITDA偿债倍数(倍)	0.23	0.56	0.69	—

注:①公司于2007年开始执行新会计准则;②本报告财务数据及指标计算均是合并口径。

### 关注

◇ 受市场竞争、需求关系变化和相关政策的影响,公司部分主导产品价格波动幅度较大,对公司经营的稳定性提出了挑战。

◇ 近年来公司主要采购原料玉米淀粉及煤炭价格涨幅较快,加之近年来国家对环保力度的加强,公司成本控制面临较大压力。

◇ 近年来公司积极进行非主业的多元化投资,投资项目涉及铝加工领域,相关风险仍需关注。

◇ 近年来公司出口业务份额逐年增长,汇率风险、出口退税率的下调等因素也值得关注。

### 主体概况

星湖科技前身为1992年4月成立的广东肇庆星湖味精股份有限公司。1993年12月星湖味精公开发行股票并于1994年8月在上海证券交易所上市,2005年11月公司完成股

权分置改革。2009年4月公司原控股股东肇庆国资委将其持有的公司国有股8,624.07万股转让给广东省广新控股集团有限公司(以下简称“广新控股”),广新控股成为公司控股股东。2011年3月公司非公开发行不超过5,000万股人民币普通股获得中国证监会核准通过,新增股份已于2011年4月办理完毕股份登记及限售手续。

截至2010年底,公司合并资产总额230,720.92万元,负债合计69,807.33万元,所有者权益(含少数股东权益)160,913.59万元。2010年公司实现营业收入137,687.99万元,净利润(含少数股东损益)28,262.80万元;经营活动产生的现金流量净额10,462.98万元,现金及现金等价物净增加额-9,385.38万元。

公司注册地址:广东省肇庆市工农北路67号;法定代表人:李成。

# 柳州钢铁股份有限公司 2011年公司债券信用评级分析报告

## 本期债券发行信息

发行时间: 2011-06-01  
发行规模: 20亿元  
期限: 8年  
利率: 5.70%

评级机构: 联合信用评级有限公司

评级结果: 本期公司债券信用等级: AA  
评级展望: 稳定  
发行人主体信用等级: AA  
评级时间: 2011年4月26日  
分析师: 张兆新 嘏春璐

## 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	11年3月
资产总额(亿元)	137.43	149.53	185.22	179.07
所有者权益(亿元)	47.53	50.23	52.90	53.93
长期债务(亿元)	19.30	18.20	22.48	14.12
全部债务(亿元)	67.72	79.97	95.98	102.22
营业收入(亿元)	292.17	265.66	371.15	106.16
净利润(亿元)	0.16	2.70	6.31	1.02
EBITDA(亿元)	14.16	12.52	23.81	2.24
经营性净现金流(亿元)	10.68	9.04	5.60	-7.36
营业利润率(%)	5.30	6.72	5.74	5.10
净资产收益率(%)	0.32	5.53	12.24	1.90
资产负债率(%)	65.42	66.41	71.11	69.88
全部债务资本化比率(%)	58.76	61.42	64.47	65.46
流动比率	0.78	0.79	0.89	0.83
EBITDA全部债务比(%)	0.21	0.19	0.25	2.19
EBITDA利息倍数(倍)	1.85	3.93	3.24	0.54
EBITDA偿债倍数(倍)	0.71	0.63	1.19	0.11

注: 柳州钢铁股份有限公司和广西柳州钢铁(集团)公司自2007年起执行新会计准则, 上表中2011年3月财务数据未经审计, 财务指标未年化。

## 评级观点

联合评级对柳州钢铁股份有限公司(以下简称“柳钢股份”或“公司”)及其拟发行的本次债券的评级, 反映了公司在区域竞争地位、产品结构、地理位置、政策支持等方面的优势。虽然钢铁行业产能过剩、铁矿石价格波动等因素对公司业绩造成一定的不利影响, 但不会显著影响公司对全部债务和本次债券很强的偿债能力。

预计未来1~2年, 随着技改项目陆续发挥效益以及产品结构的不断优化, 公司仍将保持良好发展势头, 联合评级对公司的评级展望为稳定。

本次债券由广西柳州钢铁(集团)公司(以下简称“柳钢集团”或“集团”)提供不可撤销的连带责任保证担保。柳钢集团为公司控股股东, 资产规模较大, 资产质量较好, 盈利能力尚可, 现金流状况较好, 其担保对本次债券信用状况具有积极影响, 本次债券到期不能偿付的风险较小。

## 优势

◇ 公司是广西最大的钢铁企业, 主导产品在广西及周边地区具有较强的区域竞争优势。

◇ 公司通过产品结构调整, 增加高附加值板材产品比重, 竞争实力不断增强。

◇ 公司所处地理位置交通便利, 为原材料采购和产品销售提供了良好条件。

◇ 公司生产设备先进, 产品质量优越, 获得了多个国家的产品质量认证, 也一直受到用户的好评。

◇ 作为地方骨干钢铁企业, 公司受到地方政府支持力度较大, 享受一定的税收优惠政策。

## 关注

◇ 钢铁行业属周期性行业, 目前中国钢铁产能过剩矛盾突出, 产品同质化竞争激烈, 国家宏观调控短期会对公司产生一定不利影响。

◇ 全球经济放缓及国家对钢材出口政策的调整对公司出口业务产生一定的不利影响。

◇ 原材料及燃料价格的波动对公司的盈利空间有较大影响。

## 主体概况

柳钢股份是由柳钢集团为主要发起人于2000年4月14日共同发起设立的股份公司, 2001年10月, 经广西壮族自治区工商行政管理局“(桂)名称预核内字[2001]第418号”文核准, 公司名称变更为“柳州钢铁股份有限公司”。

2007年2月5日至2月6日, 公司采用网上定价发行和网下配售相结合的方式向社会公开发行人民币普通股(A股)10,700万股。公司股票于2007年2月27日在上海证券交易所上市。发行后公司总股本从60,488.70万股变更为71,188.70万股。截至2010年底, 公司总股本256,279.32万股, 柳钢集团持股84.00%, 是公司的控股股东。

截至2010年底, 公司资产总额185.22亿元, 负债总额132.32亿元, 所有者权益52.90亿元。2010年公司实现营业收入371.15亿元, 净利润6.31亿元, 经营活动产生的现金流量净额5.60亿元, 现金及现金等价物净增加额0.96亿元。

公司注册及办公地址: 广西壮族自治区柳州市北雀路117号; 法定代表人: 施沛润。

# 陕西省天然气股份有限公司

## 2011年不超过10亿元公司债券信用评级分析报告

### 本期债券发行信息

发行时间：2011-07-22  
 发行规模：10亿元  
 期限：8年  
 利率：6.20%

评级机构：联合信用评级有限公司

评级结果：本期公司债券信用等级：AA+  
 评级展望：稳定  
 发行人主体信用等级：AA+  
 评级时间：2011年5月19日  
 分析师：啜春璐 唐玉荣

### 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	11年3月
资产总额(亿元)	29.08	30.56	39.96	42.25
所有者权益(亿元)	20.53	22.20	24.80	26.91
长期债务(亿元)	2.17	1.14	3.38	4.28
全部债务(亿元)	6.09	5.77	9.07	10.20
营业收入(亿元)	17.50	20.00	24.80	11.00
净利润(亿元)	2.95	3.56	4.04	2.08
EBITDA(亿元)	5.28	5.84	6.80	—
经营性净现金流((亿元)	4.01	5.96	7.32	1.23
营业利润率(%)	25.04	25.63	23.13	24.08
净资产收益率(%)	21.12	16.65	17.17	8.03
资产负债率(%)	29.40	27.36	37.94	36.30
全部债务资本化比率(%)	22.89	20.61	26.78	27.48
流动比率	1.61	0.93	0.68	0.81
EBITDA全部债务比(%)	0.87	1.01	0.75	—
EBITDA利息倍数(倍)	10.24	23.53	24.04	—
EBITDA偿债倍数(倍)	0.53	0.58	0.68	—

注：陕西省天然气股份有限公司2007年起开始执行新会计准则，2011年3月财务数据未经审计，财务指标未年化。

### 评级观点

联合评级对陕西省天然气股份有限公司(以下简称“公司”或“陕天然气”)的评级,反映了公司作为陕西省唯一的天然气长输管道运营商和“气化陕西”战略的重要参与主体及主要受益者,地理位置优越,市场地位显著,发展前景广阔。虽然气源相对单一、高峰缺口等问题对公司未来发展具有不利影响,但公司正通过多种措施对此予以解决,上述因素尚未对公司经营业绩造成显著影响。

公司资产质量良好,负债水平较低,债务负担较轻,中游管输业务盈利能力较强且相对稳定,近年来呈快速发展状态,联合评级对公司评级展望为“稳定”。

综合来看,本期债券到期不能偿付的风险很小。

### 优势

◇ 我国对天然气利用的政策推动以及陕西省天然气利用的资源优势,为公司发展提供了良好的外部环境;

◇ 公司是陕西省唯一的天然气长输管道运营商和“气化陕西”战略的重要参与主体,竞争者少,市场地位显著;

◇ 公司与全国五大气田之一的长庆油田建立了长期稳定的合作关系,供气来源有一定保障;

◇ 公司盈利能力较强且较稳定,债务负担较轻,财务状况良好。

### 关注

◇ 我国天然气定价机制市场化程度较低,有可能对公司的城市燃气业务及中游管输业务造成影响;

◇ 公司气源相对单一,在冬季高峰时期这一情况尤为明显,有可能制约公司未来发展;

◇ 公司在建项目较多,面临的资本支出压力较大。

### 主体概况

陕天然气是一家根据国务院国有资产管理委员会及商务部等相关部门批准,于2005年由陕西省天然气有限责任公司整体变更设立并合法存续的、外资比例低于25%的外商投资股份有限公司。经中国证监会证监许可[2008]924号文件核准,公司通过深圳证券交易所公开发行人民币普通股10,000万股,并于2008年8月13日在深圳证券交易所上市。截至2010年底,公司股本合计50,841.87万股,其中陕西省投资集团(有限公司)(以下简称“陕投集团”或“集团”)持有62.19%的股份,是公司的控股股

东,公司实际控制人为陕西省国有资产监督管理委员会。

公司经营范围为天然气输送,天然气相关产品开发,天然气综合利用,天然气发电,其中天然气长输管道的投资建设及运营管理是公司的主营业务。

截至2010年底,公司合并资产总额399,626.52万元,负债总额151,635.63万元,所有者权益(含少数股东权益)247,990.88万元。2010年实现营业收入247,993.02万元,净利润(含少数股东损益)40,355.22万元,现金及现金等价物净增加额7,963.21万元。

公司注册及办公地址:陕西省西安市经济技术开发区A1区。法定代表人:袁小宁。

# 深圳市机场股份有限公司 可转换公司债券信用评级分析报告

## 本期债券发行信息

发行时间: 2011-07-15  
发行规模: 20亿元  
期限: 6年  
利率: 0.6%、0.8%、1%、1.3%、1.6%、1.9%

评级机构: 联合信用评级有限公司

评级结果: 本期可转信用等级: AAA  
评级展望: 稳定  
评级时间: 2011年4月20日  
分析师: 刘洪涛 张兆新

## 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年
资产总额(万元)	543,086.03	579,076.67	653,607.09
所有者权益(万元)	467,401.87	519,283.55	585,492.15
长期债务(万元)	0.00	0.00	0.00
全部债务(万元)	5,590.54	5,342.19	0.00
营业收入(万元)	151,579.88	166,271.66	189,946.62
净利润(万元)	25,350.76	58,292.65	72,334.50
EBITDA(万元)	58,680.19	92,405.40	109,003.92
经营性净现金流(万元)	68,582.23	57,991.76	91,238.01
营业利润率(%)	45.22	44.98	43.43
净资产收益率(%)	5.44	11.82	13.09
资产负债率(%)	13.94	10.33	10.42
全部债务资本化比率(%)	1.18	1.02	0.00
流动比率	3.42	3.64	1.70
EBITDA全部债务比(%)	10.50	17.30	—
EBITDA利息倍数(倍)	—	4,291.94	—
EBITDA偿债倍数(倍)	0.29	0.46	0.55

注: 2008年财务数据为经追溯调整或重新表述的财务数据(具体情况见财务分析部分)。

## 评级观点

联合评级对深圳市机场股份有限公司(以下简称“公司”或“深圳机场”)的评级反映了公司经营的深圳宝安国际机场作为中国重要的航空枢纽机场,具有突出的行业地位和明显的区位优势;凭借良好的基础设施条件,公司在珠三角机场竞争中处于有利地位。

近年来在深圳市政府和控股股东的支持下,公司取得了良好的经营业绩;公司财务政策稳健,很低的资产负债率和良好的运营状况为公司的偿债能力提供了可靠的保障。随着UPS入驻和T3航站楼、第二跑道的投入运营,公司未来业务增长空间较大。联合评级也同时关注到周边机场的竞争对公司整体经营状况的影响。

本期可转换公司债券相关条款设置有利于转股,本次债券到期不能偿付的风险很小。

## 优势

◇ 随着国民经济持续发展以及航空客货运需求的增长,公司所处的机场行业仍将保持增长态势。

◇ 公司位于拥有国内最大航空市场的珠三角地区,具有突出的地理位置优势。

◇ 公司十年来一直位居全国第4大机场,行业地位突出。

◇ 公司资产负债率一直维持在很低的水平,货币资金充足,稳定的经营现金流为公司扩大经营规模提供了保障。

◇ 深圳市政府和控股股东对公司

的大力支持,有利于公司做大做强。

## 关注

◇ 机场行业与宏观经济高度相关,公司经营易受宏观经济的影响而产生波动。

◇ 珠三角地区机场较多,竞争日益激烈,尤其是广州白云机场东三、西三指廊项目投入运营可能会对公司的客货流量造成冲击。

◇ 公司业务容量已近饱和,在T3航站楼、第二跑道投入使用前,公司业务的进一步增长受到制约。

## 主体概况

深圳机场是1997年5月经深圳市投资管理公司和深圳市证券管理办公室批准、由深圳市机场(集团)有限公司(简称“机场集团”)作为独家发起人,以社会募集方式设立的股份有限公司。公司于1998年3月11日向社会公开发行股票10,000万股,并于1998年4月20日起在深圳证券

交易所挂牌交易。

经中国证监会证监许可[2008]130号文批准,公司向机场集团发行普通股股票25,056万股,收购机场集团飞行区资产、航站区配套资产、深圳市机场物流园发展有限公司30%的股权及相关土地使用权,并于2008年1月29日完成股权登记手续。截至2010年12月31日,公司总股本为169,024.32万股,其中机场集团持股比例为61.36%。

截至2010年底,公司合并资产总额653,607.09万元,负债合计68,114.94万元,所有者权益(含少数股东权益)585,492.15万元。2010年公司实现营业收入189,946.62万元,净利润(含少数股东损益)72,334.50万元;经营活动产生的现金流量净额91,238.01万元。

公司注册地址:深圳市宝安国际机场第一办公楼;法定代表人:汪洋。

# 西宁特殊钢股份有限公司 2011年不超过10亿元公司债券信用评级分析报告

## 本期债券发行信息

发行时间：2011-06-15  
发行规模：10亿元  
期限：8年  
利率：5.75%

评级机构：联合信用评级有限公司

评级结果：本期公司债券信用等级：AA  
评级展望：稳定  
发行人主体信用等级：AA  
评级时间：2011年4月22日  
分析师：何苗苗 张兆新

## 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年
资产总额(亿元)	102.86	104.96	119.96
所有者权益(亿元)	30.07	29.20	31.07
长期债务(亿元)	8.46	13.72	14.63
全部债务(亿元)	47.41	57.14	72.75
营业收入(亿元)	69.73	51.86	70.52
净利润(亿元)	3.36	0.63	3.29
EBITDA(亿元)	10.66	9.16	12.99
经营性净现金流(亿元)	4.20	1.79	1.49
营业利润率(%)	16.35	14.56	18.83
净资产收益率(%)	11.17	2.14	10.90
资产负债率(%)	70.77	72.18	74.10
全部债务资本化比率(%)	61.19	66.18	70.07
流动比率(%)	0.54	0.50	0.47
EBITDA全部债务比	0.22	0.16	0.18
EBITDA利息倍数(倍)	3.12	2.78	3.56
EBITDA偿债倍数(倍)	1.07	0.92	1.30

注：①发行人与担保方于2007年开始执行新会计准则；②2009年根据财政部关于安全费用会计政策调整的规定，发行人和担保方对2008年财务报表相应均做了追溯调整，此处2008年财务数据引用2009年调整期初数；③本报告财务数据及指标计算均是合并口径。

## 评级观点

联合评级对西宁特殊钢股份有限公司（以下简称“公司”或“西宁特钢”）的评级反映了公司作为国内西北地区唯一的特钢生产企业，在行业地位、技术水平、上游资源等方面的显著优势。公司具有稳定的采购和销售渠道，2010年以来得益于旺盛的下游市场需求，整体收入和利润水平增长幅度较快。

公司资产规模较大，资产质量及现金流状况良好，盈利能力较强，债务负担和偿债能力正常。未来随着公司在建的钒矿、铁矿及焦煤等资源项目的完工，整体竞争实力有望进一步增强。联合评级对公司评级展望为稳定。

本期债券由西宁特殊钢集团有限责任公司提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。西钢集团是公司控股股东，除上市公司外其本身无实体经营业务，上述保证措施体现了股东对公司发展的信心和支持力度，但对本期债券信用状况提升水平有限。

综合来看，本期债券到期不能偿付本息的风险很低。

## 优势

◇ 特钢是未来钢铁行业发展的重要方向之一，整体行业发展面临良好市场前景。

◇ 公司是西北地区唯一的特钢生产企业，产品线丰富、技术研发实力较强、部分产品市场占有率高，区域竞争优势明显。

◇ 公司近几年来积极将产业链向

上游延伸，特钢冶炼业务原燃料自给率较高。

◇ 未来随着在建的铁矿、钒矿和焦煤资源的逐步完工投产，公司可持续发展潜力大，整体竞争实力有望进一步增强。

## 关注

◇ 作为钢铁行业的细分子行业，特钢行业具有较强的周期性，受国内宏观经济基本面影响较大。

◇ 公司目前有息负债额度较大，债务以流动负债为主，债务结构有待进一步改善。

◇ 公司期间费用占比较大，尤其财务费用支出额度较大，相关费用控制力度有待加强。

◇ 近年来公司还加大了技术创新和环保投资力度，随着在建项目的陆续投入，公司面临一定的资本支出压力。

## 主体概况

西宁特殊钢股份有限公司成立于1997年10月，是由西钢集团为主要发起人，联合青海省创业集团公司、青海铝业、兰州碳素有限公司等单位共同发起，采取社会募集方式设立的股份有限公司，公司股票于1997年10月在上海证券交易所上市。截至2010年底，公司注册资本74,121.93万元，控股东西钢集团持有公司49.87%的股份，无其他持股在百分之十以上的法人股东。

截至2010年底，公司合并资产总额1,199,611.64万元，负债合计888,943.86万元，所有者权益（含少数股东权益）310,667.78万元。2010年公司实现营业收入705,193.69万元，净利润32,852.00万元；经营活动产生的现金流量净额14,925.68万元，现金及现金等价物净增加额33,439.99万元。

公司注册地址：西宁市柴达木西路52号；法人代表：杨忠。

# 浙江正泰电器股份有限公司 2011年公司债券信用评级分析报告

## 本期债券发行信息

发行时间: 2011-07-20  
发行规模: 15亿元  
期限: 5年  
利率: 6.05%

评级机构: 联合信用评级有限公司

评级结果: 本期公司债券信用等级: AA+  
评级展望: 稳定  
发行人主体信用等级: AA  
评级时间: 2011年5月23日  
分析师: 刘洪涛 唐玉荣

## 财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 3 月
资产总额 (万元)	199,798.53	270,726.91	608,958.42	609,157.36
所有者权益 (万元)	110,513.98	137,599.18	430,551.32	445,035.04
长期债务 (万元)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务 (万元)	1,681.31	124.27	0.00	0.00
营业收入 (万元)	444,209.33	480,151.74	633,910.97	164,479.75
净利润 (万元)	43,650.37	57,196.80	70,403.30	18,275.68
EBITDA (万元)	64,998.55	76,630.23	91,382.84	—
经营性净现金流 (万元)	36,782.83	110,380.12	69,257.31	-21,084.48
营业利润率 (%)	24.57	27.51	25.36	21.82
净资产收益率 (%)	42.39	46.11	24.78	4.17
资产负债率 (%)	44.69	49.17	29.30	26.94
全部债务资本化比率 (%)	1.50	0.09	0.00	0.00
流动比率	1.66	1.65	3.12	3.30
EBITDA 全部债务比	38.66	616.63	—	—
EBITDA 利息倍数 (倍)	77.58	483.59	32,689.77	—
EBITDA 偿债倍数 (倍)	0.43	0.51	0.61	—

注: 发行方的 2011 年 1 季度财务报告未经审计, 相关指标未年化。

## 评级观点

联合信用评级有限公司 (以下简称“联合评级”) 对浙江正泰电器股份有限公司 (以下简称“公司”或“正泰电器”) 的评级反映了其作为国内知名低压电器制造企业, 在低压电器制造领域的龙头地位, 以及其在技术研发、营销网络、品牌方面的优势; 同时, 联合评级关注到国内低压电器行业竞争激烈, 公司拓展业务领域所带来的不确定性。

目前, 中国低压电器市场容量大, 发展前景良好。未来随着投资项目的建成投产, 公司整体竞争实力将进一步增强, 并有望继续保持在行业内的领先地位。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

本期债券由正泰集团股份有限公司 (以下简称“正泰集团”) 提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。正泰集团经营规模较大, 其所提供的担保对本期债券信用状况具有积极的影响。

基于对公司主体长期信用以及本期公司债券偿还能力的综合评估, 联合评级认为, 本期公司债券到期不能偿还的风险很低。

## 优势

- ◇ 公司是中国最大的低压电器生产企业, 市场地位高、品牌知名度高。
- ◇ 公司建立了完善的购销网络体系, 与供应商、销售商建立了长期合作关系。
- ◇ 公司收入规模逐步扩大, 盈利能力稳步增强。

- ◇ 公司债务负担轻, 财务弹性好。

## 关注

- ◇ 低压电器行业市场化程度高, 公司面临国内外众多知名厂商的激烈竞争。
- ◇ 公司经销商在人、财、物方面皆独立于公司, 存在经销商模式带来的风险。
- ◇ 铜、银、塑料等大宗商品价格波动, 加大了公司控制成本的难度。

## 主体概况

浙江正泰电器股份有限公司是经浙江省政府证券委员会 1997 年 7 月 21 日《关于同意设立浙江正泰电器股份有限公司的批复》(浙证委[1997]96号) 批准, 于 1997 年 8 月 5 日由正泰集团股份有限公司 (以下简称“正泰集团”) 联合陈国良等 25 名自然人共同发起设立的股份有限公司, 成立时注册资本为 3,000.00 万元。经历次股权变更后, 公司于 2010 年首

次公开发行 A 股, 并于 2010 年 1 月 21 日在上海证券交易所上市 (股票代码为“601877”, 股票简称“正泰电器”)。截至 2010 年底, 公司注册资本 100,500 万元, 控股股东正泰集团持有公司 65.37% 的股份。

公司属低压电器行业, 主要从事配电电器、终端电器、控制电器、电源电器、电子电器等低压电器产品的研发、生产和销售。

截至 2010 年底, 公司合并资产总计 608,958.42 万元, 负债合计 178,407.10 万元, 股东权益 (含少数股东权益) 430,551.32 万元。2010 年公司实现营业收入 633,910.97 万元, 净利润 (含少数股东损益) 70,403.30 万元; 2010 年公司经营活动产生的现金流量净额为 69,257.31 万元, 现金及现金等价物净增加额 284,749.12 万元。

公司注册地址: 浙江省乐清市北白象镇正泰工业区正泰路 1 号; 法人代表: 南存辉。

## 政策资讯

### 王岐山强调：采取措施缓解小企业融资难

国务院副总理王岐山1日至2日在河北省石家庄市考察工作，并主持召开小企业金融服务座谈会。他强调，就业是民生之本，小企业的生存与发展直接关乎就业增长、经济转型和社会稳定。要从战略和全局高度，加快转变金融业发展方式，推进结构调整和改革创新，全面提高对小企业的金融服务水平。

在小企业金融服务座谈会上，王岐山认真听取了部分国有商业银行和地方金融机构代表的发言。他说，面对当前极为复杂不确定的国内外形势，处理好经济发展、调整结构、控制通胀三者的关系，实现全年经济社会发展目标，是一件很难的事情。金融系统要按照中央的要求和部署，把握好稳健的货币政策执行力度，服从和服务于国民经济发展大局，坚持有保有压，着力优化信贷结构，毫不动摇地加强小企业等薄弱环节的资金支持。

王岐山指出，缓解小企业融资难，关键要多措并举，加快金融体制改革和组织制度创新，充分发挥好市场机制和政策支持的作用。大型银行要创新金融产品，强化小企业金融服务，把这项工作做实。城市商业银行、农村商业银行、农村信用社、村镇银行、小额贷款公司等中小型金融机构要立足当地，避免片面求大和盲目跨区域扩张，更好地服务于小企业。同时，要发展与小企业相适应的小型金融机构。人民银行、银监会、证监会、保监会会同各级党委政府要统筹规划，把金融环境营造好、保护好，还要十分关注民间借贷市场的状况。

王岐山强调，“百业兴，则金融兴；百业稳，则金融稳”。要处理好实体经济与虚拟经济、政府与市场的关系，加强金融监管，规范金融市场秩序，防范道德风险，守住不发生系统性、区域性金融风险的底线。

王岐山考察了中国邮政储蓄银行石家庄市分行裕东支行、河北银行中华大街华兴支行。他指出，金融机构的设立本身也有结构问题，要坚持科学发展，合理布局，着力提高质量和效益。

（摘自第一财经日报，2011年07月04日）

### 中小企业重新划型对银行信贷有何意义

为反映中小企业的真实经营状况，促进中小企业发展，近日，工信部、国家统计局等四部门研究制定了《中小企业划型标准规定》，按照企业从业人员、营业收入、资产总额等指标，将中小企业划分为中型、小型、微型三种类型。

工信部等四部门负责人在答记者提问时表示，中小企业重新划型有利于加大对小型、微型企业扶持力度。据银行人士介绍，许多银行原来参照的标准是2003年发布实施的《中小企业标准暂行规定》，只有中型和小型企业，没有微型企业，因此在信贷投放上存在一定的盲点，许多微型企业、个体工商户被忽略。而中小企业规模类型进一步细分并把个体工商户纳入参照执行范围后，将有效提高金融服务的“普惠性”，让微型企业获得应有的信贷支持，也为商业银行提升对这些“弱势企业”的产品服务创新能力，提供了很好的引导。

在监管部门的指导下，许多银行机构已在中小企业部之外又成立了小微企业金融部或者是微贷中心，尤其是许多城商行对中小企业客户又进行细分。例如，为了支持建材、家具等专业市场以及小商品市场的发展，潍坊银行成立的微贷中心正在当地招兵买马。江苏农信联社针对县域内的微小企业，把农户小额贷款升级为一次授信、随贷随用、额度可达几十万元的“易贷通”业务。

随着各地各式各样的专业市场和具有特色的农业专业合作社的迅速发展，

众多微型企业有着很强的扩大再生产需要，因此资金成为企业发展必不可少的因素。从银行信贷支持的角度来讲，这些微型企业资金需求具有“小、频、急”的特点，在经营方式上与个体工商户还未完全脱节，有的尚未与银行打过交道，有的仅以个人申请的方式取得贷款。而且这类企业基本上没有什么抵押品，而企业的资金往往与个体企业主的资金混在一起，银行还不能完全按照审查企业财务报表的方式进行贷前调查和贷后管理。

（摘自金融时报，2011年07月07日）

### 穆迪为谁唱空中国银行业

最近，中资银行股遭遇到了来自海外机构的密集抛售。

仅7月6日一个交易日，建行H股成交额便已突破100亿港元，而中行H股成交额更是达到200亿港元，而之前两大行全天的成交额也不过10余亿港元。至7月6日收盘，建行下跌3.24%，中行下跌3.63%。四大行中的另外两家也未能幸免，农行H股跌4.78%，工行H股跌2.53%。

中资银行股何以突然遭遇海外机构的猛烈抛售？

事情缘起于穆迪最新发布的一份报告。在这份报告中，穆迪估计，基于地方融资平台贷款带来的压力，中国银行体系的经济性不良贷款可能会达到总贷款的8%至12%，远高于目前的1%多一点，而且比穆迪先前的预期更糟糕。穆迪同时表示，中国银行体系的信用展望可能会转为负面。

这已经不是海外机构第一次拿我国平台贷款说事了。只是，这一次由于唱空者是国际知名评级机构，所以，报告一出，波澜顿起。

显然，穆迪在当前国际上盛行“做空中国”的背景下，无视欧美银行在金融危机中的糟糕表现以及迄今仍未根本解决的重重问题，却突然精准地“配合”出台了这份大肆唱空资产质

量目前在全球居于前列的中国银行业的报告，不能不说是“别有用心”。实际上，近来海外做空机构已经尝到了做空“中国概念股”的甜头，他们一直期待能寻找到更多“做空中国”的理由，并将战火从美国市场烧到香港市场。现在，穆迪的报告无疑帮了做空者的忙，也成了他们可以大肆渲染、借题发挥，以便在市场恐慌中浑水摸鱼的做空理由和工具。

其实，穆迪发布的不过是一份债务报告，而非评级。即便是评级，我们也完全可以像欧盟委员会主席巴罗佐质疑穆迪降级葡萄牙长期债券的动机那样，认为穆迪的这份报告无非是在“煽动整个市场”对中资银行股的“质疑与推测”。

(摘自金融时报，2011年07月11日)

## ■ 粥多僧少 地方政府债首现流标

昨日由财政部代发的第一、第二期地方政府债券遭遇尴尬，不仅中标利率远超过去年水平，其中的3年期品种还出现了流标。

实际上，每年由财政部代理发行的地方政府债券与各县市发行的城投债等地方融资平台之间，并无直接关联。前者不仅有着接近国债的高信用等级，而且同时享有免税待遇。而昨日未能招满，主要原因还在于市场对地方政府偿债能力心存“忧虑”，致使本期新债招标的风险溢价被抬升了。

据悉，昨日两期地方政府债券的期限分别为5年和3年，计划招标数量各为254亿和250亿元，发行涉及到云南、新疆等十多个省区市。发行结果显示，5年期品种票面利率3.84%，3年期品种利率3.93%，均超出去年地方政府债合并发行以来的利率水平。同时，两者还出现了期限与利率之间的倒挂。

参与投标的一家国有银行交易员向记者透露，尽管地方政府债信用风险几乎为零，但由于受到地方债务平台“纠纷”的影响，市场对其的风险溢价不可避免地被动抬升，因而对发行人提出了更高的收益率要求。历史数据显示，自2010年合并发行以来，

本次中标利率高居各期之首。去年总共10期地方政府债中，利率最高的是去年11月招标的5年期品种，票面利率为3.7%。

此外，由于“粥多僧少”，昨日计划发行250亿元的3年期品种尚有10.6亿元未能招满，出现了流标，成为自财政部代发地方政府债券以来的首例。统计显示，去年6月的第一期品种，就因为发行量过大等原因而险遭流标，认购倍率仅为1.02倍。

(摘自证券时报，2011年07月12日)

## ■ 央行：平台贷风险可控 14万亿算法夸大

审计署公布地方政府债务数据后，平台贷的讨论急速升温，而针对各方依据央行报告测算出平台贷余额为14万亿元左右的说法，央行终于出面澄清。

7月12日，人民银行新闻发言人罕见地于23时左右对外宣称：“有人推测地方政府融资平台贷款14万亿元，其推测方法和结论都是错误的。”

6月初，央行发布的《2010年中国区域金融运行报告》中称：“2010年年末，各地区政府融资平台贷款占当地人民币各项贷款余额的比例基本不超过30%。”据此，有人士按照2010年年末全国人民币各项贷款余额47万亿元，推算出平台贷款总量为14万亿元左右。

而审计署6月末公布的数据则显示，2010年底中国地方债务规模达10.7万亿元，其中融资平台公司、政府部门和机构举借的分别为4.97万亿元和2.50万亿元。而按照银监会的统计口径，2010年年末平台贷款余额约为9.09万亿元。

显然，14万亿、10.7万亿、9.09万亿，三者由于统计口径的不同，可能导致一定程度的差异，但显然14万亿与其他二者相差太大。

“这种测算方法和结论都是错误的。”央行新闻发言人表示，14万亿元贷款的算法明显夸大，地方融资平台贷款风险是可控的。同时该发言人给出了三点理由：

其一，各地区政府融资平台贷款

占当地人民币各项贷款余额的比例有高有低，有的省远远低于30%，即使最高的比例也未超过30%，因此，不能用30%来作为全国的比例。

其二，当地人民币各项贷款余额汇总数不等于全国人民币各项贷款余额数，前者不包括全国性商业银行总行等部门直接发放的贷款，比全国人民币各项贷款余额数47万亿要小，因此，也不能用全国人民币各项贷款余额数作为当地人民币各项贷款余额汇总数。

其三，各地根据国务院要求已全面推进地方政府融资平台清理规范工作，平台贷款已有收缩，若还是以2010年末的有关数据来推算当前地方政府融资平台贷款总额，肯定是不准确的。

央行新闻发言人表示，地方政府融资平台资金主要投向具有经济和社会效益的项目，这些项目都是具有自偿性的，只有少部分项目现金流不足以覆盖债务本息，需要财政予以支持。

央行在《2010年中国区域金融运行报告》中称，认真研究论证地方政府发行市政债券的筹资方式，改变地方政府融资平台以银行贷款为主的融资格局，有效发挥市场对地方政府举债的监督约束，促进提高地方预算管理的规范性和透明度，最大限度地降低地方政府融资风险。

(摘自第一财经日报，2011年07月13日)

## ■ 交易商协会要求严格履行发行企业信息披露义务

记者日前获悉，鉴于在本期2011年“4·30”财务信息披露中，中国航空工业集团公司(以下简称“中航工业”)违反了《银行间债券市场非金融企业债务融资工具信息披露规则》规定及募集说明书相关承诺，未按期披露2010年年度报告及2011年一季度财务报表，且其曾在2009年同期出现过未按期披露2008年年度及2009年一季度财务信息的问题，未严格履行发行企业信息披露义务，该行为对市场造成了一定不良影响。

为严肃银行间债券市场纪律，保护投资者合法权益，根据相关自律规则指引规定，中国银行间市场交易商

协会对中航工业采取了诫勉谈话的自律处罚措施,明确指出企业信息披露工作中存在的问题及其不良影响,要求企业加强财务决算管理、提高工作效率,完善信息披露相关工作制度,针对具体问题切实采取有效措施进行整改。企业表示已深刻认识到问题的严重性,并郑重承诺今后将按要求改进信息披露相关工作,严格遵守银行间债券市场相关自律规则指引规定,主动树立保护投资者权益、促进市场可持续发展的责任意识,自觉履行信息披露及其他发行企业应尽义务,杜绝此类问题再次发生。

据了解,自2009年以来,交易商协会一直密切监督发行企业和信用增进机构在债务融资工具存续期内的信息披露情况以及发行企业、主承销商对自律规范文件的执行落实情况,持续指导发行企业制定并完善信息披露事务管理制度,推动市场机构真正树立起市场责任意识,切实提升信息披露工作质量。

(摘自金融时报,2011年07月15日)

## ■ 征信管理条例再次征求公众意见

事隔近两年后,我国第二次对征信管理条例征求公众意见。7月22日,国务院法制办公布了征信管理条例第二次征求意见稿的全文,征求意见稿将截至2011年8月22日。

2009年10月,征信管理条例首次征求意见。征求意见稿公布后,关于个人信息收集范围、负面信用保留期等方面的规定引起社会广泛关注和争论。

为进一步了解社会各方面对制定征信管理条例的意见和建议,提高立法质量,国务院法制办公室公布了会同中国人民银行修改形成的征信管理条例二次征求意见稿,再次征求社会各界意见。据介绍,此次修改主要集中在以下几个方面。

首先,是进一步明确了条例的适用范围。明确指出条例并非适用于所有收集、加工整理和对外提供个人和企业信用信息的活动,而是将条例规范、监管的对象,确定为信息服务行业中征信业的活动,即征信机构(征

信企业)对个人和企业的信用信息进行采集、加工整理,形成信用报告等征信产品向用户提供的活动。

二次征求意见稿的另外一个亮点就是以严格规范个人征信业务为重点,对个人征信和企业征信业务作出了有较大区别的不同规定。

与此同时,根据多方面的意见,考虑到信用评级业务与一般征信活动有较大区别,需另作专门规定,二次征求意见稿删去了条例适用于信用评级活动的规定。

(摘自金融时报,2011年07月23日)

## ■ 发改委出台初步规范性文件 城投债情绪渐稳

城投债风波的化解终有进展。近日,国家发改委办公厅下发了《关于进一步加强企业债券存续期监管工作有关问题的通知》(以下简称《通知》),要求加强企业债存续期的监管,进一步规范企业资产重组程序和完善信息披露制度。市场分析认为,尽管目前城投债风波还难言结束,但发改委的这一初步的规范性文件,有助于恢复市场对城投债信心,保护债券投资者的权益。

在云投集团重组引发市场对地方政府融资平台债务危机的忧虑后,一些机构对城投债集中投出了不信任票。在此背景下,发改委出台的这份《通知》,明确了在企业债存续期内进行资产重组,政府部门和主要股东应履行的必要程序。《通知》明确规定的程序包括四步:一是企业重组方案必须经过企业债券持有人会议同意;二是要求应就重组对企业偿债能力的影响进行专项评级,并且评级结果应不低于原来评级;三是及时进行信息披露;四是报送国家发改委备案。

“这次文件首次强调了要召开债权人大会,并且重组的专项评级不低于原来的评级,这都是对债券投资者的一种保护,短期内有助于稳定市场信心。”一位债券投资经理表示。市场分析认为,从市场效果看,这一监管层表态作为今后更进一步规范初步指引,有助于短期内稳定债市情绪。

而债券投资者的权益也有望进一步得到保护。发债企业被要求进一步

完善信息披露,对涉及债权人权益的重大事项要及时披露。《通知》强调,对未履行披露义务的企业,要限期改正,未按期改正的企业,将暂停受理其新的发债申请。

(摘自上海证券报,2011年08月02日)

## ■ 企业踊跃赴港发债 “点心债券”品种丰富趋势望延续

中国人民银行日前公布的金融市场运行情况数据显示,今年上半年银行间债券市场累计发行债券3.8万亿元,同比减少23.7%。而与在岸人民币债券市场形成鲜明对比的是,同期已有38家机构在香港发行了427亿元离岸人民币债券(不包括合成型人民币债券),已然超出了去年全年16家机构发行358亿元离岸人民币债券的规模纪录,显示出强劲的发展势头。

企业踊跃赴港发债“点心债券”品种丰富趋势望延续

据不完全统计,截至今年7月底,在香港由非金融企业发行的离岸人民币债券已有500多亿元,其中24只的发债主体为内地中资公司或其香港控股子公司,占到近65%;发债规模合计320.92亿元,也占到近64%。有关业内人士分析认为,这在一定程度上反映出在我国加强宏观调控、流动性持续紧缩的情况下,企业对通过离岸人民币债券市场融资的需求十分旺盛。

相对于内地的银行间债市规模而言,香港离岸人民币债券市场能为企业提供的融资体量相当“迷你”,人们习惯称其为“点心债券”。

“点心债券”不仅是人民币国际化进程的体现,而且国际化、市场化程度更高的香港金融市场也为内地企业提高境外融资能力提供了“实战”良机。

(摘自中国经济网,2011年08月03日)

## ■ 欧盟憋着气欲从标普们手中分杯羹

尽管欧盟多位领导人对标普、穆迪和惠誉“三大”国际评级机构频繁降低欧元区国家的主权信用评级发出警告与声讨,但丝毫没有阻挡“三大”

我行我素的脚步。当希腊、葡萄牙和爱尔兰被标普们无情地扔进“垃圾级”行列，进而开始向意大利等欧元区核心国家扣动扳机时，欧盟终于忍无可忍向标普们“宣战”。欧盟委员会主席巴罗佐称“三大”助长了金融市场的投机行为，具有明显的“反欧洲”倾向。欧洲央行行长特里谢谴责国际信用评级机构是“寡头垄断”。欧盟委员会金融服务委员巴尼耶痛斥，评级机构在欧洲市场上所占有的地位过于重要，在欧债危机中影响“恶劣”。

除了在口头上讨伐之外，欧盟还将真枪实弹予以反击。欧盟即将采取的应对行动是制定与修改相关法规以强化对评级机构的制约。据悉，欧委会正在草拟一份对评级机构监管的预案，将要求评级机构在下调欧洲某国信用评级时强制公开作为评级依据的分析数据，同时规定投资者在评级机构出现疏忽或者是违反操作规程的时候可以起诉他们。不仅如此，欧盟还鼓励投资者和市场加强自主评估，减少投资者对信用评级的依赖，甚至有可能撤销一些信用评级的参考功能以及未来禁止对接受救助的欧元区国家进行主权信用评级。为此，欧盟将出台自己的一整套信用评级标准与方法，以指导投资者的自我评估。

欧盟的另一项选择是创建一家欧洲评级机构，以打破“三大”的垄断。目前，欧盟已委托欧洲著名的管理咨询公司罗兰贝格与法兰克福金融协会以及德国证交所等多家机构具体负责启动在法兰克福建立并发展一个欧洲评级机构。

(摘自上海证券报, 2011年08月04日)

## 美国国债首次丧失 3A 评级

自美国跃居世界第一大工业国以来，难以想象的事情终于变成了现实。美国当地时间8月5日晚间，继美股收市经历了32个月来最大单周跌幅之后，国际评级机构标准普尔公司抛出了一个“重磅炸弹”：宣布将美国AAA级长期主权债务评级下调一级至AA+，确认其A-1+的短期评级。标普还将美国的长短期评级从信用观察负面名单中剔除，但宣布长期评级展望仍为负面，这意味着两年内该评

级可能被再次下调。这是美国首次丧失AAA这一最高信用评级。

对于标普的降级决定对全球市场的影响，分析人士众说纷纭。8月7日接受本报记者采访与连线的中外专家表示，短期看这一重大事件对美国市场的冲击将是短促而有限的，且长期债的表现将较为突出。而从长期来看，美国国债遭降级会导致投资者远离美元，可能会对资金的全球资产配置产生影响。另有分析家认为，此举或导致国际货币格局等发生变化。

(摘自金融时报, 2011年08月08日)

## 标普不依不饶 发难美市政债券

标普8日宣布，下调美国部分市政债券及“两房”等多家金融机构的信用评级至AA+，同时还将一些受影响实体(包括巴菲特麾下的伯克希尔哈撒韦公司)的评级展望下调至负面。

彭博社的文章认为，此次下调是在广泛意料之中的，是标普上周五下调美国主权债务评级的直接后果。按照标普的标准，一个国家的评级限制着金融机构及其他实体的财务实力评级。

标普发表声明称，下调“两房”和其他一些美国政府支持企业的评级是因为这些机构要依赖联邦政府的支持。负责监管“两房”的美国联邦住房金融局代理局长德马科称，美国政府支持这两家公司的承诺不会因标普此次下调评级而受到影响。

评级机构穆迪8日再次确认了美国的AAA信用评级，前景展望为负，并称美元作为全球储备货币，决定了美国比其它国家拥有更强的债务偿还能力。

惠誉主权评级团队负责人赖利6日也曾表示，现在下调美国国债评级还为时过早，因为该公司仍在观望债务上限法案设立委员会制定进一步减赤措施的成果。

另一方面，标普却表现出“不依不饶”的态度。其日前表态说，在未来很长一段时间内，美国都不太可能恢复AAA评级，并且在未来6至24个月内，美国主权信用再遭降级的可

能性为三分之一。美银美林警告称，如果美国国会新委任的两党委员会不能按计划于11月23日前制定出可靠的长远减赤计划，标普甚至可能在11月或12月将美国主权评级由AA+降至AA-。

《华尔街日报》对这一现象点评说，由于债券指数和投资者通常以这三家评级机构给出评级的平均水平或评级最高的两家进行风险评估，因此标普的上述决定不会导致投资者抛售美国国债，美国的评级实际上依旧是AAA。另一方面，美国可能还有一些时间采取行动保留剩余两家评级机构的AAA评级，但鉴于标普已说明仍可能进一步下调美国评级，留给美国的时间已经不多了。

也有业内人士对标普特立独行的举措表示强力支持。投资大师罗杰斯表示，几乎所有的人都应该已经知道，美国的AAA评级早已经名存实亡，标普不过是说出了实话；市场出现暴跌并不是因为标普下调评级，而是市场知道目前的经济正在经历很严重的问题。

(资料来源: 经济参考报 2011年08月10日)

# 联合资信评估有限公司评级公告

(截至2011年7月31日)

## 工商企业评级公告

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
中华人民共和国铁道部	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-12-08	AAA/稳定	2011-05-10			
	2001年企业债券	15	AAA	2009-11-06	AAA	2010-12-08	2001-12-26	15年	5.10
	2003年企业债券	30	AAA	2009-11-06	AAA	2010-12-08	2003-08-25	18年	4.63
	2004年企业债券	35	AAA	2009-11-06	AAA	2010-12-08	2004-10-12	10年	4.85(浮)
	2008年第二期中期票据	150	AAA	2009-11-06	AAA	2010-12-08	2008-04-22	5年	5.28
	2009年度第一期中期票据	150	AAA	2009-11-06	AAA	2010-12-08	2009-01-15	5年	2.58
		50						10年	3.95
	2009年度第二期中期票据	200	AAA	2009-11-06	AAA	2010-12-08	2009-04-23	3年	2.60
2011年度第一期中期票据	200			AAA	2011-05-10	2011-05-19	5年	4.98	
中国航空技术国际控股有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2008-10-07	AA+/稳定	2010-07-29			
	2006年企业债券	5	AAA	2008-10-07	AAA	2009-09-07	2006-04-21	10年	4.10
	2010年公司债券	15			AAA	2010-07-29	2010-08-26	10年	4.30
中国远洋运输(集团)总公司	2002年企业债券	20	AAA	2009-03-12	AAA	2009-12-31	2002-08-29	15年	4.58
	2005年企业债券	10	AAA	2009-03-12	AAA	2009-12-31	10年	4.55	
		10					20年	4.85	
武汉钢铁(集团)公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-06-30	AAA/稳定	2010-12-31			
	2008年第一期中期票据	20	AAA	2009-06-30	AAA	2010-12-31	2008-10-17	3年	4.02
	2009年度第一期中期票据	20	AAA	2009-04-20	AAA	2010-12-31	2009-05-05	3年	2.94
重庆市城市建设投资公司	2002年企业债券	15	AAA	2009-12-21	AAA	2010-07-27	2002-12-09	10年	4.32
江苏交通控股有限公司	2002年企业债券	15	AAA	2009-06-29	AAA	2010-12-31	2002-12-12	15年	4.51
浙江沪杭甬高速公路股份有限公司	2003年企业债券	10	AAA	2009-08-27	AAA	2010-09-09	2003-01-24	10年	4.29
中国石油天然气股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-06-29	AAA/稳定	2011-06-29			
	2003年公司债券	15	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2003-10-28	10年	4.11
	2006年公司债券	20	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2006-10-23	5年	3.76
	2009年度第一期中期票据	150	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2009-01-13	3年	2.70
	2009年度第二期中期票据	150	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2009-03-19	3年	2.28
	2009年度第三期中期票据	150	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2009-05-26	5年	3.35
	2010年度第一期中期票据	110	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2010-02-05	7年	4.60
	2010年度第二期中期票据	200	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2010-05-19	7年	3.97
	2010年度第三期中期票据	200	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2010-05-19	5年	3.97
江苏悦达集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-06-30	AA/稳定	2010-06-03			
	2003年公司债券	6	AA+	2009-06-30	AA+	2010-06-03	2003-11-04	10年	4.32
	2009年公司债券	10	AA	2009-06-30	AA+	2010-06-03	2009-06-03	5+3年	5.06
北京首都旅游集团有限责任公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-05-04	AA+/稳定	2010-12-10			
	2004年公司债券	10	AAA	2009-07-06	AAA	2010-12-10	2004-02-19	10年	4.00(浮)
	2010年度第一期中期票据	6	AA+	2010-01-08	AA+	2010-12-10	2010-03-22	5年	4.93
	2010年度第二期中期票据	4	AA+	2010-04-01	AA+	2010-12-10	2010-04-23	5年	4.93
	2010年公司债券	9	AA+	2010-05-04	AA+	2010-12-10	2010-05-06	3+3年	4.08
中国石油化工股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-06-29	AAA/稳定	2011-06-29			
	2004年公司债券	35	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2004-02-24	10年	4.61
	2007年公司债券	50	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2007-05-10	10年	4.20
	2009年度第一期中期票据	100	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2009-03-27	3年	2.25
	2009年度第二期中期票据	200	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2009-06-26	3年	2.48
	2007年川气东送工程公司债券	85	AAA	2009-06-15	AAA	2010-06-29	2007-11-13	5年	5.40
		115						10年	5.68
中国通用技术(集团)控股有限责任公司	2004年公司债券	10	AAA	2007-07-30	AAA	2010-12-31	2004-03-31	5+5年	4.00(浮)
中信国安集团公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-06-28	AA+/稳定	2011-06-27			
	2004年企业债券	15			AAA	2004-03-20	2004-04-29	10年	4.10(浮)
	2009年度第一期中期票据	10	AA+	2010-06-28	AA+	2011-06-27	2009-08-31	5年	4.28(浮)
	2009年度第二期中期票据	10	AA+	2010-06-28	AA+	2011-06-27	2009-09-23	5+2年	4.50(浮)

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
中国长江航运集团南京油运股份有限公司	2004年企业债券	10	AAA	2009-12-18	AAA	2010-12-31	2004-05-26	10年	4.25(浮)
中国国电集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-06-01	AAA/稳定	2010-06-30			
	2004年企业债券	24.44 15.56	AAA	2009-06-30	AAA	2010-06-30	2004-09-22	7+3年 10+5年	5.30 5.60
	2009年度第一期中期票据	49	AAA	2009-06-30	AAA	2010-06-30	2009-04-21	5年	3.77
	2009年度第二期中期票据	26	AAA	2009-06-30	AAA	2010-06-30	2009-05-06	5年	3.76
	2010年度第一期中期票据	105			AAA	2010-06-01	2010-08-03	5年	3.86
河南高速公路发展有限责任公司	2004年公司债券	10	AAA	2009-12-23	AAA	2010-12-31	2004-11-16	10年	5.05(浮)
中国海运(集团)总公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-12-27	AAA/稳定	2011-03-23			
	2010年度第一期中期票据	25	AAA	2010-04-01	AAA	2010-12-27	2010-04-20	3年	3.87
	2011年度第一期中期票据	60			AAA	2011-03-23	2011-05-18	5年	5.23
浙江省交通投资集团有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-09-25	AAA/稳定	2010-04-19			
	2004年公司债券	14	AAA	2009-06-29	AAA	2010-04-19	2004-12-14	7年	5.30(浮)
	2009年度第一期中期票据	15	AAA	2009-06-29	AAA	2010-04-19	2009-04-10	3+2年	3.25
	2009年度第二期中期票据	10	AAA	2009-07-06	AAA	2010-04-19	2009-08-10	5+2年	4.30
	2009年度第三期中期票据	15	AAA	2009-09-25	AAA	2010-04-19	2009-11-04	3年	4.18
中国华润总公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-06-18	AAA/稳定	2010-06-21			
	2005年企业债券	30	AAA	2009-06-18	AAA	2010-06-21	2005-05-27	10年	5.05
	2006年企业债券	30	AAA	2009-06-18	AAA	2010-06-21	2006-03-07	15年	4.05
	2007年企业债券	10	AAA	2009-06-18	AAA	2010-06-21	2007-06-11	10年	4.50
广东省交通集团有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-06-30	AAA/稳定	2010-11-23			
	2005年公司债券	15	AAA	2009-06-30	AAA	2010-11-23	2005-06-29	15年	5.30
	2007年公司债券	10	AAA	2009-06-30	AAA	2010-11-23	2007-08-07	10年	5.20
北京能源投资(集团)有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-11-13	AAA/稳定	2010-06-29			
	2005年公司债券	5	AAA	2009-06-29	AAA	2010-06-29	2005-07-06	7年	4.95
	2009年度第一期中期票据	15	AAA	2009-11-04	AAA	2010-06-29	2009-11-18	5年	4.88
	2009年度第二期中期票据	25	AAA	2009-11-13	AAA	2010-06-29	2009-12-03	3年	4.18
四川省投资集团有限责任公司	2005年公司债券	10						10年	4.50
		10	AAA	2010-10-29	AAA	2011-07-26	2005-11-04	15年	4.80
广西投资集团有限公司	2005年公司债券	10	AAA	2009-12-29	AAA	2010-12-29	2005-12-15	10年	4.65
中国国际贸易中心股份有限公司	2005年公司债券	10	AAA	2009-04-20	AAA	2010-07-13	2005-12-23	10年	4.60
武汉市城市建设投资开发集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-12-31	AA+/稳定	2011-02-25			
	2005年公司债券	10	AAA	2009-07-06	AAA	2010-12-31	2005-12-26	15年	4.70
	2007年公司债券	6	AAA	2009-07-06	AAA	2010-12-31	2007-06-27	15年	5.03
	2010年度第一期中期票据	10	AA+	2009-11-13	AA+	2010-12-31	2010-03-03	5年	5.15
	2010年度第二期中期票据	10	AA+	2010-03-15	AA+	2010-12-31	2010-04-06	5年	4.93
	2011年度第一期中期票据	20			AA+	2011-02-25	2011-03-25	5年	5.68
河南投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2011-06-20	AA+/稳定	2011-07-05			
	2006年企业债券	10	AAA	2010-11-17	AAA	2011-06-20	2006-01-19	10年	4.30
	2007年企业债券	5						15年	4.50
		15	AAA	2010-11-17	AAA	2011-06-20	2007-05-17	20年	4.62
	2009年企业债券	15	AA+	2010-11-17	AA+	2011-06-20	2009-04-15	5+5年	4.85
2010年度第一期中期票据	5	AA+	2010-11-17	AA+	2011-06-20	2010-09-03	3年	3.79	
山西潞安矿业(集团)有限责任公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-12-28	AAA/稳定	2011-03-25			
	2006年公司债券	13	AAA	2010-07-22	AAA	2010-12-28	2006-03-21	10年	4.10
	2009年度第一期中期票据	10	AAA	2010-07-22	AAA	2010-12-28	2009-03-27	3年	3.05
	2009年度第二期中期票据	10	AAA	2010-07-22	AAA	2010-12-28	2009-06-04	5年	4.35
	2010年度第一期中期票据	18			AAA	2010-09-13	2010-11-17	5年	4.91
	2011年度第一期短期融资券	10			A-1	2010-12-28	2011-01-21	365天	4.08
	2011年度第一期中期票据	9			AAA	2011-03-25	2011-04-28	5年	5.26
南山集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-06-30	AA-/稳定	2010-06-08			
	2006年企业债券	10	AAA	2009-06-29	AAA	2010-06-08	2006-06-13	10年	4.10
	2009年公司债券	10	AA+	2009-06-30	AA+	2010-06-08	2009-10-20	4+2年	6.50
		10	AA+	2009-06-30	AA+	2010-06-08	2009-10-20	8+2年	7.50

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
长春城市开发(集团)有限公司	2006年公司债券	8	AAA	2009-07-02	AAA	2010-07-19	2006-07-19	10年	4.35
中国北方机车车辆工业集团公司	2006年企业债券	5	AAA	2009-06-30	AAA	2010-07-30	2006-11-01	10年	4.25
中粮集团有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-06-01	AAA/稳定	2011-06-22			
	2007年公司债券	6	AAA	2010-01-12	AAA	2011-06-22	2007-09-05	15年	5.30
	2009年度第一期中期票据	20	AAA	2010-01-12	AAA	2011-06-22	2009-04-28	3年	2.95
	2009年度第二期中期票据	30	AAA	2010-01-12	AAA	2011-06-22	2009-06-12	5年	3.74
	2009年度第三期中期票据	50	AAA	2010-01-12	AAA	2011-06-22	2009-11-02	3年	3.98
	2010年度第二期短期融资券	40	A-1	2010-07-01	A-1	2011-06-22	2010-08-10	365天	2.87
	2010年度第三期短期融资券	60	A-1	2010-11-01	A-1	2011-06-22	2010-11-10	365天	3.35
	2011年度第一期短期融资券	20	A-1	2010-12-20	A-1	2011-06-22	2011-03-16	365天	4.36
	2011年度第一期中期票据	30	AAA	2010-12-19	AAA	2011-06-22	2011-02-18	3年	4.78
	2011年度第二期中期票据	10	AAA	2010-12-20	AAA	2011-06-22	2011-03-16	3年	4.86
	2011年度第三期中期票据	40			AAA	2011-06-01	2011-07-12	3年	5.12
	2011年度第二期短期融资券	30			A-1	2011-06-01	2011-07-12	365天	5.09
杭州市城市建设投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-12-29	AA+/稳定	2010-09-03			
	2009年公司债券	22	AA+	2009-12-29	AA+	2010-09-03	2009-04-14	3+3年	4.35
广东巨轮模具股份有限公司	2007年可转债	2	AA+	2008-07-18	AAA	2009-04-07	2007-01-19	5年	1.4、1.7、 2.0、2.3、 2.6
新疆天富热电股份有限公司	2007年公司债券	2.8	AA-	2010-06-24	AA-	2011-06-30	2007-03-22	10年	4.50
武汉钢铁股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-03-23	AAA/稳定	2011-07-26			
	2007年分离交易可转债	75	AAA	2010-03-23	AAA	2011-07-26	2007-03-26	5年	1.20
中国兵器工业集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-04-30	AAA/稳定	2010-06-21			
	2007年企业债券	12	AAA	2009-06-26	AAA	2010-06-21	2007-05-24	10年	4.48
	2008年企业债券	45	AAA	2009-06-26	AAA	2010-06-21	2008-07-25	7+3年	6.00
	2009年度第一期中期票据	20	AAA	2009-06-26	AAA	2010-06-21	2009-05-13	5年	3.60
	2010年度第一期中期票据	40			AAA	2010-04-30	2010-11-11	5年	4.72
天津城市基础设施建设投资集团有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-01-10	AAA/稳定	2011-07-06			
	2007年公司债券	12	AAA		AAA		2007-06-11	10年	4.55
		15						3年	4.15
	2009年公司债券	20	AAA	2010-06-03	AAA	2011-07-06	2011-07-06	5年	5.61
		25						7年	7.76
	2010年度第一期中期票据	50	AAA	2010-06-03	AAA	2011-07-06	2010-04-01	5年	4.48
	2010年度第二期中期票据	50	AAA	2010-06-03	AAA	2011-07-06	2010-04-20	5年	4.48
2011年度第一期短期融资券	30	A-1	2011-01-10	A-1	2011-07-06	2011-04-19	366天	4.32	
中海集装箱运输股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-04-28	AAA/稳定	2010-12-31			
	2007年公司债券	18	AAA	2009-04-28	AAA	2010-12-31	2007-06-12	10年	4.51
泰格林纸集团股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-10-08	AA/稳定	2011-06-22			
	2007年企业债券	8	AA+	2010-10-08	AA+	2011-06-22	2007-06-14	10年	5.38
中国航天科技集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-07-01	AAA/稳定	2010-12-23			
	2007年企业债券	15	AAA	2009-07-01	AAA	2010-12-23	2007-06-14	10年	4.50
青岛国信实业有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-06-18	AA/稳定	2011-06-30			
	2007年企业债券	5	AAA	2010-06-18	AAA	2011-06-30	2007-06-18	10年	4.72
	2010年企业债券	12	AA+	2010-05-11	AA+	2011-06-30	2010-11-16	5+5年	5.53
三一重工股份有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-10-26	AA/稳定	2010-08-09			
	2007年公司债券	5	AAA	2009-10-26	AAA	2010-08-09	2007-07-04	10年	5.20
江西高速公路投资发展(控股)有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2008-12-16	AA-/稳定	2009-07-28			
	2007年公司债券	15	AAA	2008-12-16	AAA	2009-07-28	2007-07-30	10+5年	5.49
北大方正集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-12-31	AA+/稳定	2011-01-06			
	2009年公司债券	10	AA+	2009-07-30	AA+	2010-12-31	2009-02-06	3+3年	5.50
	2010年度第一期中期票据	20			AA+	2010-09-03	2010-10-12	5年	4.00
	2011年度第一期中期票据	15			AA+	2011-01-06	2011-01-27	5年	5.40(浮)
淮北矿业(集团)有限责任公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-12-31	AA+/稳定	2010-12-31			
	2007年公司债券	6	AAA	2009-12-31	AAA	2010-12-31	2007-08-08	10年	5.20
	2008年公司债券	7	AA+	2009-12-31	AAA	2010-12-31	2008-11-11	5+2年	5.79
	2009年度第一期中期票据	10	AA+	2009-12-31	AA+	2010-12-31	2009-12-08	5年	4.36

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
神华集团有限责任公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-07-01	AAA/稳定	2010-12-20			
	2007年公司债券	20	AAA	2009-07-01	AAA	2010-12-20	2007-08-08	10年	5.15
上虞市交通投资公司	企业主体长期信用		A/稳定	2009-11-09	A/稳定	2010-09-01			
	2007年企业债券	8	AAA	2009-11-09	AAA	2010-09-01	2007-08-09	15年	5.73
安徽山鹰纸业股份公司	2007年转债	4.7	AA-	2008-07-31	AA	2009-08-12	2007-09-05	5年	1.4、1.7、 2.0 2.3、2.6
宁夏交通投资有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-06-21	AA/稳定	2010-12-02			
	2007年公司债券	8	AAA	2009-12-03	AAA	2010-06-21	2007-09-06	15年	5.35
	2011年企业债券	15			AA	2010-12-02	2011-04-27	5+5年	6.10
常州高新技术产业开发区发展(集团)总公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-07-19	AA-/稳定	2010-10-26			
	2007年企业债券	10	AAA	2009-07-02	AAA	2010-07-19	2007-09-13	10年	5.35
	2009年企业债券	15	AA+	2009-04-03	AA+	2010-10-26	2009-06-04	5+5年	5.20
中信国安信息产业股份有限公司	2007年分离交易可转债	17	AA+	2008-08-18	AA+	2009-04-29	2007-09-14	6年	0.90
安阳钢铁股份有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-05-19	AA/稳定	2010-12-31			
	2007年公司债券	8	AAA	2009-05-19	AAA	2010-12-31	2007-09-21	10年	5.45
深圳能源集团股份有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-06-29	AA+/稳定	2011-05-05			
	2007年公司债券	5	AAA	2009-08-17	AAA	2010-06-29	2007-09-27	5+5年	5.25
	2010年度第一期中期票据	20			AA+	2010-05-26	2010-08-30	3年	3.80
	2011年度第一期短期融资券	20			A-1	2011-05-05	2011-06-01	366天	4.69
内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2011-05-16	AA+/稳定	2011-06-30			
	2007年公司债券	8	AAA	2010-12-29	AAA	2011-06-30	2007-09-27	10年	5.70
	2008年公司债券	15	AA+	2010-12-29	AA+	2011-06-30	2008-11-26	5年	6.48
	2010年企业债券	8	AA+	2010-12-29	AA+	2011-06-30	2010-07-09	3+3年	5.08
	2011年度第一期中期票据	15			AA+	2011-05-16	2011-07-20	5年	6.20
中国黄金集团公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-08-25	AAA/稳定	2010-06-29			
	2009年企业债券	20	AA+	2009-08-25	AAA	2010-06-29	2009-04-29	5+2年	4.72
武汉高科国有控股集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2007-07-09	AA-/负面	2008-12-26			
	2007年公司债券	5	AAA	2007-07-09	AAA	2008-12-26	2007-10-22	10年	5.80
内蒙古包钢钢联股份有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-08-03	AA/稳定	2011-01-31			
	2009年度第一期中期票据	10	AA	2009-05-21	AA	2010-08-03	2009-07-29	5年	4.95
	2011年度第一期中期票据	20			AA	2011-01-31	2011-03-08	5年	5.43
江苏红豆实业股份有限公司	企业主体长期信用		A/稳定	2009-06-22	A/稳定	2010-07-01			
	2007年公司债券	5	AAA	2009-06-22	AAA	2010-07-01	2007-11-05	7年	6.05
中国铁通集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2008-12-30	AA+/稳定	2009-12-23			
	2005年公司债券	10	AAA	2008-12-30	AAA	2009-12-23	2007-11-08	10年	4.60
深圳市中小企业集合债券	2007年中小企业集合债券	10	AAA	2009-12-22	AAA	2010-12-15	2007-11-14	5年	5.70
1 深圳市远望谷信息技术股份有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2009-12-22	A+/稳定	2010-11-24			
2 中航三鑫股份有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2009-12-22	A+/稳定	2010-11-24			
3 深圳市金立通信设备有限公司	企业主体长期信用		A/稳定	2009-12-22	A/稳定	2010-10-22			
4 深圳市宝德科技股份有限公司	企业主体长期信用		A/稳定	2009-12-22	A-/稳定	2010-11-15			
5 深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司	企业主体长期信用		A/稳定	2009-12-22	A+/稳定	2010-10-27			
6 深圳市卓识教育管理顾问有限公司	企业主体长期信用		A-/稳定	2009-12-22	A-/稳定	2010-11-01			
7 深圳市邦凯新能源股份有限公司	企业主体长期信用		A-/负面	2009-12-22	BBB+/稳定	2010-10-27			
8 深圳市飞马国际供应链股份有限公司	企业主体长期信用		A-/稳定	2009-12-22	A-/稳定	2010-10-22			
9 深圳市雄韬电源科技有限公司	企业主体长期信用		A-/负面	2009-12-22	BBB+/负面	2010-10-26			
10 深圳市金洲精工科技股份有限公司	企业主体长期信用		A-/负面	2009-12-22	A-/稳定	2010-10-26			

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
11 深圳市嘉达高科产 业发展有限公司	企业主体长期信用		BBB/负面	2009-12-22	BB+/稳定	2010-12-03			
12 深圳市中航信息科 技产业有限公司	企业主体长期信用		BBB/稳定	2009-12-22	BBB/稳定	2010-11-24			
13 深圳豪威真空光 电股份有限公司	企业主体长期信用		BBB+/稳定	2009-12-22	BBB+/稳定	2010-12-10			
14 深圳市高新奇科技 股份有限公司	企业主体长期信用		BBB/负面	2009-12-22	BBB-/稳定	2010-10-29			
15 深圳市一体医疗科 技有限公司	企业主体长期信用		BBB-/稳定	2009-12-22	BBB-/稳定	2010-11-01			
16 深圳市好家庭实业 有限公司	企业主体长期信用		BBB/稳定	2009-12-22	BBB/稳定	2010-12-01			
17 深圳市新天下集团 有限公司	企业主体长期信用		BBB/稳定	2009-12-22	BBB+/稳定	2010-11-10			
18 深圳市驰源实业有 限公司	企业主体长期信用		BBB-/负面	2009-12-22	BBB-/稳定	2010-11-01			
19 蛇口晶石电子有限 公司	企业主体长期信用		BB+/稳定	2009-12-22	BB+/稳定	2010-10-28			
四川省煤炭产业集团有限责 任公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2008-12-24	AA-/稳定	2010-12-30			
广州汽车集团股份有限公 司	2007年公司债券	5	AAA	2008-12-24	AAA	2010-12-30	2007-11-27	10年	6.02
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-07-30	AAA/稳定	2011-07-29			
	2007年公司债券	6	AAA	2010-07-30	AAA	2011-07-29	2007-12-11	10年	6.02
	2009年度第一期中期票据	33	AAA	2010-07-30	AAA	2011-07-29	2009-04-10	5年	3.58
唐山钢铁股份有限公司	2009年度第二期中期票据	34	AAA	2010-07-30	AAA	2011-07-29	2009-04-27	5年	3.83
	2007年可转债	30	AA+	2009-04-28	AA+	2010-06-09	2007-12-14	5年	0.8、1.1 1.4、1.7 2.0
中国诚通控股集团有限公 司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-06-11	AA+/稳定	2010-12-30			
	2007年公司债券	5	AAA	2009-06-30	AAA	2010-12-30	2007-12-18	5+5年	6.05
	2010年度第一期中期票据	8	AA+	2009-11-16	AA+	2010-12-30	2010-03-23	3+2年	4.23
湖南晟通科技集团有限公 司	2010年度第二期中期票据	22	AAA	2010-06-11	AAA	2010-12-30	2010-06-25	7年	4.38
	企业主体长期信用		A-/稳定	2009-12-31	A/稳定	2010-12-09			
广东省广晟资产经营有限公 司	2007年公司债券	5	AAA	2009-12-31	AAA	2010-12-09	2007-12-24	10年	6.48
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-02-25	AAA/稳定	2011-05-31			
	2009年度第一期中期票据	15	AAA	2010-08-27	AAA	2011-05-31	2009-01-14	5年	4.67
	2009年度第二期中期票据	15	AAA	2010-08-27	AAA	2011-05-31	2009-10-23	5年	4.45(浮)
淮南矿业(集团)有限责任公 司	2010年度企业债券	12	AAA	2010-08-05	AAA	2011-05-31	2010-10-25	7年	5.28
	2011年度第一期短期融资券	15	A-1	2011-02-25	A-1	2011-05-31	2011-03-23	366天	4.31
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-01-06	AAA/稳定	2011-04-03			
	2009年公司债券	15	AA+	2008-08-12	AA+	2009-07-10	2009-02-18	3+2年	4.12
	2011年度企业债券	20			AAA	2011-01-06	2011-01-28	4+3年	4.98
	2009年度第一期中期票据	4	AA+	2008-12-11	AA+	2009-07-10	2009-04-23	5年	4.40
泸州市兴泸投资集团有限公 司	2009年度第二期中期票据	10	AA+	2009-06-04	AA+	2009-07-10	2009-06-11	5年	4.35
	2010年度第一期中期票据	25			AAA	2010-05-05	2010-06-28	5年	3.90(浮)
	2011年度第一期短期融资券	15			A-1	2011-04-03	2011-04-26	270天	4.20
	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-08-07	AA-/稳定	2010-08-04			
国家电网公司	2008年公司债券	7	AA+	2009-08-07	AA+	2010-08-04	2008-02-26	5+5年	5.95
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-11-04	AAA/稳定	2010-08-04			
	2008年第一期企业债券	50 150	AAA	2009-06-26	AAA	2010-08-04	2008-02-28	7年 10年	5.25 5.35
	2008年第二期企业债券	74 121	AAA	2009-06-26	AAA	2010-08-04	2008-07-04	7年 10年	5.60 5.71
	2009年度第一期中期票据	300	AAA	2009-06-26	AAA	2010-08-04	2009-04-20	3年	2.35
	2009年度第二期中期票据	300	AAA	2009-06-26	AAA	2010-08-04	2009-06-26	5年	3.60
	2009年度第三期中期票据	300	AAA	2009-11-04	AAA	2010-08-04	2009-11-20	3年	3.97

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
中国华能集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-06-29	AAA/稳定	2011-07-05			
	2008年度第二期中期票据	12	AAA	2010-05-20	AAA	2010-07-16	2008-10-15	5年	3.98
	2009年度第一期中期票据	35	AAA	2010-05-20	AAA	2010-07-16	2009-06-09	5年	3.72
	2010年度第三期短期融资券	40			A-1	2010-07-16	2010-08-09	365天	2.86
	2010年度第四期短期融资券	30			A-1	2010-11-01	2010-11-15	365天	3.35
	2010年度第一期中期票据	15			AAA	2010-11-17	2010-11-26	5年	5.03
	2011年度第一期中期票据	25			AAA	2011-02-11	2011-04-07	5年	5.39
	2011年度第二期中期票据	30			AAA	2011-05-20	2011-07-12	3+2年	5.12
	2011年度第三期中期票据	15			AAA	2011-07-5	2011-07-20	3+2年	5.24
	2011年度第一期短期融资券	30			A-1	2011-02-11	2011-04-12	366天	4.42
	2011年度第二期短期融资券	40			A-1	2011-03-25	2011-04-13	366天	4.42
	2011年度第三期短期融资券	40			A-1	2011-06-29	2011-7-13	366天	5.09
广州造纸股份有限公司	企业主体长期信用		A/负面	2009-06-30	A-/负面	2010-09-14			
	2008年公司债券	3.9	AAA	2009-06-30	AAA	2010-09-14	2008-03-13	10年	6.45
中国长江航运(集团)总公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-06-30	AA/稳定	2011-01-04			
	2009年度第一期中期票据	20	AAA	2009-04-09	AAA	2011-01-04	2009-06-16	5年	4.40
中国机械工业集团有限公司	2009年度第二期中期票据	6	AAA	2009-06-08	AAA	2011-01-04	2009-06-29	5年	4.39
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-12-30	AAA/稳定	2011-03-28			
西安城市基础设施建设投资集团有限公司	2009年度企业债券	8	AAA	2009-11-10	AAA	2010-12-30	2009-03-30	3年	3.00
	2011年度第一期短期融资券	10			A-1	2011-3-28	2011-05-10	366天	4.33
内蒙古奈伦集团股份有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-10-16	AA+/稳定	2010-07-19			
	2008年度企业债券	15	AA+	2009-10-16	AA+	2010-07-19	2008-04-02	5年	6.70
中国昊华化工(集团)总公司	企业主体长期信用		A/稳定	2009-06-30	A+/稳定	2010-10-25			
	2008年度公司债券	5	AA	2009-06-30	AA	2010-10-25	2008-05-20	5+2年	8.00
华侨城集团公司	企业主体长期信用		AA-/正面	2010-01-18	AA/稳定	2010-09-26			
	2009年度第一期中期票据	15	AAA	2010-01-18	AAA	2010-09-26	2009-04-27	5年	4.99
	2009年度第二期中期票据	5	AAA	2010-01-18	AAA	2010-09-26	2009-05-06	5年	4.95
重庆化医控股(集团)公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-01-17	AAA/稳定	2011-04-06			
	2009年度第一期中期票据	30	AAA	2010-09-06	AAA	2011-01-17	2009-08-31	3年	4.20
	2010年度第一期中期票据	20	AAA	2010-09-06	AAA	2011-01-17	2010-08-03	3年	3.39
	2010年度第二期短期融资券	24	A-1	2010-09-06	A-1	2011-01-17	2010-11-19	365天	3.49
	2011年度第一期短期融资券	20			A-1	2011-01-17	2011-02-15	365天	4.30
	2011年度第一期中期票据	14			AAA	2011-01-17	2011-03-08	5年	5.36
陕西延长石油(集团)有限责任公司	2011年度第二期短期融资券	20			A-1	2011-04-06	2011-05-19	366天	4.4
	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-06-29	AA+/稳定	2011-03-29			
	2010年度第一期中期票据	4	AA+	2009-12-28	AA+	2010-06-29	2010-02-10	5年	4.30(浮)
	2010年度第二期中期票据	3			AA+	2010-06-12	2010-07-12	5年	4.36
厦门钨业股份有限公司	2010年度第二期中期票据	3			AAA				
	2011年度第一期中期票据	16.6			AA+	2011-03-29	2011-05-18	5年	5.67
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-09-01	AAA/稳定	2011-04-28			
江苏连云发展集团有限公司	2009年度第一期中期票据	40	AAA	2009-04-07	AAA	2010-06-28	2009-07-02	5年	3.85
	2010年度第一期中期票据	40			AAA	2010-09-01	2010-09-26	5年	4.00
	2011年度第一期短期融资券	30			A-1	2011-04-28	2011-05-20	366天	4.40
华润股份有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-11-17	AA/稳定	2011-01-19			
	2011年度第一期短期融资券	8			A-1	2011-01-19	2011-02-15	365天	4.40
华润股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-12-29	AA/稳定	2010-12-30			
	2008年度企业债券	10	AA+	2009-12-29	AA+	2010-12-30	2008-07-22	7年	7.85
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-01-20	AAA/稳定	2011-03-22			
	2008年度公司债券	60	AAA	2009-06-19	AAA	2010-06-09	2008-08-06	10年	5.90
	2009年度公司债券	25							
	2009年度公司债券	30	AAA	2009-01-14	AAA	2010-06-09	2009-05-08	10年	4.40
	2010年度第一期短期融资券	20							
	2010年度第一期短期融资券	25			A-1	2010-06-09	2010-08-05	365天	2.86
2010年度第二期短期融资券	40			A-1	2010-09-08	2010-09-27	365天	3.14	
2011年度第一期中期票据	50			AAA	2011-01-20	2011-03-23	10年	5.58	
2011年度第二期中期票据	100			AAA	2011-03-22	2011-04-15	5年	5.31	

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
山西晋城无烟煤矿业集团有 限责任公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-07-23	AAA/稳定	2010-09-26			
	2008年公司债券	12	AA+	2009-06-29	AAA	2010-07-23	2008-08-14	5年	6.30
		8						7年	6.70
	2009年度第一期中期票据	30	AA+	2009-04-16	AAA	2010-07-23	2009-08-11	5年	4.95
2010年度第一期短期融资券	10			A-1	2010-09-26	2010-11-01	365天	3.47(贴现)	
铁岭公共资产投资运营有限 公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-08-21	AA/稳定	2010-07-01			
	2008年公司债券	6	AA	2009-06-30	AA+	2010-07-01	2008-08-21	5+2年	8.35
	2009年公司债券	15	AA+	2009-08-21	AA+	2010-07-01	2009-12-22	5+5年	7.15
嘉兴城市建设投资有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-08-10	AA/稳定	2010-09-25			
	2008年公司债券	17	AA+	2009-08-10	AA+	2010-09-25	2008-08-27	5+2年	7.05
冀中能源峰峰集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-01-12	AA-/稳定	2010-12-30			
	2008年公司债券	10	AA	2010-01-12	AA	2010-12-30	2008-08-28	5年	6.65
中国普天信息产业股份有限 公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-08-10	AA/稳定	2011-01-18			
	2009年公司债券	16	AA-	2009-09-16	AA	2010-08-03	2009-03-24	3+3年	5.28
	2010年度第一期中期票据	10			AAA	2010-07-27	2010-08-24	3年	3.37
	2010年度第二期中期票据	10			AAA	2010-08-10	2010-08-25	3年	3.37
天津保税区投资有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-07-06	AA/稳定	2010-07-20			
	2007年公司债券	12	AA	2009-07-06	AA	2010-07-20	2008-09-05	10年	4.70
江苏汇鸿国际集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-05-19	AA-/稳定	2010-11-30			
	2011年度第一期短期融资券	8			A-1	2010-11-30	2011-03-02	365天	5.30
中国南方工业集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-09-26	AAA/稳定	2010-12-27			
	2008年企业债券	40	AAA	2009-07-28	AAA	2010-09-26	2008-09-22	5+2年	5.15
	2010年度第一期中期票据	10	AAA	2009-12-28	AAA	2010-09-26	2010-01-15	5年	4.79
	2011年度第一期短期融资券	52	A-1	2012-03-25	A-1	2010-12-27	2011-03-23	366天	4.31
常州市城市建设(集团)有 限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-07-10	AA/稳定	2010-08-16			
	2008年公司债券	25	AA+	2009-07-10	AA+	2010-08-16	2008-09-24	7年	6.30
联想控股有限公司	企业主体长期信用		AAA/负面	2009-08-21	AAA/稳定	2010-07-19			
	2008年公司债券	20	AAA	2009-08-21	AAA	2010-07-19	2008-10-08	7年	5.87
吉林省高速公路集团有限公 司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-07-01	AA/稳定	2010-10-08			
	2008年公司债券	10	AA	2009-07-01	AA	2010-10-08	2008-10-24	5年	5.65
中国石油天然气集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-01-28	AAA/稳定	2011-06-29			
	2008年度第一期中期票据	200	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2008-11-03	3年	3.85
	2008年度第二期中期票据	200	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2008-12-17	3年	2.80
	2009年度第一期中期票据	200	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2009-03-25	3年	2.25
	2009年度第一期境内美元中 期票据	10	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2009-05-11	3年	2.05(浮)
	2009年度第二期中期票据	200	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2009-06-29	3年	2.46
	2010年度第一期中期票据	200	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2010-04-28	5年	4.09
	2010年度第二期中期票据	50	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2010-05-20	7年	3.05(浮)
	2010年度第三期中期票据	150	AAA	2010-06-29	AAA	2011-06-29	2010-06-04	7年	3.90
	2010年企业债券	100	AAA	2010-07-07	AAA	2011-06-29	2010-08-16	10年	3.95
		100	AAA	2010-07-07	AAA	2011-06-29	2010-08-16	15年	4.16
	2011年度第一期中期票据	100	AAA	2011-01-28	AAA	2011-06-29	2011-03-22	3年	4.48
2011年度第二期中期票据	100	AAA	2011-01-28	AAA	2011-06-29	2011-03-23	5年	4.90	
舞阳钢铁有限责任公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-07-02	AA-/稳定	2010-12-30			
	2008年公司债券	6	AA	2009-07-02	AA	2010-12-30	2008-11-13	5年	6.45
中国石油化工集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-08-02	AAA/稳定	2011-06-29			
	2010年度第一期短期融资券	100	A-1	2010-08-02	A-1	2011-06-29	2010-09-13	365天	2.85
攀钢集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-07-27	AA/稳定	2010-09-14			
	2009年度第一期中期票据	10	AA	2010-07-27	AA	2010-09-14	2009-09-03	3年	4.70
	2010年度第二期短期融资券	10			A-1	2010-09-14	2010-10-12	366天	3.68
	2010年度第一期中期票据	20			AA	2010-07-27	2010-08-30	3年	4.05
北京京能热电股份有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-01-27	AA/稳定	2010-12-14			
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-08-16	AAA/稳定	2010-10-08			
兖矿集团有限公司	2008年度第一期中期票据	15	AAA	2009-08-04	AAA	2010-08-16	2008-12-31	3年	3.50
	2009年度第一期中期票据	15	AAA	2009-08-04	AAA	2010-08-16	2009-03-05	5年	3.58
	2010年度第一期中期票据	14	AAA	2009-12-08	AAA	2010-08-16	2010-01-08	3年	4.18
	2010年度第二期中期票据	25			AAA	2010-10-08	2010-11-12	5年	4.72

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
中国南方航空集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-05-16	AAA/稳定	2011-07-29			
	2009年度第一期中期票据	9	AAA	2010-07-05	AAA	2011-07-29	2009-01-16	5年	4.62
	2009年度第二期中期票据	3	AAA	2010-07-05	AAA	2011-07-29	2009-03-05	5年	4.10
中国港中旅集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-06-30	AAA/稳定	2010-11-29			
	2008年企业债券	20	AAA	2009-06-30	AAA	2010-06-30	2008-12-04	5年	4.28
	2009年度第一期中期票据	10	AAA	2009-06-30	AAA	2010-06-30	2009-04-15	5年	3.00
	2011年度第一期中期票据	23			AAA	2010-11-29	2011-01-12	7年	4.95
西宁城市投资管理有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-07-09	AA-/稳定	2011-07-26			
	2008年企业债券	10	AA	2010-07-09	AA	2011-07-26	2008-12-16	5+2年	6.38
东北特殊钢集团有限责任公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-12-21	AA-/稳定	2010-12-29			
	2008年公司债券	5	AA	2009-07-06	AA	2010-12-21	2008-12-25	4+3年	7.10
	2011年度第一期短期融资券	7			A-1	2010-12-29	2011-01-19	365天	4.85
中国化工集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-03-02	AAA/稳定	2011-03-11			
	2009年企业债券	23	AAA	2009-09-17	AAA	2010-09-01	2009-01-06	5年	3.85
	2010年度第一期中期票据	20	AAA	2010-03-09	AAA	2010-09-01	2010-06-07	5年	4.13
	2010年度第一期短期融资券	15			A-1	2011-03-02	2011-04-07	366天	4.49
	2011年度第一期中期票据	20			AAA	2011-03-11	2011-04-12	5年	5.31
中国船舶工业集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-07-30	AAA/稳定	2011-01-25			
	2009年度第一期中期票据	30	AAA	2008-12-29	AAA	2010-07-30	2009-02-23	5年	3.85
	2009年度第二期中期票据	30	AAA	2009-03-06	AAA	2010-07-30	2009-03-25	5年	3.45
	2011年度第一期中期票据	15			AAA	2011-01-25	2011-02-11	5年	5.35
上海振华重工(集团)股份有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-07-05	AA+/稳定	2010-11-26			
	2009年度第一期中期票据	18	AA+	2009-07-13	AA+	2010-07-05	2009-03-12	5年	4.10
	2009年度第二期中期票据	4	AA+	2009-07-13	AA+	2010-07-05	2009-04-09	5年	4.00
	2011年度第一期中期票据	38			AA+	2010-11-26	2011-02-24	5年	5.85
中国三峡新能源公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-12-23	AA-/稳定	2010-11-09			
	2010年度第二期短期融资券	4			A-1	2010-11-09	2010-12-02	365天	4.17
绍兴市水务集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-12-21	AA-/稳定	2010-08-31			
	2009年公司债券	15	AA+	2009-12-21	AA+	2010-08-31	2009-02-09	5+2年	5.78
怀化市城市建设投资有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2009-12-01	A+/稳定	2010-07-19			
	2009年公司债券	13	AA	2009-12-01	AA	2010-07-19	2009-02-18	10年	8.10
山东高速公路股份有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-06-03	AA+/稳定	2011-01-05			
	2011年度第一期短期融资券	15			A-1	2011-01-05	2011-01-14	365天	4.19
北京京城机电控股有限责任公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-06-08	AA+/稳定	2011-03-29			
	2010年度第一期中期票据	10	AAA		AAA	2010-05-28	2010-08-18	5年	3.80
	2011年度第一期短期融资券	8			A-1	2011-03-29	2011-04-21	366天	4.32
哈尔滨市城市建设投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-01-17	AA/稳定	2011-06-30			
	2009年公司债券	20	AA	2011-01-17	AA	2011-06-30	2009-03-12	10年	7.08
建发房地产集团有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2009-12-16	A+/稳定	2010-09-19			
	2009年公司债券	6.3	AA-	2009-12-16	AA	2010-09-19	2009-03-23	5+2年	6.00
许继集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-12-31	AA-/稳定	2010-12-31			
	2009年公司债券	8	AA	2009-12-31	AA	2010-12-31	2009-03-25	3+3年	4.60
济南市城市建设投资有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-10-09	AA+/稳定	2010-07-30			
	2009年公司债券	15	AA+	2009-10-09	AA+	2010-07-30	2009-03-26	7+3年	4.78
海盐县国有资产经营有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2009-10-23	A+/稳定	2010-09-07			
	2009年公司债券	10	AA	2009-10-23	AA	2010-09-07	2009-03-30	4+3年	7.16
中金黄金股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-06-30	AAA/稳定	2011-01-06			
	2009年度第一期中期票据	6	AA	2009-01-13	AAA	2010-06-30	2009-04-01	5年	4.48
	2009年度第二期中期票据	6	AA	2009-04-10	AAA	2010-06-30	2009-05-05	5年	4.60
	2011年度第一期短期融资券	6			A-1	2011-01-06	2011-03-03	365天	4.38
滁州市交通基础设施开发建设有限公司	企业主体长期信用		A/稳定	2009-12-30	A/稳定	2010-12-31			
	2009年公司债券	5	A+	2009-12-30	A+	2010-12-31	2009-04-07	5+2年	7.90
吴江市东方国有资产经营有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-03-12	AA/稳定	2010-04-22			
	2009年公司债券	8	AA+	2009-03-12	AA+	2010-04-22	2009-04-10	5+2年	5.18
潍坊市投资公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-02-26			
	2009年企业债券	7			AA	2009-02-26	2009-04-15	5+5年	5.88
河南神火集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-03-16	AA-/稳定	2010-12-31			
	2009年公司债券	5	AA-	2010-03-16	AA-	2010-12-31	2009-04-15	5+2年	5.85

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
五凌电力有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-01-27	AA/稳定	2011-03-24			
	2009年公司债券	10	AAA	2009-12-15	AAA	2010-06-30	2009-04-23	10年	4.60
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-10-26	2011-02-24	365天	5.06
	2011年度第二期短期融资券	5			A-1	2011-03-04	2011-03-23	365天	4.77
福建漳龙实业有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-03-24	AA/稳定	2011-06-30			
	2009年公司债券	10	AA+	2010-06-29	AA+	2011-06-30	2009-04-24	6年	5.88
	2011年度第一期中期票据	3	AA	2011-01-27	AA	2011-06-30	2011-02-21	5+2年	6.18
海宁市资产经营公司	2011年度第二期中期票据	3	AA	2011-03-24	AA	2011-06-30	2011-04-25	5+2年	6.00
	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-11-12	AA-/稳定	2010-09-07			
大连市中小企业集合债券	2009年公司债券	12	AA	2009-11-12	AA	2010-09-07	2009-04-27	5+2年	5.50
1 大连东兴工业机械有限公司	2009年公司债券	5.15	AA	2008-11-24	AA+	2010-01-08	2009-04-28	3+3年	6.53
2 大连尚艺玻璃集团有限公司	企业主体长期信用		BB+/稳定	2008-11-24	BB/稳定	2010-01-08			
3 大连尚艺玻璃集团有限公司	企业主体长期信用		BBB-/负面	2008-11-24	BBB-/负面	2010-01-08			
4 大连生威粮食集团有限公司	企业主体长期信用		BBB+/稳定	2008-11-24	BBB+/稳定	2010-01-08			
5 大连大高阀门有限公司	企业主体长期信用		BBB-/稳定	2008-11-24	BBB-/稳定	2010-01-08			
6 大连巅峰集团有限公司	企业主体长期信用		BB+/稳定	2008-11-24	BB+/稳定	2010-01-08			
7 大连民勇集团股份有限公司	企业主体长期信用		BB+/稳定	2008-11-24	BB+/稳定	2010-01-08			
8 大连第二耐酸泵厂	企业主体长期信用		BBB-/稳定	2008-11-24	BBB-/稳定	2010-01-08			
9 大连港集团有限公司	企业主体长期信用		BBB/稳定	2008-11-24	BBB/稳定	2010-01-08			
桐乡市城市建设投资有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2008-11-24	AA+/稳定	2010-01-08			
厦门海沧投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-12-17	AA-/稳定	2010-09-08			
	2009年公司债券	12	AA	2009-12-17	AA	2010-09-08	2009-04-29	5+2年	5.58
扬州经济开发区开发总公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-01-15	AA-/稳定	2010-08-23			
	2009年企业债券	6	AA	2010-01-15	AA	2010-08-23	2009-04-30	5+2年	5.88
内蒙古包钢稀土(集团)高科技股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-01-20	AA-/稳定	2010-07-19			
	2009年企业债券	8	AA	2009-01-20	AA	2010-07-19	2009-05-12	7年	5.80
汉江水利水电(集团)有限责任公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-05-12	AA-/稳定	2010-07-12			
	2010年度第一期短期融资券	4			A-1	2010-07-12	2010-08-06	365天	3.40
	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-02-24	AA/稳定	2011-04-12			
珠海格力集团有限公司	2010年度第一期中期票据	3			AA	2010-06-17	2010-10-18	5年	4.77
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-02-24	2011-03-25	365天	4.80
	2011年企业债券	6			AA+	2011-04-12	2011-04-15	3+3年	5.65
湖州市交通投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2011-01-30	AA+/稳定	2011-03-16			
	2010年度第一期中期票据	20			AA+	2010-09-25	2010-11-25	3年	4.98
	2011年度第一期短期融资券	8			A-1	2011-01-30	2011-02-28	365天	5.06
	2011年度第一期中期票据	8			AA+	2011-03-16	2011-03-25	5年	5.68
中国远洋控股股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-05-15	AA-/稳定	2010-09-09			
	2009年公司债券	15	AA+	2009-05-15	AA+	2010-09-09	2009-05-21	5+2年	5.48
长沙经济技术开发区开发有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-06-30	AAA/稳定	2010-08-04			
	2009年度第一期中期票据	100	AAA	2009-02-23	AAA	2010-06-30	2009-04-21	5年	3.77
中国中铁股份有限公司	2010年度第一期中期票据	50			AAA	2010-08-04	2010-09-03	10年	4.35
	企业主体长期信用		A+/稳定	2010-06-30	AA-/稳定	2011-06-23			
四川化工控股(集团)有限责任公司	2009年公司债券	5.8	AA	2010-06-30	AA	2011-06-23	2009-05-22	4+2年	6.60
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-12-06	AAA/稳定	2011-01-07			
	2010年度第二期短期融资券	30			A-1	2010-09-13	2010-11-04	365天	3.24
	2010年度第三期短期融资券	20			A-1	2010-12-06	2010-12-21	365天	4.06
山东黄金集团有限公司	2011年度第一期中期票据	80			AAA	2011-01-07	2011-03-22	5+5年	5.23
	企业主体长期信用		AA/正面	2010-06-25	AA+/稳定	2010-10-26			
四川化工控股(集团)有限责任公司	2009年公司债券	10	AA+	2009-05-22	AAA	2010-06-25	2009-05-26	5年	4.60
	2011年度第一期中期票据	12			AA+	2010-10-26	2011-01-11	5年	5.26
四川化工控股(集团)有限责任公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-04-19	AA/稳定	2010-07-06			
	2009年度第一期中期票据	10	AA	2009-05-06	AA	2010-07-06	2009-06-22	3年	4.19
	2010年度第一期中期票据	10	AA	2010-04-19	AA	2010-07-06	2010-05-27	3年	4.59

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
远洋地产有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-07-16	AA/稳定	2011-07-11			
	2009年公司债券	26	AA	2010-07-16	AA	2011-07-11	2009-06-23	3+3年	4.40
华能四川水电有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-05-31	AA/稳定	2010-09-02			
	2009年企业债券	9.88	AAA	2009-05-31	AAA	2010-09-02	2009-06-29	10年	5.00
厦门港务控股集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-01-04	AA/稳定	2010-12-16			
	2009年度第一期中期票据	12	AA	2009-05-12	AA	2010-12-16	2009-06-30	3年	4.00
佛山市公用事业控股有限公司	2009年度第二期中期票据	11	AA	2009-05-12	AA	2010-12-16	2009-06-30	5年	4.85
	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-05-13	AA/稳定	2010-12-07			
酒泉钢铁(集团)有限责任公司	2010年度第二期短期融资券	7			A-1	2010-12-07	2010-12-28	365天	4.81
	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-02-17	AA/稳定	2011-02-22			
	2010年度第一期中期票据	45	AA	2010-01-21	AA	2010-09-03	2010-03-05	3年	3.90
	2010年度第二期中期票据	5			AA	2010-11-01	2010-11-23	2年	4.80
	2011年度第一期短期融资券	25			A-1	2011-02-17	2011-03-16	365天	4.84
岳阳纸业股份有限公司	2011年度第一期中期票据	24			AA	2011-02-22	2011-03-23	3年	5.75
	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-08-12	AA-/稳定	2010-08-18			
天津药业集团有限公司	2010年度第二期短期融资券	5			A-1	2010-08-12	2010-09-15	365天	3.55
	企业主体长期信用		A+/稳定	2010-06-02	AA-/稳定	2011-01-19			
鄂尔多斯市城市基础设施建设投资有限公司	2011年度第一期中期票据	3			AA-	2011-01-19	2011-05-24	3年	5.98
	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-06-02	AA/稳定	2011-03-15			
万向钱潮股份有限公司	2011年市政项目建设债券	10			AA	2011-03-15	2011-04-12	7年	6.99
	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-06-03	AA/稳定	2010-08-18			
浙江省铁路投资集团有限公司	2010年度第一期短期融资券	7			A-1	2010-08-18	2010-09-08	365天	3.28
	2010年度第一期中期票据	10			AA+	2010-09-08	2010-11-23	3年	4.50(浮)
	2011年度第一期短期融资券	7			A-1	2011-06-08	2011-6-22	366天	5.2
	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-09-08	AA+/稳定	2011-06-08			
山东省商业集团总公司	2010年度第一期短期融资券	7			AA/稳定	2010-08-06	2010-12-13		
	2010年企业债券	7	AA+	2009-06-03	AAA	2010-12-13	2010-03-11	5+2年	5.88
	2010年度第一期短期融资券	15	A-1	2010-08-06	A-1	2010-12-13	2010-08-27	365天	3.25
山西省交通建设开发投资总公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-04-29	AA/稳定	2010-08-09			
	2009年公司债券	20	AA	2009-04-29	AA	2010-08-09	2009-08-05	5+5年	5.80
株洲市城市建设投资经营有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-03-19	AA/稳定	2010-06-28			
	2009年企业债券	15	AA+	2009-03-19	AA+	2010-06-28	2009-08-28	7年	7.00
武汉邮电科学研究院	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-07-29	AA/稳定	2010-08-26			
	2010年度第一期短期融资券	8			A-1	2010-08-26	2010-10-19	365天	3.59
江阴城市建设投资有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-02-24	AA/稳定	2010-07-28			
	2009年公司债券	25	AA+	2009-02-24	AA+	2010-07-28	2009-09-15	7年	6.90
中国航天科工集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-12-31	AAA/稳定	2011-04-06			
	2009年度第一期中期票据	30	AAA	2009-09-07	AAA	2010-12-31	2009-09-16	3年	3.75
	2010年企业债券	20	AAA	2010-01-05	AAA	2010-12-31	2010-02-02	5+5年	4.40
	2011年度第一期中期票据	20			AAA	2011-04-06	2011-04-19	3年	4.93
中国西电电气股份有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-08-31	AAA/稳定	2010-08-30			
	2009年度第一期中期票据	8	AA+	2009-08-31	AAA	2010-08-30	2009-09-24	3年	4.50
江苏省盐业集团有限责任公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-09-29	AA/稳定	2011-03-28			
	2010年度第二期短期融资券	4			A-1	2010-09-28	2010-11-04	270天	3.60
	2010年度第一期中期票据	3			AA	2010-08-17	2010-11-10	3+2年	4.99
苏州汾湖投资集团有限公司	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-03-28	2011-04-20	366天	4.87
	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-04-21	AA-/稳定	2010-06-25			
中国重型汽车集团有限公司	2009年公司债券	10	AA+	2009-04-21	AA+	2010-06-25	2009-10-22	5+3年	7.00
	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-05-18	AA+/稳定	2010-06-22			
重庆机电控股(集团)公司	2010年度第二期短期融资券	13			A-1	2010-05-18	2010-08-26	365天	3.05
	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-02-22	AA/稳定	2011-03-30			
	2009年公司债券	28	AA+	2009-07-01	AA+	2010-07-26	2009-11-12	5+5年	5.10
	2011年度第一期短期融资券	8			A-1	2011-02-22	2011-03-24	365天	4.77
温岭市国有资产投资集团有限公司	2011年度第一期中期票据	6			AA	2011-03-30	2011-05-06	5年	6.21
	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-04-20	AA-/稳定	2010-11-04			
重庆高速公路集团有限公司	2009年公司债券	12	AA	2009-04-20	AA	2010-11-04	2009-11-12	5+2年	7.35
	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-04-23	AA+/稳定	2010-07-26			
重庆高速公路集团有限公司	2009年公司债券	28	AA+	2009-07-01	AA+	2010-07-26	2009-11-12	5+5年	5.10
	2010年第一期中期票据	10			AA+	2010-04-23	2010-11-01	5+2年	4.78

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
衡阳市城市建设投资有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-10-22	AA-/稳定	2010-06-30			
	2009年公司债券	15	AA+	2009-10-22	AA+	2010-06-30	2009-11-16	4+3年	7.06
黑龙江省鹤城建设投资发展有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2009-06-01	A+/稳定	2010-07-29			
	2009年公司债券	12	AA	2009-06-01	AA	2010-07-29	2009-11-17	7年	7.78
广东温氏食品集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-09-14	AA-/稳定	2011-02-25			
	2010年度第一期短期融资券	7			A-1	2010-09-14	2010-10-21	365天	3.88
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2011-02-25	2011-03-30	366天	5.35
北京顺鑫农业股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-08-20	AA-/稳定	2010-02-25			
嘉兴市高等级公路投资有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-07-29	AA/稳定	2010-09-25			
	2009年公司债券	10	AA+	2009-07-29	AA+	2010-09-25	2009-12-02	5+5年	6.20
北京首都创业集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-11-03	AA+/稳定	2010-12-14			
	2011年度第一期中期票据	8			AA+	2010-11-03	2011-01-11	5年	5.26
	2011年度第二期中期票据	35			AA+	2010-12-14	2011-02-18	5年	5.73
大秦铁路股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-12-07	AAA/稳定	2010-12-28			
	2009年度第一期中期票据	75	AAA	2009-10-19	AAA	2010-12-28	2009-12-08	5年	4.79
	2009年度第二期中期票据	60	AAA	2009-12-07	AAA	2010-12-28	2009-12-21	3年	4.18
江苏阳光集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/正面	2010-01-14	AA/稳定	2010-07-19			
大同煤矿集团有限责任公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-01-19	AAA/稳定	2010-12-31			
	2009年度第一期中期票据	20	AAA	2009-11-17	AAA	2010-12-31	2009-12-23	5年	4.79
	2010年度第一期中期票据	20	AAA	2010-01-19	AAA	2010-12-31	2010-02-03	5年	4.69
天津滨海新区建设投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-06-18	AAA/稳定	2010-06-29			
	2009年公司债券	29	AAA	2009-06-18	AAA	2010-06-29	2009-12-24	10年	5.38
本溪北营钢铁(集团)股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-11-16	AA/稳定	2011-05-16			
	2010年度第一期中期票据	15	AAA	2010-05-17	AAA	2010-11-16	2010-08-30	3年	3.37
	2010年度第二期短期融资券	5			A-1	2010-11-16	2010-12-09	365天	4.65
	2011年度第一期短期融资券	10			A-1	2011-05-16	2011-06-15	366天	5.14
	2011年度第一期中期票据	15			AA	2011-05-16	2011-06-28	5年	6.35
辽宁华锦通达化工股份有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2009-11-05			
西宁特殊钢股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-09-27	AA-/稳定	2010-12-31			
	2010年度第二期短期融资券	5	A-1	2010-09-27	A-1	2010-12-31	2010-11-09	365天	4.00
厦门海翼集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-12-15	AA+/稳定	2011-03-07			
	2011年度第一期短期融资券	7			A-1	2010-12-07	2011-01-05	365天	4.48
	2011年度第二期短期融资券	5	2011-3-23	2011-09-20	A-1	2011-03-07	2011-03-23	180天	4.10
泰州市城市建设投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-06-17	AA/稳定	2011-06-28			
	2010年企业债券	10	AA+	2010-06-17	AA+	2011-06-28	2010-01-25	7年	6.90
广东物资集团公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-11-26	AA/稳定	2010-12-22			
	2011年度第一期短期融资券	6			A-1	2010-12-22	2011-01-06	365天	4.75
北京汽车投资有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-01-05	AA+/稳定	2010-06-03			
	2010年企业债券	15	AA+	2010-01-05	AA+	2010-06-03	2010-01-29	5+2年	5.18
中国航天科工集团公司	企业主体长期信用				AAA/稳定	2010-01-05			
	2010年企业债券	20			AAA	2010-01-05	2010-02-02	5+5年	4.40
贵州省开发投资有限责任公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-08-28	AA-/稳定	2010-12-31			
	2010年企业债券	5	AA-	2009-08-28	AA-	2010-12-31	2010-02-03	4+2年	6.90
南京市河西新城区国有资产经营控股(集团)有限责任公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2011-06-01	AA+/稳定	2011-06-28			
	2010年企业债券	10	AA+	2010-06-30	AA+	2011-06-28	2010-02-03	7年	6.40
山西国际电力集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-12-31	AA+/稳定	2011-01-10			
	2010年度第一期中期票据	8	AA	2010-06-24	AA+	2010-12-31	2010-09-02	3年	4.05
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-01-10	2011-01-21	365天	4.35
福建省交通运输集团有限责任公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-12-02	AA/稳定	2010-12-30			
	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-01-14	AA/稳定	2011-03-16			
黑龙江北大荒农业股份有限公司	2007年可转债	15	AA	2008-08-29	AA	2009-06-30	2007-12-19	5年	1.5、1.8 2.1、2.4 2.7
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-12-31	2011-01-12	365天	4.43
	2011年度第二期短期融资券	5			A-1	2011-01-14	2011-01-25	273天	4.68
	2011年度第三期短期融资券	8			A-1	2011-03-16	2011-03-31	180天	4.65

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
陕西煤业化工集团有限责任公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-08-23	AAA/稳定	2011-04-27			
	2010年度第一期中期票据	25	AA+	2009-12-29	AAA	2010-08-23	2010-02-21	5年	5.15
	2010年度第二期中期票据	20	AA+	2010-03-22	AAA	2010-08-23	2010-04-08	5年	4.93
	2011年度第一期中期票据	25			AAA	2011-04-27	2011-06-03	5年	5.22
吉林粮食集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-12-28	AA-/稳定	2010-12-22			
杭州汽轮动力集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-01-04	AA/稳定	2011-01-12			
四川长虹电子集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-12-21	AA/稳定	2011-06-20			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2011-01-12	2011-01-26	365天	4.78
广州市建设投资发展有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-06-30	AA+/负面	2011-07-29			
	2010年企业债券	28	AAA	2010-06-30	AAA	2011-07-29	2010-02-26	5+5年	5.00
陕西电子信息集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-05-24	AA/稳定	2011-06-08			
	2011年企业债券	5			AAA	2011-01-10	2011-01-14	5+2年	5.00
	2011年度第一期短期融资券	8			A-1	2011-05-24	2011-06-13	366天	4.90
	2011年度第二期短期融资券	4			A-1	2011-06-08	2011-06-20	366天	5.46
浙江省国际贸易集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-12-10	AA/稳定	2011-01-30			
	2011年度第一期短期融资券	9			A-1	2011-01-30	2011-03-16	365天	4.84
山西煤炭运销集团有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-11-29	AAA/稳定	2011-03-18			
	2010年度第一期中期票据	10			AA+	2010-03-10	2010-04-22	5年	4.08 (浮)
	2010年度第二期中期票据	10			AAA	2010-11-29	2010-12-31	5年	5.10
	2011年度第一期中期票据	20			AAA	2011-03-18	2011-04-19	5年	5.23
义马煤业集团股份有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-11-06	AA+/稳定	2011-05-25			
	2010年度第一期中期票据	10			AA	2009-11-06	2010-05-06	5年	4.25 (浮)
	2011年度第一期中期票据	4			AA+	2011-05-25	2011-06-29	5年	5.62 (浮)
北京经济技术投资开发总公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-06-24	AA+/稳定	2010-09-06			
	2010年度第一期中期票据	6			AA+	2010-01-07	2010-05-19	3年	4.23
	2010年度第二期中期票据	5			AA+	2010-06-24	2010-07-29	3年	3.80
	2010年度第一期短期融资券	7			A-1	2010-09-06	2010-11-18	365天	3.89
中国中纺集团公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-04-21	AA+/稳定	2011-07-25			
	2010年度第一期中期票据	10	AAA	2010-04-21	AAA	2011-07-25	2010-05-27	3年	3.87
	2011年度第一期中期票据	5	AAA	2011-04-21	AAA	2011-07-25	2011-05-09	3年	5.10
武汉中小企业集合债券	2010年度中小企业集合债券	2			A+	2009-05-15	2010-04-28	3年	4.66
1 武汉青江化工股份有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2009-05-15			
2 武汉启瑞药业有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2009-05-15			
3 湖北三环发展股份有限公司	企业主体长期信用				BB+/稳定	2009-05-15			
4 武汉当代科技产业集团有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2009-05-15			
5 武汉思远投资有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2009-05-15			
焦作煤业(集团)有限责任公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-05-13			
	2010年企业债券	10			AA+	2010-05-13	2010-05-26	7年	5.18
湖南省高速公路建设开发总公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2011-06-15	AA+/稳定	2011-06-30			
	2010年企业债券	28	AA+	2010-12-31	AA+	2011-06-30	2010-04-08	5+5年	5.25
	2010年度第一期短期融资券	15	A-1	2010-12-31	A-1	2011-06-30	2010-12-23	365天	4.30
	2011年度第一期短期融资券	9			A-1	2011-05-19	2011-06-16	366天	4.89
广州市中小企业集合票据	2010年度中小企业集合债券	1.5			AAA	2009-12-25	2010-05-21	3年	3.55 (浮)
1 广州天赐高新材料股份有限公司	企业主体长期信用				BBB+/稳定	2009-12-25			
2 广州锻造一厂有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2009-12-25			
3 广州博创机械有限公司	企业主体长期信用				BB+/稳定	2009-12-25			
4 广州市普邦园林配套工程有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2009-12-25			
5 广州市江丰实业股份有限公司	企业主体长期信用				BBB/稳定	2009-12-25			
江苏扬农化工集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-12-14	AA-/稳定	2011-03-02			
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-03-02	2011-03-29	366天	5.25

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
江阴兴澄特种钢铁有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-03-01	AA/稳定	2011-03-14			
	2011年度第一期短期融资券	8			A-1	2011-03-14	2011-03-29	366天	4.83
湖南山河智能机械股份有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2010-05-10	A+/稳定	2011-03-16			
	2011年度第一期短期融资券	2			A-1	2011-03-16	2011-03-30	366天	5.70
北京京客隆商业集团股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-06-08	AA-/稳定	2010-08-25			
	2010年度第二期短期融资券	2			A-1	2010-08-25	2010-09-14	365天	3.60
山西国际能源集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-05-31	AA/稳定	2011-06-01			
	2011年度第一期短期融资券	7			A-1	2011-06-01	2011-07-05	365天	5.60
广东省广新外贸集团有限公司	企业主体长期信用		AA/正面	2011-04-14	AA/正面	2011-06-07			
	2011年度第一期中期票据	10			AA	2010-12-20	2011-03-22	5年	6.18
	2011年度第二期中期票据	10			AA	2011-06-07	2011-06-29	5年	6.35
营口市城市建设投资发展有限公司	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2011-04-14	2011-05-03	366天	4.87
	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-03-01			
石河子国有资产经营(集团)有限公司	2010年企业债券	20			AA+	2010-03-01	2010-06-09	10年	5.68(浮)
	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-06-24	AA-/稳定	2011-04-15			
浙江盾安人工环境股份有限公司	2010年度第一期短期融资券	7			A-1	2010-06-24	2010-08-25	365天	3.40
	2011年度第一期短期融资券	6			A-1	2011-04-15	2011-05-05	366天	5.15
红豆集团有限公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2010-05-13			
	2010年度第一期短期融资券	4			A-1	2010-05-13	2010-09-06	365天	3.50
同方股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-07-22	AA-/稳定	2011-03-15			
	2010年度第一期短期融资券	8			A-1	2010-07-22	2010-09-08	365天	3.45
	2011年度第一期短期融资券	7			A-1	2011-03-15	2011-04-18	366天	5.28
江苏省丝绸集团有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2010-08-13			
	2010年度第一期短期融资券	8			A-1	2010-08-13	2010-09-15	365天	3.28
江苏恒力化纤有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-06-30	AA-/稳定	2011-01-18			
	2010年度第一期短期融资券	10	A-1	2010-06-30	A-1	2011-01-18	2010-09-19	365天	3.50
	2011年度第一期短期融资券	10			A-1	2011-01-18	2011-03-04	365天	5.30
石药集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-05-10			
	2010年度第一期短期融资券	6			A-1	2010-05-10	2010-09-21	365天	3.75
唐山国丰钢铁有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-06-20	AA/稳定	2011-07-11			
	2010年度第一期中期票据	6	AA	2010-06-19	AA	2011-07-11	2010-09-09	5年	4.00(浮)
	2011年度第一期中期票据	6	AA	2011-06-20	AA	2011-07-11	2011-06-28	5年	6.05(浮)
奇瑞汽车股份有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-07-19	AA/稳定	2011-03-24			
	2010年度第一期中期票据	10			AAA	2010-07-19	2010-09-14	5年	4.05
奇瑞汽车股份有限公司	2010年度第一期中期票据	15			AAA	2011-03-24	2011-04-20	5年	5.45
	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-09-07	AA/稳定	2010-12-20			
江苏省高新技术中小企业	2010年度第一期中期票据	18			AA	2010-09-07	2010-09-29	3+2年	4.20
	2011年度第一期中期票据	18			AAA	2010-12-20	2011-01-28	3年	4.83
1 南京立业变压器有限公司	2010年度中小企业集合债券	3.3			AA+	2010-07-12	2010-09-27	3年	4.10
2 江苏天齐物流系统工程股份有限公司	企业主体长期信用				BBB+/稳定	2010-07-12			
3 江苏晶石科技集团有限公司	企业主体长期信用				BBB/稳定	2010-07-12			
4 江苏中圣高科技产业有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2010-07-12			
奥克斯集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-05-28			
	2010年度第一期短期融资券	8			A-1	2010-05-28	2010-10-19	365天	3.75(浮)
华天酒店集团股份有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2010-08-06	A+/稳定	2011-01-11			
	2010年度第一期短期融资券	3			A-1	2010-08-06	2010-10-26	365天	3.98(浮)
	2011年度第一期短期融资券	2			A-1	2011-01-11	2011-01-30	365天	5.40(浮)
云南建工集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-06-17	AA/稳定	2011-07-12			
	2010年度第一期短期融资券	4	A-1	2010-06-17	A-1	2011-07-12	2010-11-03	365天	3.88
	2010年企业债券	8	AA-	2010-04-30	AA	2011-07-12	2010-11-19	3+3年	5.80
深圳中小企业	2010年度中小企业集合票据	1.25			A-1	2010-09-01	2010-11-03	365天	3.80
1 深圳市联嘉祥科技股份有限公司	企业主体长期信用	0.22			BBB-/稳定	2010-09-01			
2 深圳市飞马国际供应链股份有限公司	企业主体长期信用	1.03			A-/稳定	2010-09-01			

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
青海省投资集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-09-25			
	2010年度第一期短期融资券	6			A-1	2010-09-25	2010-11-23	365天	4.55
吉林亚泰(集团)股份有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-09-08	AA/稳定	2011-02-24			
	2010年度第一期中期票据	10			AA	2010-09-08	2010-10-12	3年	4.20
	2011年度第一期中期票据	10			AA	2011-02-24	2011-03-28	3年	5.79
西安市文化和科技中小企业	2010年度第一期集合票据	2.21			AAA	2010-07-28	2010-10-21	3年	4.30
1 陕西合容电气电容器有限公司	企业主体长期信用	0.3			BBB/稳定	2010-07-28			
2 西安爱德华测量设备有限公司	企业主体长期信用	0.25			BBB-/稳定	2010-07-28			
3 西安隆基硅材料股份有限公司	企业主体长期信用	0.5			A/稳定	2010-07-28			
4 西安曲江文化旅游(集团)有限公司	企业主体长期信用	0.8			A-/稳定	2010-07-28			
5 西安通源石油科技股份有限公司	企业主体长期信用	0.36			BBB+/稳定	2010-07-28			
丹东港集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-08-20	AA-/稳定	2011-01-11			
	2010年度第一期中期票据	10			AAA	2010-08-20	2010-10-26	5年	4.74
	2011年度第一期中期票据	10			AA-	2011-01-11	2011-02-17	3年	6.00
江苏省第一期中小企业集合票据	2010年度第一期集合票据	1			AA+	2010-08-20	2010-11-16	2年	4.50
1 南京微创医学科技有限公司	企业主体长期信用	0.8			BBB-/稳定	2010-08-20			
2 南京云海特种金属股份有限公司	企业主体长期信用	0.2			BBB+/稳定	2010-08-20			
安徽省皖北煤电集团有限责任公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-09-25	AA/稳定	2011-05-31			
	2010年度第一期中期票据	10			AA	2010-09-25	2010-11-23	5年	5.78
	2011年度第一期中期票据	8			AA	2011-05-31	2011-6-28	5年	6.3500
深圳市机场(集团)有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-07-05	AAA/稳定	2011-07-25			
	2010年企业债券	12	AAA	2010-07-05	AAA	2011-07-25	2010-10-19	5+2年	4.20
楚雄州开发投资有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-08-20			
	2010年市政项目建设债	15			AA	2010-08-20	2010-10-18	7年	6.08
北京住总集团有限责任公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-07-08			
	2010年企业债券	8			AAA	2010-07-08	2010-11-23	5+2年	5.30
天脊煤化工集团股份有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-05-06			
	2010年企业债券	10			AA	2010-05-06	2010-11-25	5+2年	6.20
东方集团股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-12-29	AA-/稳定	2011-03-01			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-12-29	2011-01-07	365天	4.80(浮)
	2011年度第二期短期融资券	5			A-1	2011-03-01	2011-03-24	365天	5.20(浮)
浙江景兴纸业股份有限公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2010-12-01			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2010-12-01	2011-01-14	365天	4.90(浮)
武汉人福医药集团股份有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-11-02			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2010-11-02	2011-01-18	365天	4.80
新华水利水电投资公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-11-19	AA/稳定	2011-04-06			
	2010年度第一期中期票据	6			AA	2010-11-19	2010-12-27	5年	5.95
	2011年度第一期中期票据	6			AA	2011-04-06	2011-04-28	5年	6.27
潍柴控股集团有限公司	企业主体长期信用				AAA/稳定	2010-12-31			
	2011年度第一期中期票据	20			AAA	2010-12-31	2011-01-12	5年	4.87
江西稀有稀土金属钨业集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-9-10	AA-/稳定	2011-03-29			
	2011年度第一期中期票据	5			AA-	2010-09-10	2011-01-14	3年	5.50
	2011年度第二期中期票据	5			AA-	2011-03-29	2011-04-26	3年	6.08
江苏省宜兴市中小企业集合票据	2011年度第一期集合票据	3			AA+	2010-09-26	2011-01-26	2年	5.40
1 宜兴协联热电有限公司	企业主体长期信用				A/稳定	2010-09-26			
2 宜兴市意达铜业有限公司	企业主体长期信用				BBB+/稳定	2010-09-26			
沈阳煤业(集团)有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-04-20			
	2010年企业债券	15			AA	2010-04-20	2010-12-21	5+2年	5.75
榆林市城市投资经营集团有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-08-16			
	2010年企业债券	14			AA	2010-08-16	2010-12-28	5+2年	7.20

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
太原重型机械集团有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-07-01			
	2010年企业债券	8.4			AAA	2010-07-01	2010-12-31	5+5年	5.29
重庆市江津区华信资产经营 (集团)有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-09-07			
	2011年企业债券	6			AA	2010-09-07	2011-01-06	5+2年	6.95
重庆市合川城市建设投资 (集团)有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-09-02			
	2011年企业债券	6			AA	2010-09-02	2011-01-06	5+2年	6.95
广东省广业资产经营有限公 司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2010-12-30			
	2011年企业债券	17			AA+	2010-12-30	2011-01-07	5+2年	5.80
如皋市交通投资发展有限公 司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-08-16	AA-/稳定	2011-06-27			
	2011年企业债券	15	AA-	2010-08-16	AA-	2011-06-27	2011-01-26	5+3年	8.51
嘉兴市乍浦建设投资有限公 司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-05-14			
	2010年企业债券	8			AA+	2010-05-14	2010-08-04	5+3年	5.70
德州德达城市建设投资运营 公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-06-22	AA/稳定	2011-06-27			
	2010年企业债券	7	AA	2010-01-12	AA	2011-06-27	2010-08-09	5+2年	5.71
中国轻工集团公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-01-11	AA+/稳定	2011-06-29			
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-01-11	2011-02-15	365天	4.90
	2011年度第二期短期融资券	3			A-1	2011-06-29	2011-07-22	366天	5.92
海航商业控股有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-12-07			
	2011年度第一期短期融资券	7			A-1	2010-12-07	2011-02-16	365天	5.20
广西玉柴机器集团有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-10-20			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-10-20	2011-02-25	365天	5.06
烟台万华聚氨酯股份有限公 司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-12-01	AA+/稳定	2011-02-22			
	2011年度第一期短期融资券	4.5			A-1	2010-12-01	2011-03-08	365天	4.59
	2011年度第二期短期融资券	4			A-1	2011-02-22	2011-03-24	365天	4.52
新疆生产建设兵团建设工程 (集团)有限责任公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-11-11			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-11-11	2011-03-09	365天	5.15
广西玉柴机器股份有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-11-09	AA+/稳定	2011-06-13			
	2011年度第一期短期融资券	10	A-1	2010-11-09	A-1	2011-06-13	2011-03-09	365天	4.59
	2011年度第二期短期融资券	7			A-1	2011-06-13	2011-07-21	365天	5.65
江苏国泰国际集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-12-13	AA-/稳定	2011-07-20			
	2011年度第一期短期融资券	4	A-1	2010-12-13	A-1	2011-07-20	2011-03-15	365天	5.13
富通集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-12-16			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-12-16	2011-03-17	365天	5.28
湖南海利化工股份有限公司	企业主体长期信用				A/稳定	2011-02-16			
	2011年度第一期短期融资券	1			A-1	2011-02-16	2011-03-22	365天	6.00
大连机床集团有限责任公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-01-10			
	2011年度第一期短期融资券	11			A-1	2011-01-10	2011-03-30	366天	4.83
江阴澄星实业集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-01-05	AA/稳定	2011-03-14			
	2011年度第一期中期票据	5			AA	2011-01-05	2011-02-16	5年	6.15
	2011年度第二期中期票据	10			AA	2011-03-14	2011-03-28	3年	5.85
保定天威集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2011-01-05	AA+/稳定	2011-03-28			
	2011年度第一期中期票据	10			AA+	2011-01-05	2011-02-23	5年	5.85
太原钢铁(集团)有限公司	2011年度第二期中期票据	15			AA+	2011-03-28	2011-04-20	5年	5.70
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-12-01	AAA/稳定	2011-03-29			
重庆三峡水利电力(集团) 股份有限公司	2011年度第一期中期票据	20			AAA	2010-12-01	2011-02-23	5年	5.41
	2011年度第二期中期票据	20			AAA	2011-03-29	2011-04-19	5年	5.23
中国电子科技集团公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-12-29			
	2011年度第一期中期票据	1.9			AA	2010-12-29	2011-02-25	5年	5.80(浮)
广州市水务投资集团有限公 司	企业主体长期信用				AAA/稳定	2011-01-12			
	2011年度第一期中期票据	6			AAA	2011-01-12	2011-03-08	3年	4.82
海口美兰国际机场有限责任 公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-01-14	AA/稳定	2011-03-18			
	2011年度第一期中期票据	8			AA	2011-01-14	2011-03-16	5年	6.23
新兴际华集团有限公司	2011年度第二期中期票据	8			AA	2011-03-18	2011-4-20	7年	6.80
	企业主体长期信用				AAA/稳定	2010-11-30			
	2011年度第一期中期票据	30			AAA	2010-11-30	2011-03-17	5年	5.34

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
武汉经济发展投资(集团)有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-01-05			
	2011年企业债券	5			AA+	2011-01-05	2011-02-14	3+3年	5.67
文登市城市资产经营有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2011-01-06	AA-/稳定	2011-06-28			
	2011年企业债券	13	AA-	2011-01-06	AA-	2011-06-28	2011-03-01	5+3年	7.75
宝鸡市投资(集团)有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-01-07			
	2011年企业债券	15			AA+	2011-01-07	2011-03-07	5+2年	7.15
汉中市城市建设投资开发有限公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2010-09-26			
	2011年市政项目建设债	8			AA+	2010-09-26	2011-03-14	5+2年	7.48
中煤矿山建设集团有限责任公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-07-30			
	2011年企业债券	6			AA	2010-07-30	2011-03-15	5+2年	6.25
烟台港集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-03-16			
	2011年企业债券	10			AA-	2011-03-16	2011-03-24	3+3年	6.00
景德镇市国有资产经营管理有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-01-21			
	2011年市政项目建设债	8			AA	2011-01-21	2011-03-23	5+2年	7.48
河南省中小企业集合债券	2011年度第一期集合票据	4.9			AA	2010-12-24	2011-02-16	3+3年	7.80
1河南大用实业有限公司	企业主体长期信用				A-/稳定	2010-12-24			
2南阳普康药业有限公司	企业主体长期信用				BBB-/负面	2010-12-24			
3河南平原非标准装备股份有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2010-12-24			
4开封特耐股份有限公司	企业主体长期信用				BBB/稳定	2010-12-24			
5林州重机集团股份有限公司	企业主体长期信用				BBB+/稳定	2010-12-24			
6安阳市岷山有色金属有限责任公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2010-12-24			
7河南新乡华宇电磁线有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2010-12-24			
8新乡市起重机械厂有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2010-12-24			
青海庆华矿冶煤化集团有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2010-11-12	A+/稳定	2011-04-19			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-11-12	2011-04-07	365天	5.90
	2011年度第二期短期融资券	4			A-1	2011-04-19	2011-05-05	365天	5.90
北京顺鑫农业股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2011-01-31	AA-/稳定	2011-04-22			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-01-31	2011-04-11	365天	5.25
	2011年度第二期短期融资券	5			A-1	2011-04-22	2011-05-24	365天	5.12
广东省广弘资产经营有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-12-20			
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2010-12-20	2011-04-12	365天	4.96
辽宁成大股份有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-03-04			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-03-04	2011-04-12	365天	4.96
福建省交通运输集团有限责任公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-03-16			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2011-03-16	2011-04-13	180天	4.40
山东海龙股份有限公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2010-12-21			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2010-12-21	2011-04-14	366天	5.80
泰山玻璃纤维有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-04-18			
	2011年度第一期中期票据	6.6			AA+	2011-04-18	2011-04-21	4年	6.16
辽宁宏程塑料型材有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-12-20	AA-/稳定	2011-05-19			
	2011年度第一期短期融资券	6	A-1	2010-12-20	A-1	2011-05-19	2011-04-21	366天	5.28
	2011年度第二期短期融资券	6			A-1	2011-05-19	2011-06-08	366天	5.40
北新集团建材股份有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-03-30			
	2011年度第一期短期融资券	6			A-1	2011-03-30	2011-04-25	366天	4.87
云南东源煤电股份有限公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2011-04-07			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-04-07	2011-04-26	366天	5.70
成都交通投资集团有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2011-03-24			
	2011年度第一期中期票据	11			AA+	2011-03-24	2011-04-26	5年	5.55
正大(中国)投资有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-04-01			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-04-01	2011-05-04	366天	5.15
山东六和集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-12-06			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-12-06	2011-05-09	366天	5.15
广西柳工集团有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2011-03-11			
	2011年度第一期中期票据	8			AA+	2011-03-11	2011-05-05	5年	5.67

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
袁隆平农业高科技股份有限公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2010-12-13			
	2011年度第一期短期融资券	2			A-1	2010-12-13	2011-05-12	365天	5.80
江阴苏龙热电有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-03-09			
	2011年度第一期短期融资券	6			A-1	2011-03-09	2011-05-13	366天	4.82
山西煤炭进出口集团有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-04-25			
	2011年度第一期短期融资券	10			A-1	2011-04-25	2011-05-13	366天	4.82
湖南五强产业集团股份有限公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2011-01-10			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-01-10	2011-05-17	366天	5.90
烟台打捞局	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-02-18			
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-02-18	2011-05-20	366天	5.10
云南省工业投资控股集团有限责任公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2011-02-10			
	2011年度第一期中期票据	12			AA+	2011-02-10	2011-05-20	5年	5.67
内蒙古高新控股有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-03-21			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-03-21	2011-05-20	366天	4.85
深圳市特发集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-01-19			
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-01-19	2011-05-24	365天	5.10
南通四建集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-12-06	AA-/稳定	2011-07-26			
	2011年度第一期短期融资券	2.5	A-1	2010-12-06	A-1	2011-07-26	2011-05-24	366天	5.20
江阴经济开发区投资开发有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-01-19			
	2011年企业债券	8			AA	2011-01-19	2011-04-25	5+2年	7.31
北京首都农业集团有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2011-02-21			
	2011年度第一期中期票据	10			AA+	2011-02-21	2011-05-26	3年	5.29
江苏无锡南通中小企业	2011年度第一期集合票据	2.9			AA+	2010-11-26	2013-06-02	2年	5.80
1江苏文凤化纤有限公司	企业主体长期信用	0.4			BBB/稳定	2010-11-26			
2金双喜实业发展有限公司	企业主体长期信用	0.7			BBB+/稳定	2010-11-26			
3南通蛟龙重工发展有限公司	企业主体长期信用	0.8			BBB+/稳定	2010-11-26			
4无锡新大中薄板有限公司	企业主体长期信用	0.5			BBB+/稳定	2010-11-26			
5江苏大江石油科技有限公司	企业主体长期信用	0.5			BBB/稳定	2010-11-26			
重庆力帆控股有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-02-17			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-02-17	2011-06-08	366天	5.40
岳阳林纸股份有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-04-25			
	2011年度第一期短期融资券	6.5			A-1	2011-04-25	2011-06-22	366天	5.46
广州医药有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-06-14			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-06-14	2011-07-05	366天	5.85
广东省广垦橡胶集团有限公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2011-05-25			
	2011年度第一期短期融资券	2			A-1	2011-05-25	2011-07-06	366天	6.65
阳谷祥光铜业有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-05-17			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2011-05-17	2011-07-22	366天	6.45
自贡市国有资产经营投资有限责任公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-05-30			
	2011年企业债券	10			AA	2011-05-30	2011-06-17	7年	6.86
嘉兴市社会发展投资集团有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-04-18			
	2011年企业债券	18			AA	2011-04-18	2011-07-05	5+2年	6.80
广东省航运集团有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-05-06			
	2011年度第一期中期票据	6			AA	2011-05-06	2011-06-16	3年	5.79
江苏三房巷集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-05-11			
	2011年度第一期中期票据	10			AA-	2011-05-11	2011-06-23	3年	6.40
黄山旅游集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-03-11			
	2011年度第一期中期票据	2			AA-	2011-03-11	2011-06-28	5年	6.75
广州广日股份有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-06-09			
	2011年度第一期中期票据	3			AA-	2011-06-09	2011-07-05	3年	6.40
重庆市水务资产经营有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2011-06-14			
	2011年度第一期中期票据	7			AA+	2011-06-14	2011-07-13	5年	5.83
四川九州电器集团有限责任公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-04-19			
	2011年度第一期中期票据	5			AA	2011-04-19	2011-07-14	3年	5.90

金融机构评级公告

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
中国建设银行股份有限公司	主体长期信用		AAA	2009-06-24	AAA/稳定	2011-06-13			
	2009年中国建设银行股份有限公司第一期次级债券	120	AAA/稳定	2010-06-28	AAA/稳定	2011-06-13	2009-02-24	5+5年	3.20
		280						10+5年	4.00
	2009年中国建设银行股份有限公司第二期次级债券	100	AAA/稳定	2010-06-28	AAA/稳定	2011-06-13	2009-08-07	5+5年	3.32
		100						10+5年	4.04
	2009年中国建设银行股份有限公司第三期次级债券	200				2009-12-18	10+5年	4.80	
招商银行股份有限公司	主体长期信用		AAA/稳定	2010-05-27	AAA/稳定	2011-07-05			
	2005年第一期招商银行金融债券	50	AAA/稳定	2009-05-26	AAA/稳定	2010-05-27	2005-10-13	5年	2.56
		190						5+5年	5.70
	2008年第一期招商银行次级债券	70	AA+/稳定	2010-05-27	AA+/稳定	2011-07-05	2008-09-02	10+5年	5.90
		40							5.67(浮)
兴业银行股份有限公司	主体长期信用	-	AAA/稳定	2010-05-20	AAA/稳定	2011-05-24			
	2006年兴业银行混合资本债券	10	AA/稳定	2011-05-05	AA/稳定	2011-05-24	2006-09-27	15年	5.69(浮)
		30						15年	4.94
	2006年第二期兴业银行金融债券	80	AAA/稳定	2010-05-20	AAA/稳定	2011-05-24	2006-12-15	5年	3.45
		80						10年	3.75
	2007年第一期兴业银行金融债券	50	AAA/稳定	2010-05-20	AAA/稳定	2011-05-24	2007-03-27	5年	2.90(浮)
		70						5年	3.78
	2008年第一期兴业银行金融债券	56.55	AAA/稳定	2010-05-20	AAA/稳定	2011-05-24	2008-08-07	3年	5.32
		52.65						3年	5.19(浮)
		40.8						5年	5.39(浮)
2009年第一期兴业银行股份有限公司次级债券	20.05	AA+/稳定	2010-05-20	AA+/稳定	2011-05-24	2009-09-09	5+5年	4.30	
	79.95	AA+/稳定	2010-05-20	AA+/稳定	2011-05-24		10+5年	5.17	
2010年第一期兴业银行股份有限公司次级债券	30			AA+/稳定	2011-05-24	2010-03-29	10+5年	4.80	
华夏银行股份有限公司	主体长期信用		AAA/稳定	2010-05-20	AAA/稳定	2011-07-14			
	2006年华夏银行次级债券	20	AA+/稳定	2010-05-20	AA+/稳定	2011-07-14	2006-11-08	5+5年	3.70
	2007年华夏银行混合资本债券	16	AA/稳定	2011-05-05	AA/稳定	2011-07-14	2007-06-26	10+5年	5.06(浮)
		24						5.89	
	2007年第一期华夏银行金融债券	25.6	AAA/稳定	2010-05-20	AAA/稳定	2011-07-14	2007-08-21	5年	3.96(浮)
		50.6						3+2年	4.15
	2007年第二期华夏银行金融债券	17	AAA/稳定	2010-05-20	AAA/稳定	2011-07-14	2007-10-17	5年	4.75
	43	5年						4.72(浮)	
2010年华夏银行股份有限公司次级债券	44	AA+	2010-01-13	AA+/稳定	2010-07-14	2010-02-26	5+5年	4.55	
东莞市商业银行股份有限公司	主体长期信用		AA-/稳定	2010-07-27	AA-/稳定	2011-06-13			
	2007年东莞市商业银行股份有限公司次级债券	10	A+/稳定	2010-07-27	A+/稳定	2011-06-13	2007-08-24	10年	5.40
温州市商业银行股份有限公司	主体长期信用		AA-/稳定	2010-06-22	AA-/稳定	2011-06-27			
	2007年温州市商业银行次级债券	5.5	A+/稳定	2010-06-22	A+/稳定	2011-06-27	2007-09-14	5+5年	5.50
中国石化财务有限责任公司	2009年中国石化财务有限责任公司金融债券	30	AAA/稳定	2010-07-22	AAA/稳定	2011-07-26	2009-06-05	3年	2.45
		30	AAA/稳定	2010-07-22	AAA/稳定	2011-07-26		5年	3.46
中国电力财务有限公司	2007年中国电力财务有限公司金融债券5年期	40	AAA/稳定	2010-07-01	AAA/稳定	2011-07-20	2007-11-14	5年	5.40
		10						5年	4.97(浮)
上海电气集团财务有限责任公司	2007年上海电气集团财务有限责任公司金融债券	10	AAA/稳定	2010-07-22	AAA/稳定	2011-06-29	2007-11-29	5年	5.22(浮)
中国华能财务有限责任公司	2007年第一期中国华能财务有限责任公司金融债券	17	AAA/稳定	2010-06-10	AAA/稳定	2011-07-21	2007-12-17	5年	5.50
锦州市商业银行股份有限公司	主体长期信用		AA-/稳定	2010-07-21	AA-/稳定	2011-07-26			
	2007年锦州市商业银行股份有限公司次级债券	5	A+/稳定	2010-07-21	A+/稳定	2011-07-26	2007-12-28	5+5年	5.60
深圳发展银行股份有限公司	主体长期信用		AA+/稳定	2010-07-01	AAA/稳定	2011-07-26			
	2008年第一期深圳发展银行股份有限公司次级债券	60	AA/稳定	2010-07-01	AA/稳定	2011-07-26	2008-03-21	5+5年	6.10
		5						5+5年	3.22(浮)
	2008年第二期深圳发展银行股份有限公司次级债券	15	AA/稳定	2010-07-01	AA/稳定	2011-07-26	2008-10-24	5+5年	5.30

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
中国光大银行股份 有限公司	主体长期信用		AAA/稳定	2010-07-29	AAA/稳定	2011-07-26			
	2008年第一期中国光大银行股份有 限公司次级债券	35 25	AA+/稳定	2010-07-29	AA+/稳定	2011-07-26	2008-04-25	5+5年 5+5年	5.85 5.80(浮)
	2008年第二期中国光大银行股份有 限公司次级债券	20	AA+/稳定	2010-07-29	AA+/稳定	2011-07-26	2008-06-27	5+5年	5.92
	2008年第三期中国光大银行股份有 限公司次级债券	50	AA+/稳定	2010-07-29	AA+/稳定	2011-07-26	2008-12-15	5+5年	4.05
	2009年第一期中国光大银行股份有 限公司次级债券	30	/稳定AA+	2010-07-29	AA+/稳定	2011-07-26	2009-03-13	5+5年	3.75
广发银行股份有 限公司	主体长期信用		AAA/稳定	2011-04-18	AAA/稳定	2011-07-08			
	2008年第一期广东发展银行股份有 限公司次级债券	16 7	AA+/稳定	2010-07-29	AA+/稳定	2011-07-08	2008-07-25	5+5年 5+5年	6.30 6.14(浮)
	2008年第二期广东发展银行股份有 限公司次级债券	27	AA+/稳定	2010-07-29	AA+/稳定	2011-07-08	2008-09-23	5+5年	5.85
	2011年广发银行股份有限公司次级 债券	30			AA+	2011-4-18	2011-6-28	5+5年	5.79
中国投资担保有 限公司	主体长期信用		AA+	2009-06-29	AA+/稳定	2010-09-28			
北京银行股份有 限公司	主体长期信用		AAA/稳定	2010-07-15	AAA/稳定	2011-06-27			
	2008年北京银行股份有限公司金融 债券	25 75	AAA/稳定	2010-07-15	AAA/稳定	2011-06-27	2008-09-17	5年 5年	4.95 5.09(浮)
	2010年北京银行股份有限公司次级 债券	40 25	AA+	2010-06-11	AA+/稳定	2011-06-27	2010-12-21	10+5年	5.00 5.00(浮)
	2011年北京银行股份有限公司次级 债券	35	AA+	2010-06-11	AA+/稳定	2011-06-27	2011-01-04	10+5年	4.90
上海浦东发展银 行股份有限公司	主体长期信用	-			AAA/稳定	2011-05-16			
	2008年上海浦东发展银行次级债券	82	AA+/稳定	2010-06-22	AA+/稳定	2011-05-16	2008-12-25	5+5年	3.95
恒丰银行股份有 限	主体长期信用	-	AA/稳定	2010-07-23	AA/稳定	2011-05-23			
	2009年恒丰银行股份有限公司次级 债券	10	AA-/稳定	2010-07-23	AA-/稳定	2011-05-23	2009-01-19	5+5年	5.00
重庆银行股份有 限公司	主体长期信用		AA-/稳定	2010-07-22	AA-/稳定	2011-07-26			
	2009年重庆银行股份有限公司次级 债券	10	A+/稳定	2010-07-22	A+/稳定	2011-07-26	2009-04-01	5+5年	5.31
中油财务有限责 任公司	2009年中油财务有限责任公司金融 债券	50	AAA/稳定	2010-07-19	AAA/稳定	2011-07-12	2009-05-11	3年	2.40
中国电力财务有 限公司	2009年中国电力财务有限公司金融 债券	30	AAA/稳定	2010-07-1	AAA/稳定	2011-07-20	2009-08-05	5年	4.00
德阳银行股份有 限公司	主体长期信用		A-/稳定	2010-07-26	A-/稳定	2011-07-28			
	2009年德阳市商业银行股份有限公 司次级债券	1.5	BBB+/稳定	2010-7-26	BBB+/稳定	2011-07-28	2009-08-14	5+5年	5.40
渤海银行股份有 限公司	主体长期信用		AA/稳定	2010-06-07	AA/稳定	2011-05-26			
	2009年渤海银行股份有限公司次级 债券	12	AA-/稳定	2010-06-07	AA-/稳定	2011-05-26	2009-09-04	5+5年	5.30
海尔集团财务有 限责任公司	2009年海尔集团财务有限责任公司 金融债券	12	AAA/稳定	2010-07-22	AAA/稳定	2011-07-20	2009-10-20	3年	3.85
上海银行股份有 限公司	主体长期信用		AA+/稳定	2011-01-28	AA+/稳定	2011-07-05			
	2009年上海银行股份有限公司金融 债券	27.7 22.3	AA+/稳定	2010-07-01	AA+/稳定	2011-07-05	2009-11-17	3年 5年	3.65 3.17(浮)
	2011年上海银行股份有限公司次级 债券	25 25	AA AA	2011-01-28 2011-01-28	AA/稳定	2011-07-05	2011-05-20	10年 15年	5.60 5.80
	主体长期信用		AA/稳定	2010-05-28	AA/稳定	2011-06-13			
上海农村商业银 行股份有限公司	2009年上海农村商业银行股份有限公 司次级债券	15	AA-/稳定	2010-05-28	AA-/稳定	2011-06-13	2009-11-30	5+5年	5.30
哈尔滨银行股份 有限公司	主体长期信用		AA-/稳定	2010-07-29	AA/稳定	2011-07-27			
	2009年哈尔滨银行股份有限公司次级 债券	10	A+/稳定	2010-07-29	AA-/稳定	2011-07-27	2009-12-07	5+5年	6.00
大连银行股份有 限公司	主体长期信用		AA-/稳定	2010-07-23	AA/稳定	2011-04-29			
	2009年大连银行股份有限公司次级 债券	17	A+/稳定	2010-07-23	AA-/稳定	2011-04-29	2009-12-24	5+5年	6.00
绵阳市商业银 行股份有限公司	主体长期信用				A-	2009-04-28			
	2009年绵阳市商业银行股份有限公 司次级债券	1.1			BBB+	2009-04-28	2009-12-28	5+5年	6.10

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
郑州市商业银行股份有限公司	主体长期信用	6.9	A+/稳定	2010-07-23	A+/稳定	2011-07-18	2009-12-31	5+5年	6.50
	2009年郑州银行股份有限公司次级债券		A/稳定	2010-07-23	A/稳定	2011-07-18			
厦门银行股份有限公司	主体长期信用	3	A/正面	2010-07-23	A+/稳定	2011-07-14	2010-03-08	5+5年	6.38
	2010年厦门银行股份有限公司次级债券		A-/稳定	2010-07-23	A/稳定	2011-07-14			
攀枝花市商业银行股份有限公司	主体长期信用	1.6	A/稳定	2010-06-11	A/稳定	2011-06-16	2010-03-10	5+5年	6.21
	2010年攀枝花市商业银行股份有限公司次级债券		A-/稳定	2010-06-11	A-/稳定	2011-06-16			
河北银行股份有限公司	主体长期信用	8	AA-/稳定	2010-05-25	AA-/稳定	2011-06-13	2010-05-21	10年	5.95
	2010年河北银行股份有限公司次级债券		A+	2010-05-25	A+/稳定	2011-06-13			
贵阳市商业银行股份有限公司	主体长期信用	6	A+	2010-04-09	A+/稳定	2011-07-26	2010-06-10	10年	5.95
	2010年贵阳市商业银行股份有限公司次级债券		A	2010-04-09	A/稳定	2011-07-26			
成都银行股份有限公司	主体长期信用	24	AA	2010-08-13	AA/稳定	2011-07-29	2011-05-31	5+5年	7.00
	2011年成都银行股份有限公司次级债券		AA-	2010-08-13	AA-/稳定	2011-07-29			
江苏金融租赁有限公司	主体长期信用	5	AA-	2010-09-04	AA-/稳定	2011-07-28	2010-11-12	5年	4.00(浮)
	2010年江苏金融租赁有限公司金融债券		AAA	2010-09-04	AAA/稳定	2011-07-28			
国家开发银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2009年10月	AAApi/稳定	2010年11月			
中国工商银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2009年10月	AAApi/稳定	2010年11月			
中国银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2009年10月	AAApi/稳定	2010年11月			
交通银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2009年10月	AAApi/稳定	2010年11月			
中国农业银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2009年10月	AAApi/稳定	2010年11月			
中信银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2009年10月	AAApi/稳定	2010年11月			
中国民生银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2009年10月	AAApi/稳定	2010年11月			
徽商银行股份有限公司	主体长期信用		AApi/稳定	2009年10月	AApi/稳定	2010年11月			
南京银行股份有限公司	主体长期信用		AApi/稳定	2009年10月	AApi/稳定	2010年11月			
宁波银行股份有限公司	主体长期信用		AApi/稳定	2009年10月	AApi/稳定	2010年11月			
中债信用增进投资股份有限公司	主体长期信用		AAA	2009年10月	AAA	2010年07月			
广东省融资再担保有限公司	主体长期信用		AA+	2010年8月	AA+	2011年04月			
重庆市三峡担保集团有限公司	主体长期信用				AA+	2010年09月			
河南省中小企业投资担保股份有限公司	主体长期信用				A	2010年09月			
郑州中小企业投资担保有限公司	主体长期信用				A	2010年09月			
安阳市信用担保投资有限责任公司	主体长期信用				BBB	2010年09月			
新乡市发展投资担保有限公司	主体长期信用				BBB+	2010年09月			
江苏省信用再担保有限公司	主体长期信用				AA+	2010年12月			

注：“pi”为联合资信公开评级所使用的符号，公开评级资料主要来自于各家银行对外发布的信息和数据。

结构融资评级公告

发起机构/ 贷款服务机构	受托机构/ 发行人	证券名称	发行额 (亿元)	占比	发行利率 (%)	上次评级		最新评级结果		证券 发行日期	证券 法定到期日
						级别	时间	级别	时间		
中国建设银行股份 有限公司	中诚信托投 资有限责任 公司	2007-1个人住房抵押贷款 证券化信托A级资产 支持证券	35.82	86.10%	4.77(浮)	AAA	2010-07-30	AAA	2011-07-29	2007-12-11	2039-01-26
		2007-1个人住房抵押贷款 证券化信托B级资产 支持证券	3.56	8.56%	6.07(浮)	A		A			2039-01-26
		2007-1个人住房抵押贷款 证券化信托C级资产 支持证券	0.82	1.98%	9.75	BBB		BBB			2039-01-26
		2007-1个人住房抵押贷款 证券化信托次级资产 支持证券	1.4	3.36%	零息式	NR		NR			2039-01-26
中国工商银行股份 有限公司	中诚信托有 限责任公司	工元2008年第一期优先 AAA档资产支持证券	66.5	83.01%	5.04(浮)	AAA	2010-06-02	偿付完毕	2011-07-27	2008-03-27	2015-01-26
		工元2008年第一期优先 A档资产支持证券	9.1	11.36%	5.99(浮)	A		A+			2015-01-26
		工元2008年第一期未评 级/高收益档资产支持 证券	4.51	5.63%	5.00	NR		NR			2015-01-26

联合信用评级有限公司评级公告

(截至2011年7月31日)

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
广州东华实业股份 有限公司	企业主体长期信用		A+/ 稳定	2010-04-28	A+/ 稳定	2011-05-05			
	2009年第一期公司债券	3	AA	2010-04-28	AA	2011-05-05	2009-12-28	3年	8.50
唐山三友化工股份 有限公司	企业主体长期信用		AA-/ 稳定	2010-04-08	AA/ 稳定	2011-03-25			
	2009年第一期公司债	9.6	AA	2010-04-08	AA+	2011-03-25	2009-11-26	8年	6.32
宁波杉杉股份有限 公司			AA-/ 稳定	2010-03-12	AA/ 稳定	2011-04-06	2010-03-24		
	2010年第一期公司债券	6	AA	2010-03-12	AA	2011-04-06	2010-03-24	6年	5.96
中国石油化工股份 有限公司	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2010-03-29	AAA/ 稳定	2011-04-20			
	2010年第一期公司债券	150	AAA	2010-03-29	AAA	2011-04-20	2010-05-21	10年	4.05
	2011年第一期可转换债券	50	AAA	2010-03-29	AAA	2011-04-20	2010-05-21	5年	3.75
四川美丰化工股份 有限公司					AAA	2010-05-26	2011-02-23	6年	0.50
	2010年第一期可转换公司债券	6.5	AA	2009-12-10	AA	2011-03-18	2010-06-02	5年	0.8、1.0、1.2、 1.5、1.8
中国中铁股份有限 公司	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2010-05-20	AAA/ 稳定	2011-04-28			
	2010年第一期公司债券	20	AAA	2010-05-20	AAA	2011-04-28	2010-01-27	5年	4.48
	2010年第一期公司债券	40	AAA	2010-05-20	AAA	2011-04-28	2010-01-27	10年	4.88
	2010年第二期公司债券	25	AAA	2010-10-13	AAA	2011-04-28	2010-10-19	10年	4.34
中国高科股份有限 公司	企业主体长期信用		A/ 稳定	2010-05-24	A/ 稳定	2011-06-14			
	2009年第一期公司债券	2.8	AA+	2010-05-24	AA+	2011-06-14	2010-02-02	7年	8.50
南京新港高科技股 份有限公司	企业主体长期信用		AA/ 稳定	2010-04-16	AA/ 稳定	2011-04-15			
	2009年第一期公司债券	10	AA+	2010-04-16	AA+	2011-04-15	2009-12-08	5年	5.36
四川新希望农业股 份有限公司	企业主体长期信用		AA-/ 稳定	2010-05-20	AA/ 稳定	2011-05-25			
	2009年第一期公司债券	8	AA+	2010-05-20	AA+	2011-05-25	2009-11-25	5年	6.10
泛海建设集团股份 有限公司	企业主体长期信用		AA-/ 稳定	2009-11-02	AA-/ 稳定	2010-06-08			
	2009年第一期公司债券	32	AA	2009-11-02	AA	2010-06-08	2009-11-13	5年	7.20
新兴铸管股份有限 公司	企业主体长期信用				AA+/ 稳定	2010-12-02			
	2011年第一期公司债券	30			AAA	2010-12-02	2011-3-18	5年	5.25
	2011年第一期公司债券	10			AAA	2010-12-02	2011-3-18	10年	5.39

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
柳州钢铁股份有限公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2010-09-10			
	2011年第一期公司债券	20			AA	2010-09-10	2011-06-01	10年	5.70
西宁特殊钢股份有限公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2011-04-22			
	2011年第一期公司债券	10			AA	2011-04-22	2011-06-15	10年	5.75
广东肇庆星湖生物科技股份有限公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2011-05-12			
	2011年第一期公司债券	6.4			AA	2011-05-12	2011-07-07	6年	5.80
保定天威保变电气股份有限公司	企业主体长期信用				AA+/ 稳定	2011-05-13			
	2011年第一期公司债券	16			AA+	2011-05-13	2011-07-11	7年	5.75
深圳市机场股份有限公司	企业主体长期信用				AAA	2011-04-20			
	2011年第一期可转换债券	20					2011-07-15	6年	0.6%、0.8%、1%、1.3%、1.6%、1.9%
广东巨轮模具股份有限公司	企业主体长期信用				AA-	2011-03-21			
	2011年第一期可转换债券	3.5					2011-07-19	5年	0.8%、1%、1.2%、1.6%、2.0%
浙江正泰电器股份有限公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2011-05-23			
	2011年第一期公司债券	15			AA+	2011-05-23	2011-07-20	5年	6.05
陕西省天然气股份有限公司	企业主体长期信用				AA+/ 稳定	2011-05-19			
	2011年第一期公司债券	10			AA+	2011-05-19	2011-07-22	8年	6.20