

# 卷首语

## ——2011年评级行业回顾与2012年展望

2011年即将过去，2012年就要来到。我们首先要对一年来信任我们的发行人、投资者、支持我们的承销商、媒体及社会各界的朋友表示衷心的感谢。同时，恭祝各界朋友在新的一年里身体健康、万事如意，鹏程万里。

回顾2011年，对评级行业来讲，有几件大事值得关注，有些可能是影响深远的。

在国内债券市场上，一是私募债券正式有了规范，私募债券发行进入常态化阶段。二是公司债明显加快审批发行，公司债与中期票据的发行竞争加强。三是信贷资产证券化重新启动，进一步试点。四是企业资产证券化有了新的案例，这也可能标志着企业资产证券化的重新启动。五是以支持小微企业贷款的金融债券发行启动。六是以向投资者收费为基本运营模式的中债资信评估公司开始实际运营，其效果仍待评估。七是以城投债为主体的地方融资平台债券风险受到高度重视，投资者投资债券的风险意识明显提高。八是地方政府债券自行发行试点完成。九是由于主权评级、国内债券市场的一些重要事件，社会舆论对评级行业的关注度明显提高，评级行业在一段时期内持续成为舆论焦点，评级概念得到了广泛的普及。十是债券发行家数和发行量都有了进一步增长，评级行业业务初具规模，投资者对评级结果的使用更加谨慎和严谨。

在国际市场上，维持几十年的美国AAA级主权评级首次被下调，引起了全球的高度关注；欧洲主权债务风波愈演愈烈，多个欧洲国家主权等级被下调，多个国家国债收益率飙升；评级机构与监管间的矛盾加深，对评级的监管仍在摸索中。

总体来看，2011年是评级行业不平凡的一年，我国评级机构业务得到了进一步发展，评级受到舆论的高度关注，评级业的透明度进一步提高，但评级行业受到的压力也明显增大。

展望2012年，评级行业将面临重要的考验，评级行业发展将进入一个新的重要阶段。

2012年是十二五承前启后的重要一年，也是换届的重要年份。因此，从一般的情况推测，2012年是保稳定的一年，中央经济工作会议确定的基调是“稳中求进”。宏观经济政策将继续微调，以应对复杂的国际形势和国内的经济问题；经济增长速度将略微下滑，经济中的矛盾将进一步暴露，很多政策和改革将继续酝酿，必要的改革也会推进。

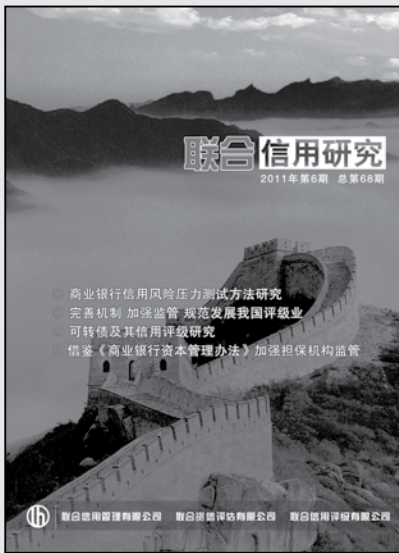
鉴于中央金融工作会议可能明年召开，金融市场可能有新的改革措施出台，债券市场可能会继续发展，但突破性的改革可能比较困难。

在这种形势下，评级行业总体上会得到一定的发展。如果债券市场改革没有取得根本性的突破，如单个企业发债规模的限制、债券市场的统一、利率市场化、投资者风险偏好特征等，债券市场能够维持2011年的发行规模就相当不错了。

由于2012年经济发展速度可能放缓，部分行业、地区企业出现经营困难的可能性会明显加大。目前存续的债券规模已经比较大，涉及的企业众多，个别企业出现违约或风险事件的可能性会明显提高，评级机构需要准备接受风险事件的考验。

2012年评级行业内部的竞争可能会加剧。这包括新机构的加入带来的竞争，新的运营模式的效果显现等。

2012年对评级行业的监管可能会进一步加强。加强评级监管已经成为国际共识，在国内也基本达成共识。对评级行业的现场检查、报告、合规管理、信息披露可能会强化，如出现风险事件，将强化这种趋势。



2011年第6期 总第68期  
2011年12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

蒋建国 朱海峰 万华伟 马文洛 陈东明

#### 本期责任编辑

李振宇

#### 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

<b>研究报告</b>	<b>01</b>
商业银行信用风险压力测试方法研究	01
完善机制 加强监管 规范发展我国评级业	04
可转债及其信用评级研究	05
借鉴《商业银行资本管理办法》加强担保机构监管	08
<b>报告摘要</b>	<b>11</b>
<b>政策资讯</b>	<b>52</b>
三大评级被指恶化欧债危机 欧盟欲对其设禁区	52
“后危机时代评级行业的再认识”综述	52
银监会：商业银行将发行小型微型企业专项金融债	53
首批区域集优票据成功发行 中小企业发债融资“抱团取暖”	53
中国证监会将加快推进债券市场统一监管	54
地方自行发债试点收官：“关门票”将低利率进行到底	54
标普突然发难 欧元15国遭评级下调警告	55
标普确认中国主权信用评级 展望为稳定	55
<b>评级公告</b>	<b>56</b>
联合资信评估有限公司评级公告	56
联合信用评级有限公司评级公告	75

# 商业银行信用风险压力测试方法研究

联合资信 李英雄 刘静

自上世纪90年代以来，压力测试技术不仅被商业银行用于评估自身承受极端宏观经济和金融市场波动冲击的能力，还被监管机构用于评估金融系统风险状况。巴塞尔委员会一直将压力测试视为商业银行不可或缺的风险管理工具，在2009年5月公布的《稳健的压力测试实践和监管原则》中指出，“压力测试是一项非常重要的商业银行内部风险管理工具”。中国银监会也于2007年末下发了《商业银行压力测试指引》，明确指出制定该指引的目的是“进一步提高商业银行风险管理能力，不断完善银监会监管技术和手段”。

信用风险压力测试是商业银行压力测试的重要组成部分，并在商业银行的风险管理中扮演着极其重要的角色。国际货币基金组织、巴塞尔银行监管委员会和中国银监会等机构都非常重视压力测试这一风险管理工具。IMF将压力测试定义为“采用一系列方法来评估金融体系承受“罕见但是仍然可能”的宏观经济冲击或者重大金融事件的过程”。中国银监会定义压力测试为“一种以定量分析为主的风险分析方法，通过测算银行在遇到假定的小概率事件等极端不利情况下可能发生的损失，分析这些损失对银行盈利能力和资本金带来的负面影响，进而对单家银行、银行集团和银行体系的脆弱性做出评估和判断，并采取必要措施。”总而言之，压力测试的主要功能是度量“风险值的风险”。

## 一、信用风险压力测试概述

信用风险压力测试的对象是银行资产组合或子组合的信用风险参数，如违约概率(Probability of Default, PD)、违约损失率(Loss Given Default, LGD)、风险暴露(Exposure At EAD)、预期损失(Expected Loss, EL)、经济资本(Economic Capital, EC)、不良贷款

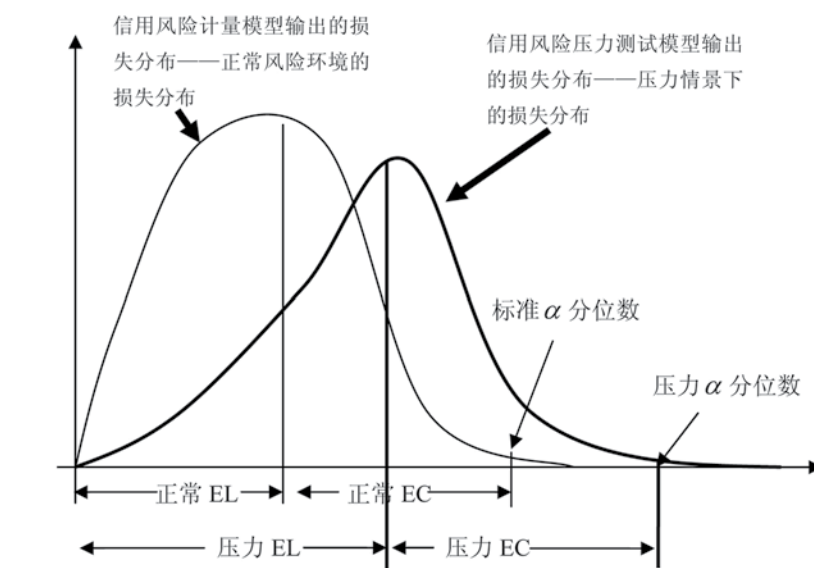


图1 压力测试的损失分布图

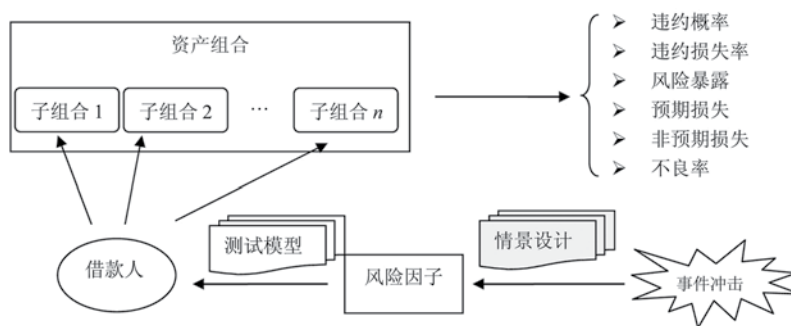


图2 自下而上方法流程图

率(Bad Loan Ratio, BLR)等。

信用风险压力测试模型与信用风险计量模型既有联系又有区别。信用风险计量模型是用于计算正常风险环境下资产组合、子组合或者单笔资产的风险参数。信用风险压力测试模型的主要功能是计算压力情景下资产组合、子组合或者单笔资产的风险表现（如损失分布、覆盖预期损失所需的准备金和吸收非预期损失所需要的资本等）。图1展示了信用风险计量模型和信用风险压力测试模型的关系。

信用风险压力测试方法可以分为

自上而下方法和自下而上方法两种。

## 二、自下而上的信用风险压力测试方法

### 1、模型框架

自下而上的信用风险压力测试方法的主要思路为：①建立银行资产组合或子组合中每个借款人的违约概率与宏观因子的因子模型；②输入压力情景下的宏观因子的数值；③计算

每笔资产在压力情景下的违约概率；  
④给定每笔资产的违约损失率和违约风险暴露；  
⑤自下而上地汇总计算银行资产组合或子组合的损失或其他风险计量值。模型的输出为银行资产组合或子组合的经济资本或者其他风险参数值，由此分析银行组合或子组合压力下的风险状况。图2介绍了至下而上方法的基本思路。

## 2、实施步骤

### (1) 同质资产分组

风险分析人员将银行的每笔风险资产映射到某个资产分池中，资产分池中的资产都是同质资产，其借款人的违约情况受到相同的信用风险因子驱动，而且敏感性系数都相同。这些资产的风险暴露和回收率也受到相同因素的影响。

一般而言，非零售资产分池和零售资产的分池方法存在较大的差异。非零售资产的主要分池标准为：行业、地区、资产种类、资产规模等；对于零售敞口资产，分池方法较多，常见的零售资产分池技术以下几种：

①基于申请评分卡和行为评分卡：以评分卡模型为基础，按照分数高低将风险暴露划分入不同的资产池；  
②决策树：利用决策树模型，通过递归的方法，将资产划归到不同的池中；  
③聚类分析：使用多元统计聚类方法和模糊聚类方法等，将具有类似特征的资产划归为同一资产池；  
④专家判断法：当数据不充分或其他条件不具备时，可以依靠专家经验进行资产池划分。

风险分析人员还需要对资产分池结果进行验证，包括异质性验证和同质性验证两方面的验证。

### (2) 信用风险因子的选取

影响企业违约情况的特殊因子各不相同，是没有办法把握的；但是系统性风险因子则可以而且必须进行建模，一般而言，利用宏观经济指标（含国内宏观经济指标和国际经济指标）来表征系统性风险因子。

在进行信用风险因子选取之前，风险分析人员需要对数据进行适当的处理。

①对数据进行挖掘、清洗和修复（如有少量缺损）；

②应剔除对资产的信用风险影响

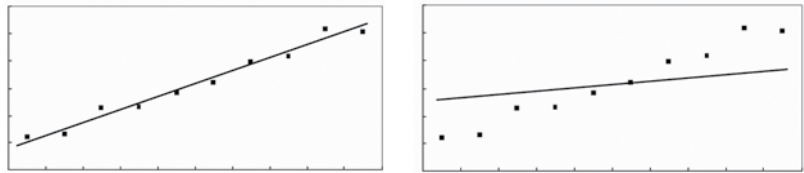


图3 散点图判断变量是否明显影响信用风险

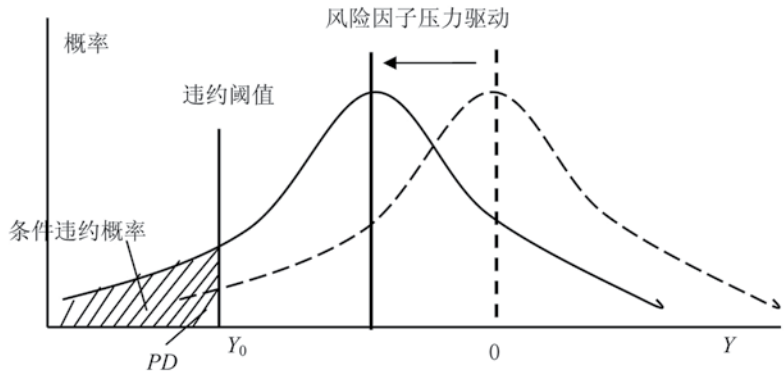


图4 违约概率压力测试示意图

不够明显的指标，保留对模型被解释变量具有显著影响的变量，最简单的方法是相关性系数法和散点图法（如图3所示）等。

### (3) 建立借款人违约模型

违约模型的建模思路：①风险分析人员寻找某个中间变量（Y）来表征企业的违约情况；  
②建立该中间变量与风险因子之间的因果关系模型。

当然，对表征企业违约情况的这个中间变量应有严格的要求：Y与违约概率具有极强的函数关系，要么Y越大违约概率越高，要么Y越小违约概率越高。此外，信用风险管理必须能够找到一个临界值Y<sub>0</sub>，满足：如果Y越大违约概率越高，那么PD = Pr{Y ≥ Y<sub>0</sub>}；如果Y越小违约概率越高，则PD = Pr{Y ≤ Y<sub>0</sub>}。于是具有如下关系（如图4所示）：

①如果Y越大违约概率越高，那么

$$\text{企业} \begin{cases} \text{违约}, Y > Y_0 \\ \text{非违约}, Y \leq Y_0 \end{cases}$$

②如果Y越小违约概率越高，则

$$\text{企业} \begin{cases} \text{违约}, Y < Y_0 \\ \text{非违约}, Y \geq Y_0 \end{cases}$$

常见的用于表征企业的违约情况的中间变量有信用评分、KMV模型

中的违约距离DD、奥格违约模型采用的信用价值指数（CWI）等。

一般来说，违约模型为：

$$Y_{ij} = \alpha + \sum_{k=1}^K \beta_k x_{ijk} + \varepsilon \quad (1)$$

$$PD_{ij} = f(Y_{ij})$$

估计违约模型(1)的参数，并检验模型及模型参数的显著性。

### (4) 输入压力情景，计算受压情况下的损失

风险分析人员设定压力情景，常见的压力情景设定方法有历史情景法、专家情景法和随机情景法三种设定方法。

将压力情景转换为风险因子的数值，并代入到公式(1)中，计算压力情景下的中间变量值，计算每个客户的违约概率，结合每笔资产的风险暴露和回收率，并计算出在该情景下的资产组合的损失。

## 三、自上而下的信用风险压力测试方法

自上而下的信用风险压力测试方法将银行资产组合或者子组合视作“黑匣子”，不必研究资产组合中各



借款人的特征，直接寻找信用风险指标与宏观经济变量之间的关系。

自上而下的信用风险压力测试方法相对简单，易于建模，便于操作，但是该方法只停留在银行资产组合的宏观层面上，忽视了资产组合的特征，在进行银行全面风险评价时，存在较大的缺陷，经常被用于专项压力测试。该方法的典型代表就是宏观经济压力测试模型，该模型框架是基于麦肯锡公司的信用风险模型基础之上的，在金融机构或组织中应用较为广泛。本文以宏观经济压力测试为例介绍自上而下的信用风险压力测试方法。

### 1、宏观经济压力测试模型

宏观经济压力测试模型主要来源于 Wilson 和 Thomas C. 于 1997 年在 Risk 杂志上发表的论文，随后该方法被多个国际金融组织和多国金融监管机构广泛应用，如香港金管局、芬兰银行、英格兰银行等。其主要理论框架是 Logistic 回归模型：

$$y_{j,t} = \ln\left(\frac{P_{j,t}}{1-P_{j,t}}\right) \quad (2)$$

$$y_t = \alpha + \sum_{k=1}^m \gamma_k y_{t-k} + \sum_{k=0}^n \beta_k x_{t-k} + \varepsilon_t \quad (3)$$

其中，

$y_t = (y_{1,t}, y_{2,t}, \dots, y_{l,t})'$ ， $j = 1, 2, \dots, l$ ，为应变变量的个数， $t = 1, 2, \dots, T$  表示时间； $P_{j,t}$  为资产组合的信用风险参数，通常采用可以直接度量的变量，如违约概率、违约损失率、不良率、拖欠率、以及其他需要进行压力测试的变量，一般要求  $P_{j,t} \in [0, 1]$ ； $x_{t-k}$  和  $\beta_k$  分别为宏观经济指标向量和其对  $y_2$  的敏感性系数。 $m$  为滞后阶数， $n$  为因变量的个数。

### 2、宏观经济压力测试实施步骤

宏观经济压力测试的实施步骤与自上而下的信用风险压力测试步骤大体相同。与自上而下的信用风险压力测试方法相比，宏观经济压力测试较为简单。

#### (1) 风险因子的选取

风险因子的选取方法类似于自上而下的信用风险压力测试的第(2)步，笔者不再赘述。

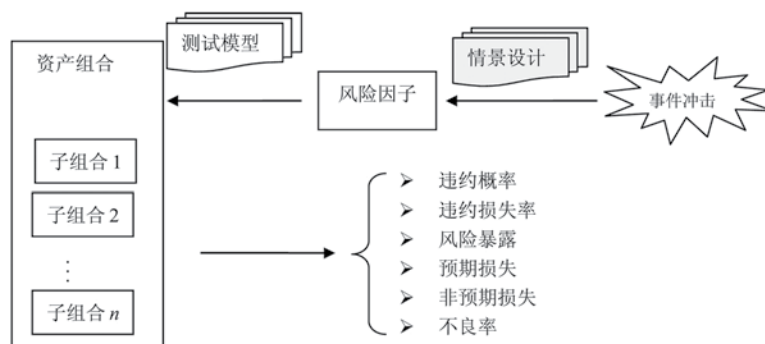


图5 自上而下方法流程图

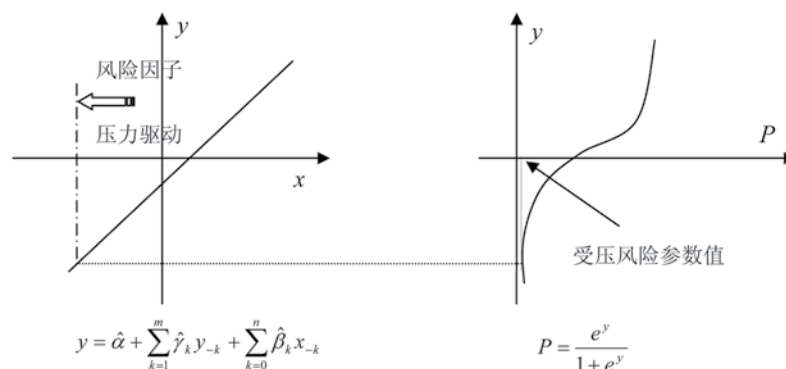


图6 单因子logistic模型示例

#### (2) 建立Logistic模型

风险分析人员收集银行待测资产组合的目标风险指标值，并将其对数化(公式(2)所示)；再利用最小二乘法、扩展的最小二乘法或者其他方法估计(3)的参数；检验模型及模型参数的显著性。

#### (3) 输入压力情景，计算受压情况下的损失

压力情景设定方法与自上而下的信用风险压力测试方法相同。

将logistic模型变为：

$$y = \hat{\alpha} + \sum_{k=1}^m \hat{\gamma}_k y_{t-k} + \sum_{k=0}^n \hat{\beta}_k x_{t-k}$$

$$P = \frac{e^y}{1+e^y}$$

输入压力情景下的风险因子数值，计算y的值，即可得到目标风险参数p，图6说明了单因子logistic回归模型的压力测试方法。

## 四、总结

我国银行业开展压力测试的研究相对较晚，只有少数几家国内商业银行较早地开展了信用风险的压力测试。银监会《商业银行压力测试指引》要求，国有商业银行和股份制银行最迟应于2008年底，城市商业银行和其他商业银行最迟应于2009年底按照该指引要求开展压力测试工作。目前各家商业银行基本上都已开展了信用风险压力测试工作。

商业银行科学地进行信用风险的测试工作，对于提高商业银行的风险管理水平有重大的意义，信用风险压力测试能够进一步完善信用风险管理框架，为授信政策的制定、资本配置和风险绩效评价等提供技术支持。信用风险压力测试结果可以帮助商业银行董事会和高管层了解各类小概率不利事件对银行信用风险状况的影响，进而敦促决策层采取相应的预防措施加以应对，起到风险防范的作用。

## 完善机制 加强监管 规范发展我国评级业

联合资信 李振宇

此次国际金融危机，凸显了评级机构的问题。国际社会基本形成了加强评级机构监管、减少对评级机构依赖、完善评级机构行为准则等共识。在此背景下，我国评级业的发展也受到社会的关注。

我国评级业经过20余年的发展，目前仍处于初步发展阶段。随着债券市场的发展，我国评级业初具规模，已经出现一批比较活跃的债券评级机构，评级专业人员超过500人，发布评级报告1000份以上；评级机构在债券市场上的作用逐步显现，如在债券发行定价中，主要反映信用风险的利差与信用等级呈现比较明显的相关关系，投资者对信用等级及评级报告的关注度越来越高；我国对评级业的监管日趋规范和严格，如对评级机构评级程序的监管已经相当具体和严格。

随着我国评级业的发展，相应也暴露出一些问题。根据我国评级业现状和存在的问题，并结合国际经验和教训，我国评级业的发展需要及时关注以下问题。

### 一、应科学认识信用评级

信用评级的本质是独立的机构对债券信用风险的评价、观点和意见。从这一点来看，信用评级是债券市场发展必须的，因为债券市场需要有渠道了解债券的信用风险信息，需要对信用风险进行研究和评价。随着我国债券市场的发展，投资者队伍的扩大，投资风险的复杂性提高，市场对评级的需求仍将呈增长态势。因此，发展评级业仍是我国当前的主要任务。

### 二、建立健全评级机构珍惜自己声誉、完善公司治理的机制

传统上，评级机构治理是以声誉

资本为基础并通过市场纪律实现的。市场对评级机构的监督主要是通过事后考察评级结果和实际违约的相关性，其评级表现出强相关性的评级机构据此得以确立声誉资本，发行人寻求那些具备良好声誉的机构进行评级以最大限度地降低融资成本。但是，这一机制本身需要良好的市场基础，需要有较长时间的发展及一定的违约事件，需要评级机构的广泛竞争，需要评级机构有长远的发展追求，国家不能干预过深，监管不能过于依赖评级特别是指定的评级。我国目前这些条件大多不具备，因此需要采用别的机制来促进评级机构珍惜自己的声誉，改善公司治理。

在相当一段时期内，我国难以通过违约率检验机制来约束评级机构，形成良好的治理机制。目前来看，可在一定程度上替换违约率检验的工具和机制之一就是利差检验。在利率市场化的情况下，信用等级越高，信用利差就越小。评级机构评级结果得到市场认同度较高的，则其所评级的债券的利差相对较为稳定（利差的方差小），且具有明显的高低排序（即信用等级高，利差小；等级低，利差大）特点。反之，则说明市场对该评级机构的认同率低，或者说该评级机构的评级质量不高。通过对证券的信用等级与利率（利差）的关系进行客观、科学的统计研究，发布评级机构信用利差评价报告，在一定程度上可以评价评级机构。这种机制对于评级机构的声誉影响越大，就越会影响发行人和投资者，从而约束评级机构的行为，使评级机构更愿意追求长远目标而不是短期的市场份额，降低“劣币驱逐良币”的可能性。当然，这个机制发挥作用的重要条件是市场要能够理性识别信用等级和信用风险，这需要投资者发挥更大的作用。信用等级的迁徙率直接反映了评级机构评级的稳定性，也可以成为评级机构质量检验的重要指标。

### 三、应积极参与国际评级

我国评级机构目前的业务基本局限在国内，在国际市场几乎没有我们的声音。因此，积极参与国际评级，是我国评级业发展的重要方向。一是我国应积极参与建立国际信用评级行为准则与规范，参与国际信用评级监管组织监管准则的制定等。二是积极倡导和参与制定客观、公正、合理、统一的主权信用评级方法和标准。三是我国评级机构应积极开展主权评级。主权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。目前主权信用评级市场主要被三大评级机构所垄断。我国评级机构积极开展主权评级，有利于提升国内评级机构在国际信用评级领域的影响力，有利于提高我国在国际资本市场的话语权。四是监管部门应为国内评级机构开展主权评级、国外机构评级做出适当的制度安排，鼓励国内机构投资外国债券时参考国内评级机构的评级结果。

### 四、继续改善和加强监管

我国对评级机构的监管一直比较重视，并取得了一些经验。现阶段，我国需要在以下方面继续加强和改善监管。

一是我国需要尽快建立和完善信用评级法律法规体系，使信用评级机构的设立、准入和业务运作进一步规范。同时，我国应当改善目前多元分散监管的模式，按照功能监管和机构监管相协调的理念，对信用评级机构的监管加以协调、集中和统一。

二是我国监管机构应重点关注评级机构评级结果的一致性问题 and 评级质量问题，一方面加强对评级报告的审查力度，对评级结果一致性明显较差、评级报告质量问题较严重的机构进行监管谈话、警告，或强制双评级，

以有效约束评级机构的行为；对于不遵守有关规定，评级程序严重违规的，以及屡次谈话、警告而不改进的机构，要限制评级业务，甚至暂停资格，限期整改。

三是要进一步加强现场检查的力度，对评级机构的内控情况进行检查。监管部门应定期、不定期地对信用评级机构的工作进行现场和非现场

检查，重点关注评级机构评级方法的科学性与合理性、评级程序的规范性与透明性、评级作业的规范性、评级报告及评级结果的科学严谨性与一致性、评级档案的完备性和保存情况，以及评级机构的组织结构、股权结构变动情况等。通过日常检查管理督促评级机构加强内部管理，并敦促评级机构尽快完善评级方法、评级程序、

评级数据库、评级结果检验等基础设施建设。

四是要适当减少对评级机构的依赖。这包括相关监管部门在有关法规中不再增加甚至减少基于评级的监管条款，也包括要求投资者要加大对债券的内部评级力度，不能完全依赖评级机构的评级来决策等。

## 可转债及其信用评级研究

联合资信 刘静

我国《上市公司证券发行管理办法》（以下简称《管理办法》）中对可转债是这样定义的：可转换公司债券，是指发行公司依法发行、在一定期间内依据约定的条件可以转换成股份的公司债券。可转债作为一种成熟的融资工具已有一百多年的历史，在资本市场上发挥着重要的作用。目前美国是世界上可转换债券发行规模最大的国家，我国 90 年代以后才出现可转债融资。

### 一、可转债的要素

可转债一般有以下几个要素：

(1) 期限、面值、票面利率。《管理办法》规定可转债的期限最短为一年，最长为六年，每张面值一百元。通常可转债的票面利率低于不可转换债券的票面利率，通常为同期银行存款利率的一半左右。

(2) 转换比率和转换价格。转换比率和转换价格是可转债能否转股成功的核心。转换价格过高，降低可转债的投资价值，转换价格过低，加大了公司股权及盈利的稀释程度，损害原有股东的利益。通常公司发生股份拆分、公司合并、配股或发行新股、增发可转债、送股、派息等情况时，转股价格作适当调整。

(3) 转股期限。转股期限由公

司根据可转换公司债的存续期限及公司财务状况确定，《管理办法》规定可转换公司债自发行结束之日起六个月后方可转换为公司股票。

(4) 提前赎回条款。《管理办法》规定上市公司可按事先约定的条件和价格赎回尚未转股的可转换公司债。这是保护发行人及其原股东利益的一种条款。赎回条款一般包括四个要素：第一是不赎回时期，指发行后到第一次赎回的时间。时间越长，股票增值的可能性越大，越有利于投资者。第二是赎回时期，可转债结束不可赎回期后进入赎回期。第三是赎回价格，赎回价格一般是可转债面值的 103%~106%，发行时间越长，赎回价格越低。第四是赎回条件，通常当股票的价格达到或超过转换价格一定幅度并持续一段时间后，发行人可以行使赎回权。

(5) 回售条款。《管理办法》规定投资者可按事先约定的条件和价格将所持债券回售给上市公司。当公司股票在一段时间内连续低于转股价格达到一定幅度，投资者可以以高于面值的一定比例向发行人出售可转债。这是投资者向发行人转移风险的一种方式。回售条件对可转债的投资价值至关重要，回售条件一旦发生，投资者的利益能得到更好的保护。

(6) 向下修正条款。当股票价格表现不佳时，该条款允许在预定的

期限内将转换价格向下修正，这是保护投资者利益的条款。

### 二、可转债的基本特征

可转债由普通的公司债券与股票的买入期权复合而成，位于融资系列的中间位置，既可以带有更多的债券特点，也可以具有更多的股权特点。可转债具有普通公司债券的一般特征，需要定期偿还本金和支付利息，此外还有一些不同于普通债券的特点：

(1) 可转债具有债务和股权两种性质，二者密不可分。可转债可以转换成公司普通股，因此转换前属债券，转换后属股票。对投资者来说，转换前为债权人，享受利息，转换后为股东，获得红利和资本收益。

(2) 比普通公司债券低的固定利息。可转债的票面利率通常低于一般公司债券利率，有时甚至低于同期银行存款利率。这是因为除了债券的利息收益外，还附加了股票买入期权的收益。

(3) 投资者买入期权：可转债在一定条件下可转换为公司股票，本质上属于一种股票期权。

(4) 投资者卖出期权，可转债一般有回售条款设计，投资者可以在某一指定日期按约定价格将债券出售



给发行人。

(5) 发行人赎回期权，可转债一般有赎回条款，发行人可按事先约定的条件和价格赎回尚未转股的可转债。发行人在股价大幅高于转股价的情况下行使赎回权迫使投资者将债券尽快转股。

(6) 较低的信用等级和有限避税权利。可转债是一种凭发行人信用发行的债券，当公司破产时，可转债对资产的索赔权一般都后于其他债券，而仅优先于公司优先股，因此信用等级一般比公司发行的其他不可转换的公司债券要低。可转债在转股之前，公司支付的债息可作为固定开支，计入企业成本，避免缴纳所得税。

可转债具有债权和股权的双重属性，可转债要素的设计会对可转债的债权性和股权性的强弱产生不同程度的影响。评估可转债债权性和股权性的强弱，可以从以下几个要素来考虑。

(1) 票面利率。在其他条件相同的情况下，可转债票面利率越高，对投资者吸引力越大，越有利于发行成功和投资人持有，可转债的债性就越强；同时，较高的票面利率会使投资者转股动力下降，可转债的股权性下降。同样的票面利率，利息的支付方式不同，对可转债的债权性和股权性也有影响。在可转债采用折价发行的情况下，折价部分相当于利息的提前支付，在未来的时间里，折现率越高，提前支付的利息越有价值，可转债的债权性越强。

(2) 转股溢价。转股溢价水平是衡量可转债的债性与股性强弱的一个重要指标。转股溢价越低，股价就越有可能在较短的时间内上涨到转股价格，从而实现转换，可转债的股权性就越强，相应的债权性就越弱。

(3) 向下修正条款。向下修正条款允许在一定条件下向下修正转股价格。该条款可以加速转股过程，但容易导致基础股价的下跌，使用的次数越多，修正幅度越大，可转债的债权性越弱，股权性越强。

(4) 强制性转股条款。附带强制性转股条款的可转债相当于提前发行的股票，可转债持有人不能在债券到期时要求返还本金，只能在转换期内将可转债转成股票，是“必转”，而不是“可转”，这类可转债的股权

性最强，债权性最弱。

另外，发行规模对可转债的债权性和股权性也是有影响的。一方面，相对于总股本而言，较大的发行规模会有较大比例的转股，产生股权稀释效应，减弱可转债的股权性；另一方面会有更多的可转债持有者最终选择不转股，税盾效应会增加每股收益，增强股权性。一般而言，在一个平稳发展的市场中，稀释作用大于税盾效应，从而增强可转债的债权性。

### 三、我国可转债市场发展历程

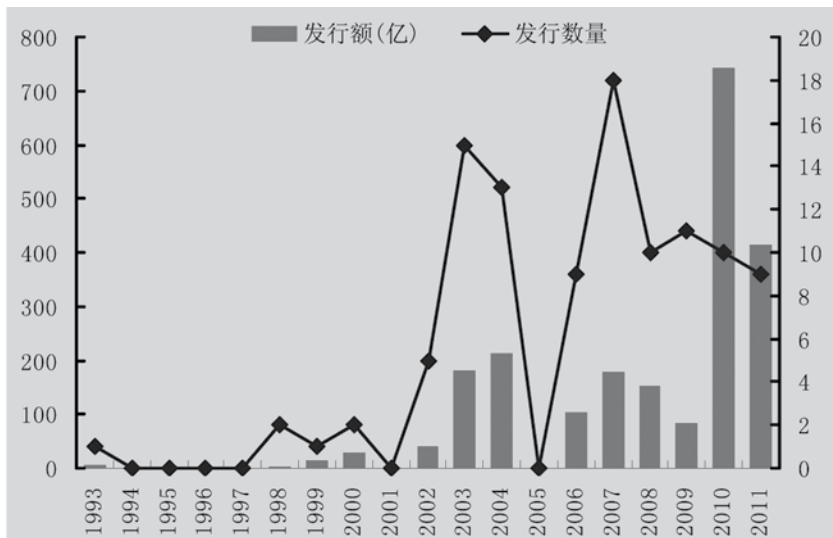
我国可转债市场从20世纪90年代初期起步。1991年8月，琼能源在深圳发行了3000万元可转债，并于1993年6月上市交易，最终以30%转股成功。之后，1992年11月，中国宝安集团股份有限公司在国内证券市场第一次公开发行了总额为5亿元的3年期可转债，并于1993年2月10日上市交易，成为我国第一只上市交易的可转债，1993年6月1日宝安转债进入转股期，转股价格为19.392元/股，每手宝安转债(2500元/手)可转换128股宝安股票，同时每手退还现金17.82元，但由于其转换价格过高，仅有2.7%的可转债转股，剩余的97.3%到期赎回。由于深宝安可转债转股的失败，我国可转债市场

的发展基本上处于停滞状态。

1997年3月，《可转换公司债券管理暂行办法》出台，我国可转债市场重获生机。1998年-1999年间，南化转债、丝绸转债、茂炼转债等由非上市公司发行的可转债先后登陆中国沪深交易所进行交易，这类转债没有事先确定的转股价格，其转股价取决于股票公开发行价格，一般定为IPO价格的92-98%。非上市公司以发行可转债的方式进行募资，具有较大的风险，可转债能否转股很大程度取决于发行者能否按计划上市。茂炼转债就是一个典型的例子，由于公司股票未能按照预期于2003年7月27日前上市交易，根据有关条款，茂炼转债持有者只能将其持有的茂炼转债回售给公司。2000年，机场转债、鞍钢转债上市，上市公司发行可转换债券才得以恢复。

2001年3月，我国证监会开始实行核准制，融资和再融资方式发生了根本性的变革，同年4月，证监会出台了《上市公司发行可转换债券实施办法》及三个配套文件，2002年，阳光转债的发行，成为核准制下发行的第一家可转债，但是随后可转债市场的发展并不顺利。在2002年遭受冷遇后，修改了可转债条款，提高了可转换债券的投资价值，可转债市场开始起步发展，2003年和2004年是可转债快速发展的两年。

2005年由于股权分置改革，可



数据来源：wind 资讯

图1 1993年至今我国境内可转债发行情况



转债的发行处于停顿状态。2006年5月8日，中国证监会正式发布实施《管理办法》，对发行可转债的公司资质、财务指标、可转债期限、面值、信用评级、债券担保、转换期限、转股价格、向下修正条款等做出了明确具体的要求。《管理办法》的发布使我国的可转债市场迎来又一个繁荣期。

1993年至今我国境内公开发行可转债共106支，规模达到2160.9亿，截止到2011年底，已退市67支，存量尚有1364.69亿。可转债历年发行情况见图1。

除了国内市场外，内地公司也尝试了通过发行可转债在国际资本市场上进行融资，1993年，中纺机B股、深南玻B股在瑞士成功发行了可转债，此后，庆铃汽车、镇海炼油、华能国际和中国移动也在先后国际资本市场通过发行可转债的方式募集资金。

#### 四、美国可转债市场概况

可转债起源于美国，一百多年前美国铁路公司首次发行了可转债，到了20世纪70年代，可转债在国际市场得以快速发展，现代意义的可转债基本上开始定型。国外的可转债市场例如美国、欧洲和日本的市场由于起步早，发展较为完善，是较为成熟的可转债市场。

美国是世界上最大的可转债市场，目前市场的存量达到2400亿美元，从1980年至今，累计发行量达4042亿美元。2006、2007年发行量增长迅猛，而2008年之后有所降低，虽然发行额有所下降，但发行数量却不断上升，近两年美国可转债市场以发行中小盘转债为主。美国可转债发行情况见图2。

从可转债发行人行业分布来看，可转债市场为大量高新技术企业的快速成长提供了融资渠道。急需大量资金的高风险行业企业特别青睐可转债这种筹资方式。美国的数据显示，高成长高风险性行业（如IT和生命科学行业）、资本密集型行业（如电信和医疗保健行业）以及资本成本较为昂贵行业（如金融和消费品行业）中的企业，最愿意发行可转债。

发行可转债可采用公募和私募两种形式。可转债的交易主要采用做市

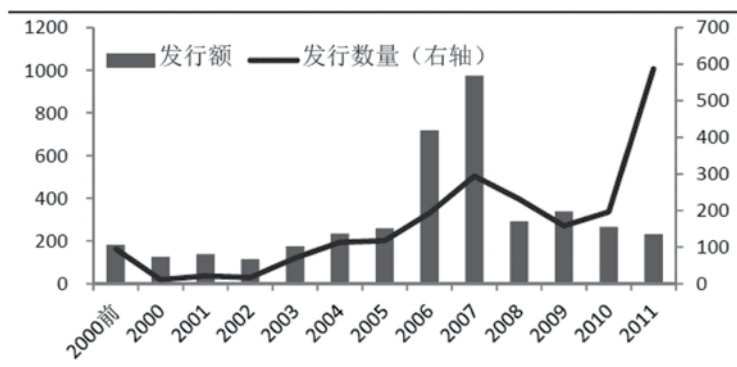


图2 美国可转债发行情况

商机制，通过OTC方式进行交易，美国的可转债被分成了两种，一种为非注册可转债，按美国证券交易委员会（SEC）的144A法则发行，只能由有资格的机构投资者购买；另一种是在美国证券交易委员会注册的可转债，普通投资者也可以购买。目前，美国80%以上的可转债都是经过注册的，因此一般投资者也很容易买到。

美国市场上，可转债发行期限跨度较广，多集中于3-10年之间；票面利率一般为同等风险情况下市场利率的2/3左右，票面利率在0-5%之间，也有一部分可转债的票面利率为0；美国的赎回条款比较宽松，发行若干年（通常是5-7年）后，公司有权利全部或部分赎回可转债；美国可转债的回售条款比较苛刻，大部分可转债只有发生重大变化时才可以回售；一般只有在发行人股份发生实质性变化，如送股、转增股、增发新股和配股时才进行转股价格的修正；有些可转债会设计特殊条款，比如或有转股条款，必须转股条款，票息浮动条款等。

可转债被视为无抵押公司债券，通常不需要担保，投资风险完全由投资者承担，美国的可转债基本没有担保，但是个别情况下也会存在担保或抵押。国际上通常对可转债都有比较完善信用评级。

#### 五、可转债的信用评级

西方发达国家已广泛采用可转债的评级制度。在美国，公开发行的并通过证券交易所进行交易的可转债，

一般都要经过评级。日本在1988年以前对于可转债的发行既要求满足一定条件，同时又要求进行评级，对于评级为BBB级（含BBB级）以上的可转换债券无担保要求，BB级（不含BB级）以下的可转债的发行需要提供担保，1988年以后，条件放宽，评级成为可转债发行的唯一条件。

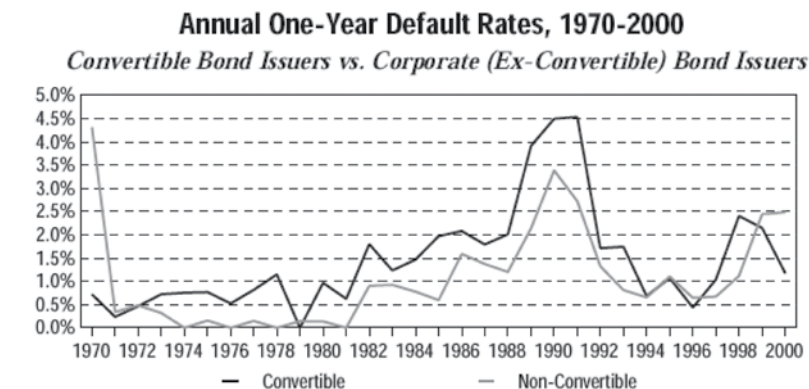
美国可转债信用评级综合考虑发行人经营业绩、盈利能力、偿债能力以及信用等情况。由于可转债的清偿顺序仅高于普通股、优先股和可转换优先股，因此其信用风险比一般的债券要高，信用等级低。

根据穆迪对1970-2000年发行的可转债的违约和回收情况统计，1970-2000年，一共有280支可转债发生违约，违约金额达到86.7亿美元，而且行业分布广泛。资本结构中有可转债的发行人违约率高于资本结构中无可转债的发行人，投机级可转债发行人与非可转债发行人的违约率没有显著差异。可转债的回收率明显低于非可转债，平均回收率29%，而其他的固定收益债券平均达到43%。历史数据统计表明，可转债的损失率远高于非可转债，可转债一年的损失率平均是1.05%，非可转债这一数据是0.63%。由于与其他债券相比，可转债的偿付顺序劣后，导致了可转债的预期损失率较高，因而可转债的信用等级一般比其发行人的信用等级低两个或两个以上等级。可转债与非可转债发行人的违约率对比见图3。

可转债评级，其根本含义是可转债的违约可能性及损失的大小。与普通公司债相比，按照国外的统计和可

转债的劣后性质（考虑其转为股票的概率和趋势），其违约损失率明显高于普通债。从违约可能性的角度看，可转债与普通公司债相比，企业违约的可能性基本是相同的（无担保时），只有在短期内可转债全部转为股票之后，企业信用质量有可能提升，违约率有可能下降。如果从稍长一个时期看，企业信用质量当然也可能稳定，也可能下降。因此，综合考虑，可转债的信用等级原则上不应高于普通公司债无担保。

有的人认为，如果可转债到期之前，投资者全部转为股票，那么债券就不需要偿还，可转债的信用等级由于可转债转为股本而增加了企业的权益，提高了企业的信用质量，因此，可转债信用等级要高于普通公司债。这种观点的成立实际上需要非常严格的一系列假设：第一，可转债要在短期内转为股票。也就是可转债发行后，一到转股期，股价就会上升，并且有投资者转股也不会导致股价下跌。第二，可转债在转股期到来之前不会发生违约。这显然不是一种谨慎和合乎逻辑的假设。即使是很高级别的企业，在一定时期内都可能出现违约。第三，投资者有很高的机会转为股票，且不会发生损失。即假定股票市场价格或修正条款可以保证投资者获利。这种



摘自 moodys 《Default and Recovery Rates of Convertible Bond Issuers:1970-2000》

图3 1970-2000 可转债与非可转债一年期违约率对比

假设也是很严格的。第四，企业不会进行赎回。也不会让投资者回售。一般来说，国内企业发行可转债的初衷大多是希望转股，很少愿意赎回和让投资者回售，因此一般情况下企业确实不会进行赎回或让投资者回售。但在各种条件出现时，企业可能要进行赎回或投资者要求回售。因此，彻底排除企业赎回与投资者回售的可能性是不严谨的。第五，可转债转为股票后，企业信用质量一定会提升。这种假设从静态和瞬间来看是对的，但企业实际面临着市场、环境、内部管理、财务负担、发展战略、自然灾害等各

种可变因素，只考虑企业权益的增加而提升企业信用等级，假设过于严苛。第六，可转债转为股票后，与评级机构就没有关系了。实际上，评级机构首先要对企业主体评级，即使可转债转为股票了，企业违约的风险依然存在。企业如果出现违约，评级机构同样有责任。同时，如果企业发生违约，原可转债的持有人可能损失更大，因为转为股票。从以上这些严苛的假设看，可转债信用等级要高于普通公司债的概率太小了，一般的看法是，可转债的等级不应高于普通公司债，更谨慎的话，应低于普通公司债。

## 借鉴《商业银行资本管理办法》加强担保机构监管

联合信用 谢煜

自1993年第一家担保机构成立以来，中国担保业已历经近20年风雨打造，行业发展也渐趋成熟。2010年3月，经国务院批准，由中国银监会、国家发展改革委、工业和信息化部、财政部、商务部、中国人民银行和国家工商总局联合发布了《融资性担保公司管理暂行办法》。这部担保行业基本法规的出现，标志着担保机构进入了规范发展的时代。截至2010年底，全国融资性担保法人机构共计6030家，其中，国有控股1427家，民营

及外资控股4603家，分别占比23.7%和76.3%；全行业资产总额5923亿元，净资产4798亿元；在保余额总计11503亿元，较上年增长64.6%；担保代偿率0.7%，损失率0.04%。

### 一、银保合作的困惑

在我国担保业逐渐步入健康稳定发展的同时，也出现发展不协调、不和谐的现象。其中，以2011年频发

的担保公司不以融资担保为主业，从事非正常投资业务，甚至通过放高利贷、非法集资或变相吸收公众存款等方式成为少数大股东的“钱袋子”等问题最为突出，在社会上造成恶劣影响，极大地损害了担保行业整体形象，危及金融安全和社会稳定。究其原因，可能与担保机构只从事主业难以盈利或其他做法更易盈利有关，也与对担保机构监管力度不大有关。虽然相关法规规定融资性担保公司的融资性担保责任余额不得超过其净资产的10

倍，换言之，融资性担保公司的资本放大倍数可以达到10倍，但实际统计数据显示，2010年平均的放大倍数只能达到2.1倍。而根据担保机构的测算，一般担保放大到3倍，融资担保业务才可以保本，放大到5倍才可以盈利。很多担保机构由于放大倍数不够，而导致担保业务盈利能力低下，甚至出现亏损。这对担保机构本身的生存与发展造成极大的压力，尤其对于以追逐利润为目标的民营资本而言，很有可能导致担保资金流向投资领域，使担保机构经营出现“异化”。

同样，放大倍数也是合作银行最为困惑的问题。虽然担保机构已有近20年的历史，但是事实上银行对担保机构到底有多大的放大能力仍缺乏客观的测算。而目前普遍实行的5倍、10倍的放大倍数缺乏严密的理论基础以及数据支持。随着担保行业发展，部分有实力的担保机构自身风险控制能力已获得银行很高的认可，放大倍数实际已超过或接近10倍。同样，对于管理混乱，缺乏风险管理能力的担保机构，其真实风险承受能力可能还不足以达到5倍。对于少数存在抽逃资本，甚至“空壳”、“皮包”公司可能仅就其资本金来确定担保放大倍数也会存在很大的风险。

根据担保业经营原理，担保机构的放大倍数大小实际取决于两方面。一方面是未来可能出现风险的大小；另一方面是其资本承担这些损失的能力。而这二点在巴塞尔委员会对银行风险监管与资本计算中已形成了很成熟的体系，特别是在巴塞尔资本协议II以及近期出台的巴塞尔资本协议III中。2011年8月15日银监会公布发了《商业银行资本管理办法》（2011年征求意见稿）全面引入巴塞尔资本协议III确立的资本监管最新要求。因此，笔者建议对担保机构的监管也可以引入类似于银行资本管理规定的监管方法，通过资本与风险资产的匹配来测定担保机构的放大能力，同时参考《办法》对于风险缓释措施的相关规定，对担保机构加强监管。

## 二、担保机构资本与风险估计

根据《办法》要求，商业银行

应按照采用权重法或内部评级法计量信用风险加权资产，并使其资本充足率保持在一定水平之上，如不得低于8%。对担保机构而言，计算资本充足率就需要解决两方面的问题，一方面是资本的计量，另一方面是风险资产的测算。对资本的计量，银监会在《办法》里对商业银行有明确的规定，如核心一级资本、其他一级资本和二级资本等均有明确的规定范围及计算方法。从担保机构经营原理出发，笔者发现担保机构资本的用途与商业银行有较大区别。虽然两者均是用于吸收经营损失，但是担保机构的资本还要用于应付突发性的担保代偿，其资本的流动性要求更高，因此对担保机构资本核算，笔者更倾向于使用净资本来对担保机构资本进行估算。即定义担保机构资本中具有高流动性、可变现以满足代偿支付需要和应对风险的资金为净资本。具体计算方式如下：

净资本 = 净资产  
 - 金融产品投资的风险调整  
 - 应收项目的风险调整  
 - 其他流动资产项目的风险调整  
 - 长期资产的风险调整  
 + / - 其他调整项目（如实际可以用于代偿的准备金）

在风险资产方面，《办法》中第四章《信用风险加权资产计量》则对担保机构风险的计量更有指导作用。参考《办法》中对表外业务的规定，对于表外业务“乘以对应信用转换系数，获得等同于表内资产的风险资产，再按表内资产信用风险加权资产的计算规则计量信用风险加权资产”，而担保机构对外担保等表外资产的风险可以直接按100%的折扣进入表内资产风险。同时，在计算中，银行的信贷资产风险加权的方法实际可用直接用于对担保风险资产的计量。在《办法》中规定，可采用权重法或内部评级法计量信用风险加权资产。尤其是，《办法》中对中小企业风险暴露的计量方法有专门的规定，这对于以中小企业为主要客户对象担保机构更具有指导作用。

按《办法》中的计算方法，担保机构的风险加权资产（RWA）应为：

$$RWA = K \times 12.5 \times EAD$$

其中：EAD为违约风险暴露

K为信用风险暴露的资本要求

### （一）计算信用风险暴露的资本要求（K）

$$K = \left[ LGD \times N \left( \sqrt{\frac{1}{1-R}} \times G(PD) + \sqrt{\frac{R}{1-R}} \times G(0.999) \right) - PD \right] \times \left\{ \frac{1}{1-1.5 \times b} \times [1 + (M-2.5) \times b] \right\}$$

其中：LGD为违约损失率

R为相关性

PD为单笔信用风险暴露的违约概率

M为有效期限

$$b = [0.11852 - 0.05478 \times \ln(PD)]^2$$

$R_{SME}$ 为中小企业风险暴露相关性

$$R_{SME} = 0.12 \times \left[ \frac{1 - \frac{1}{e^{(50 \times PD)}}}{1 - \frac{1}{e^{50}}} \right] + 0.24 \times \left[ \frac{1 - \frac{1}{e^{(50 \times PD)}}}{1 - \frac{1}{e^{50}}} \right] - 0.04 \times \left( 1 - \frac{S-3}{27} \right)$$

其中：S为中小企业在报告期的年度销售额，单位为千万人民币，低于3千万人民币的按照3千万人民币来处理。

### （二）EAD违约风险暴露

对担保机构的违约风险暴露，按《办法》第六十六条规定的信用转换系数为100%的表外项目，应使用100%的信用转换系数估计违约风险暴露，但可以考虑反担保措施的风险缓释效应。

而在商业银行与担保合作过程中，根据自身对担保机构风险的容忍度，设置可以接受的担保机构资本充足率，如对于合作初期的担保机构，商业银行可以是设置要求较高的资本充足率，如20%或以上；对于合作时间较长且有较为成熟的担保机构，可以设置为8%的资本充足率。



### 三、加强资本监管

除了确定担保机构放大倍数以外，依据《办法》对商业银行风险缓释方面的规定：

“商业银行采用内部评级法计算信用风险加权资产，可以按照附件5的规定审慎考虑信用风险缓释工具风险抵补作用”

“对于提供合格保证和信用衍生工具的风险暴露，商业银行可以采取保证人违约概率替代债务人违约概率。”

事实上，担保机构通过风险抵补及信用提高，减少了商业银行的资本需求，而实际减少的部分，可以通过上文担保机构担保的风险加权资产倒算出来。担保机构风险缓释作用减少的资本需求  $E^*$  为：

$$E^* = EAD^* \times (K^* - K_{SME}) \times 8\%$$

其中， $EAD^*$  为担保贷款的风险暴露；

$K^*$  为担保机构信用风险暴露的资本要求；

$K_{SME}$  为中小企业信用风险暴露的资本要求

这部分风险加权资产实际上是由担保机构的净资本支持的，因此商业银行在使用内部评级法计量风险加权资产的时候借用了担保机构的资本，借用的成本实际就是担保保费的重要组成部分。但是，就像上文所说，虽然理论上担保机构向商业银行提供资本，但是由于对担保机构资金使用目前缺乏严格的监管，且尚无相关规定要求担保机构进行专户管理，多数担保机构的准备金、客户保证金与自有资金均为同一账户，无法区分。部分商业银行为了控制担保资金，采用了保证金的方法，但也难以避免担保机构向企业转移。由于没法“托底”，商业银行在与担保机构合作时，只能缩小其放大倍数，致使担保机构担保业务盈利能力减少，使趋利的担保资金流向其他方向，形成恶性循环。

因此，在商业银行与担保机构合作的过程中，不仅要解决担保机构放大规模的问题，还有解决担保资本与准备留存的问题。然而现行的监管规定中，除在《融资性担保公司管理暂行办法》中对担保机构资金管理有原则性规定外，缺乏资金使用的具体规范及资金投向的监管办法，加之对担

保机构监管不严，信息披露尚属建设初期，导致监管部门及商业银行对担保机构实际放大倍数控制缺乏有效措施。为了实现担保机构风险的有效控制，应尽快细化担保机构资金监管规定，包括资金投向指引、统一监管报表、定期信息披露及检查机制、资金违规的奖惩措施等方面内容。监管部门通过对担保资金使用状况的监督，结合其风险加权资产状况，综合监控担保机构的实际资本充足率，准备金率等，实现对担保机构的类银行监管。

### 四、结语

在我国现实条件下，各地普遍面对的“担保难”和“难担保”问题主要由担保机构匮乏合理的商业模式，高风险与低收益无法匹配造成。这使得多数担保机构无法生存或良性发展，而中小企业也无法获得充分的担保从而选择对他们积极经营有利的银行贷款融资，在资金循环不畅时更是极易因无力清偿债务而倒闭，造成潜在价值浪费和银行损失。

本文根据担保行业运营特点，建议从两个方面借鉴《商业银行资本管理办法》相关规定，引入巴塞尔资本协议 III 确立的资本监管最新要求，解决商业银行对担保机构的放大倍数与资本监控两方面的问题，使担保机构在与商业银行合作过程中发挥真正的作用，建立“银—保”的新型合作模式。



# 株洲市城市建设发展集团有限公司

## 2011年度15亿元公司债券信用评级报告

### 本期债券发行信息

发行时间: 2011-11-10  
 发行规模: 15亿元  
 期限: 5+5年  
 利率: 8.36%

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3月10日  
 分析师: 刘小平 孙恒志

### 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对株洲市城市建设发展集团有限公司(以下简称“公司”或“株洲城发集团”)的评级反映了公司作为株洲市本级唯一的城建发展商,在公交、水务、城市道路、安置房等基础设施建设以及株洲市城区范围内土地一级开发等方面发挥的重要作用。近年来株洲市经济及财政实力增长强劲,公司资产规模逐年增长。联合资信同时关注到公司利润总额主要来源于土地出让金净收益的返还,资产流动性偏弱,以及未来几年公司面临一定融资压力等因素,可能对其信用水平产生不利影响。

株洲市自2007年上半年开始深化城市建设投融资体制改革,城市建设稳步推进,经济后续发展势头良好。受益于株洲市政府对公司在资源、资金等方面的持续支持,公司偿债能力有望不断增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期公司债券无担保。公司为有效归集本期公司债券的偿债资金,设立了偿债资金专户,偿债资金来源较为丰富,对于本期债券的保障程度较好。偿债资金专户由国家开发银行湖南省分行对偿债资金专项账户进行监管,同时国家开发银行湖南省分行为本期债券提供流动性贷款支持。本期公司债券整体偿债风险较低。

### 优势

◇ 株洲市经济发展水平在湖南省处于较为领先位置,是湖南省唯一同

### 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年
资产总额(亿元)	115.01	161.45	220.29
所有者权益(亿元)	65.54	81.74	128.59
长期债务(亿元)	33.47	51.94	60.40
全部债务(亿元)	39.57	63.90	69.84
营业收入(亿元)	4.53	4.52	6.83
利润总额(亿元)	2.26	1.51	2.48
EBITDA(亿元)	2.93	2.60	3.78
经营性净现金流(亿元)	2.19	2.41	3.32
营业利润率(%)	26.31	25.19	24.03
净资产收益率(%)	3.41	1.84	1.84
资产负债率(%)	43.01	49.37	41.63
全部债务资本化比率(%)	37.64	43.87	35.19
流动比率(%)	177.12	173.77	112.50
全部债务/EBITDA(倍)	13.49	24.59	18.49
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.20	0.17	0.25

注: 2008-2010年数据均已经审计。

时享受6项国家级政策优惠的城市。

◇ 公司是株洲市本级唯一的城建发展商,株洲市政府以资产和资源注入、财政资金投入等方式有力地支持了公司的经营与发展。

◇ 公司现有的有息债务基本上为政府计划建设项目贷款,该类贷款由株洲市政府建立稳定的偿债机制,设立了偿债准备金。

### 关注

◇ 未来3-5年公司建设投资力度大,具有一定的融资压力。

◇ 公司经营业务具有公益性,目前公司利润总额主要来源于土地出让金净收益的返还,自身盈利能力偏弱。

◇ 公司资产流动性偏弱。

◇ 本期公司债券发行规模对公司现有债务影响较大;两期公司债券存在一定的集中偿付压力。

### 主体概况

株洲市城市建设发展集团有限公司原名株洲市城市建设投资经营有限公司,系经株洲市人民政府下

发的株政函[2003]22号文批准,由株洲市国有资产监督管理委员会出资设立,于2003年6月3日成立。公司历经多次国有资产整合和国有股权划转,截至2009年底,注册资本为40.00亿元。

公司目前经营范围包括:城市基础设施的投资与建设;项目开发经营;土地整理;房地产开发、置业;对外投资(需专项审批的除外)和资本运作;水务投资。

截至2010年底,公司下辖11个子分公司,公司本部设有综合部、规划发展部、资产管理部、计划财务部、审计监察部、土地经营部6个职能部门。

截至2010年底,公司合并资产总额220.29亿元,所有者权益128.59亿元(含少数股东权益0.45亿元)。2010年公司实现营业收入6.83亿元,利润总额2.48亿元。

公司注册地址:湖南省株洲市天元区联谊路86号金城大厦9-13楼;法定代表人:王事兴。

# 广州市华南橡胶轮胎有限公司 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: 2011-11-16  
发行规模: 3亿元  
期限: 365天  
利率: 8.98%

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: A+  
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3月15日  
分析师: 戎伟伟 于浩洋

## 财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
现金类资产 (亿元)	2.61	2.79	2.58	4.30
资产总额 (亿元)	31.10	37.26	37.50	42.29
所有者权益 (亿元)	12.57	13.11	13.84	14.15
短期债务 (亿元)	9.94	17.70	19.30	17.35
全部债务 (亿元)	14.90	19.67	20.62	21.88
营业收入 (亿元)	30.57	27.93	29.30	26.50
利润总额 (亿元)	0.71	0.08	0.23	0.24
EBITDA (亿元)	3.21	2.48	3.12	—
经营性净现金流 (亿元)	1.86	1.07	4.58	2.58
净资产收益率 (%)	4.18	0.30	1.21	—
资产负债率 (%)	59.59	64.82	63.10	66.53
速动比率 (%)	48.85	45.60	50.37	56.32
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.52	2.42	3.25	—
经营现金流流动负债比 (%)	13.69	4.81	22.88	—
现金偿债倍数 (倍)	0.87	0.93	0.86	1.43

注: 公司 2010 年 9 月份数据未经审计。

## 评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 广州市华南橡胶轮胎有限公司 (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较低。

## 优势

◇ 公司是华南地区大型轮胎生产出口企业之一, 自主品牌在国内外具有一定知名度。

◇ 公司现金类资产较为充裕, 对本期短期融资券形成一定保护。

◇ 公司经营获现能力良好, 经营性现金流入量对本期短期融资券具备保障能力。

## 关注

◇ 公司盈利能力弱, 对外融资需求上升。

◇ 公司债务负担较重, 债务结构有待改善。

## 主体概况

广州市华南橡胶轮胎有限公司是经广州市对外经济贸易委员会批准, 由广州轮胎厂、番禺化工建材工业总公司和香港粤海轻工业品有限公司于 1988 年发起设立的中外合资企业, 公司初始注册资本 4500 万元。2002 年公司经历一系列增资与股权转让,

广州国际集团有限公司成为公司大股东, 持股占比 45.53%, 同时公司外资股东全部退出, 公司性质变为“有限责任公司”, 注册资本增至 46500 万元。此后公司多次债转股增资并进行了多次股权转让与国有资产划转, 截至 2010 年 9 月底公司共有广州国际集团有限公司等 6 名法人股东, 注册资本 118219.86 万元, 广州市国资委为公司的实际控制人。

公司拥有 3 个子分公司, 其中广州万力轮胎商贸有限公司为全资子公司; 广州丰力橡胶轮胎有限公司与广州钻石车胎有限公司为控股子公司。公司设有财务部、审计部、研究开发部、供应部、生产部、技术质量部、海外策划部、国内销售部等 13 个主要职能部门。

公司经营范围: 生产、销售轮胎、橡胶制品及有关的设备和配件, 技术咨询服务; 货物进出口、技术进出口。

(法律、行政法规禁止的项目除外; 法律、行政法规限制的项目, 取得许可后方可经营)

截至 2009 年底, 公司合并资产总额为 37.50 亿元, 所有者权益 (含少数股东权益) 合计为 13.84 亿元;

2009 年度公司实现营业收入 29.30 亿元, 利润总额 0.23 亿元。

截至 2010 年 9 月底, 公司合并资产总额为 42.29 亿元, 所有者权益 (含少数股东权益) 合计 14.15 亿元; 2010 年 1~9 月, 公司实现营业收入 26.50 亿元, 利润总额 0.24 亿元。

公司注册地址: 广州市番禺区东环街东环路 116 号; 法定代表人: 孙维元。

更正启事: 本刊 2011 年第 5 期总第 67 期 p55 “报告摘要” 中, 由于技术人员工作疏忽, 将该企业主体长期信用等级 A+/ 稳定误刊为 AA+/ 稳定, 特此更正, 并深表歉意。



# 盛京银行股份有限公司

## 2011年次级债券信用评级分析报告

### 本期债券发行信息

发行时间: 2011-11-03  
 发行规模: 9亿元  
 期限: 5+5年  
 利率: 6.5%

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  
 次级债券信用等级: AA-  
 评级时间: 2011年3月18日  
 分析师: 任红 田兵 温丽伟

### 评级观点

近年来,盛京银行股份有限公司(以下简称“盛京银行”)公司治理逐步规范,主营业务在沈阳地区保持较强的竞争优势,资产规模持续快速增长,盈利水平较好。跨区域经营的推进给盛京银行未来发展提供了更大的空间,但同时也使其在内部控制及风险管理方面面临考验。

综合各种因素,联合资信评估有限公司评定盛京银行股份有限公司主体长期信用等级为AA,拟发行的2011年次级债券(不超过9亿元)信用等级为AA<sup>-</sup>。该评级结论反映了本次次级债券的违约风险较小。

### 优势

◇ 主营业务在沈阳市场具备较强的竞争力;跨区域经营的推进拓展了发展空间;

◇ 当地政府对盛京银行发展给予了大力支持;

◇ 公司治理持续规范,有效的薪酬激励机制充分调动了员工工作积极性,凝聚力较强,这有助于实现持续健康发展。

### 关注

◇ 近年来大规模的信贷增长对商业银行未来几年的信贷质量形成压力;

◇ 中间业务收入比重有待提高;

◇ 应收款的偿还进程存在一定的不确定性。

### 财务数据

项 目	2010年	2009年	2008年
资产总额(亿元)	2013.18	1581.59	1150.23
股东权益(亿元)	71.22	52.94	58.66
营业收入(亿元)	37.10	26.93	31.34
净利润(亿元)	19.19	10.98	17.24
成本收入比(%)	28.23	27.40	21.81
平均资产收益率(%)	1.06	0.69	1.65
平均净资产收益率(%)	30.21	17.08	35.01
不良贷款率(%)	0.76	0.94	1.57
拨备覆盖率(%)	206.25	168.98	113.49
贷款损失准备/贷款总额(%)	1.51	1.67	2.60
流动性比例(%)	43.60	42.90	40.37
存贷比(%)	58.85	62.69	58.37
股东权益/资产总额(%)	3.54	3.35	5.10
资本充足率(%)	11.30	12.01	13.98
核心资本充足率(%)	9.03	9.23	10.91

注: ①平均资产收益率=净利润/平均资产;  
 ②平均净资产收益率=净利润/平均净资产;  
 ③拨备覆盖率指标引用盛京银行上报监管的数据。

### 主体概况

盛京银行股份有限公司的前身是由原沈阳市33家城市信用社及16家法人股东于1997年9月发起设立的沈阳城市合作银行股份有限公司,1998年更名为沈阳市商业银行股份有限公司,2007年更名为盛京银行股份有限公司。历经数次增资扩股,盛京银行股本规模由最初的2.16亿增至2010年末的33.96亿。

盛京银行主要经营范围包括:吸收公众存款;发放短期、中期和长期贷款;办理国内外结算,办理票据承兑与贴现;发行金融债券;代理发行、代理兑付、承销政府债券;买卖政府债券、金融债券;从事同业拆借;买卖、代理买卖外汇;从事银行卡业务;提供信用证服务及担保;代理收付款项;提供保管箱服务等经中国银行业监督管理委员会批准的其它业务。

目前盛京银行除沈阳地区外,还在北京、上海、天津、营口、大连等外埠城市设有分支结构,机构数量合计110个,员工总数2697人。

截至2010年末,盛京银行资产

总额2013.18亿元,其中贷款净额816.91亿元;负债总额1941.96亿元,其中存款余额1325.07亿元;股东权益71.22亿元;不良贷款率0.76%,拨备覆盖率206.25%;资本充足率11.30%,核心资本充足率9.03%。2010年,盛京银行实现营业收入37.10亿元,净利润19.19亿元。

注册地址:沈阳市沈河区北站路109号;法人代表:张玉坤。



# 佛山市公用事业控股有限公司 2011年度8亿元公司债券信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间: 2011-11-22  
发行规模: 8亿元  
期限: 5+2年  
利率: 7.8%

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5月3日  
分析师: 黄滨 王紫临

## 财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年
资产总额(亿元)	101.76	97.36	111.28
所有者权益(亿元)	30.54	33.73	35.41
长期债务(亿元)	39.61	34.56	36.52
全部债务(亿元)	63.40	56.08	65.08
营业收入(亿元)	31.06	23.76	28.49
利润总额(亿元)	1.11	1.42	2.51
EBITDA(亿元)	6.88	5.97	9.26
经营性净现金流(亿元)	3.00	0.31	7.21
营业利润率(%)	9.96	18.35	16.67
净资产收益率(%)	2.51	3.01	4.78
资产负债率(%)	69.99	65.35	68.18
全部债务资本化比率(%)	67.49	62.44	64.76
流动比率(%)	178.89	149.94	123.36
全部债务/EBITDA(倍)	9.21	9.39	7.03
EBITDA 利息倍数(倍)	2.16	2.36	2.40
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.86	0.75	1.16

## 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对佛山市公用事业控股有限公司(以下简称“公司”)的评级结果综合反映了公司作为佛山市最大的公用事业经营实体,在区域经济环境、政府支持、区域市场垄断地位等方面的显著优势;同时,联合资信也关注到公司盈利能力弱、债务负担重、未来投资支出大等因素对公司信用水平的不利影响。

公司未来计划投资规模较大,存在一定的融资压力;但考虑到佛山市经济发展良好,公司在佛山市公用事业经营领域的垄断优势,以及持续的政府支持,有助于支撑其良好的信用基本面。联合资信对公司的评级展望为稳定。

## 优势

◇ 佛山市经济高速增长、财政实力较强,为公司提供了良好的外部发展环境;公司作为佛山市公用事业资产的经营主体,获得政府支持的力度较大。

◇ 公司水务、城市燃气在区域市场上拥有显著的规模优势和垄断地位,所经营的优质国有资产均具有长期稳定的投资回报。

◇ 公司水务(原水及自来水生产供应、管网运营、污水处理)和城市燃气业务(燃气管道输配、销售及汽车燃气)均具备完整的产业链,具有一定协同效应,有利于降低运营成本,提升经营稳定性。

## 关注

◇ 公司收入规模偏小,电力、水务、天然气等公用产品定价机制均未市场化,主业盈利能力偏弱。

◇ 公司组建时间短,对下属企业管理机制尚待完善。

◇ 公司其他应收款数额较大,部分存在回收风险。

◇ 公司负债水平较高,整体债务负担较重且未来两年计划投资支出规模较大,债务负担趋于进一步加重。

## 主体概况

佛山市公用事业控股有限公司是根据佛山市政府“佛府办[2006]227号”文件,由佛山市人民政府国有资产监督管理委员会于2006年8月9日出资组建的国有独资公司,注册资本6亿元人民币。

公司整合了佛山市发电、供水、供气、部分公有物业和海外资产等公用事业国有资产,经营范围包括公用事业的投资、建设和运营,高新技术、基础设施等其它项目的投资和管理。

公司由佛山市政府授权经营,佛山市国资委实施监管。公司下设党委办公室、监察室、董事会办公室、行政办公室、资产管理部、投资发展部、财务部、审计部8个职能部门;拥有5家控股一级子公司。

截至2010年底,公司(合并)资产总额合计111.28亿元,所有者权益(包括少数股东权益)35.41亿元。2010年,公司实现营业收入28.49亿元,利润总额2.51亿元,经营活动产生的现金流量净额为7.21亿元。

公司注册地址:佛山市禅城区季华五路22号季华大厦;法定代表人:叶剑明。



# 凌云工业股份有限公司

## 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: 2011-10-18  
 发行规模: 4.5亿元  
 期限: 365天  
 利率: 7.29%

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4日  
 分析师: 王丽娟 黄滨

### 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年
现金类资产(亿元)	3.78	6.99	14.03
资产总额(亿元)	20.53	26.22	41.73
所有者权益(亿元)	11.00	13.73	24.49
短期债务(亿元)	6.66	5.94	7.61
全部债务(亿元)	6.66	6.91	8.98
营业收入(亿元)	19.72	25.10	34.31
利润总额(亿元)	2.13	3.82	4.77
EBITDA(亿元)	3.31	4.97	6.05
经营性净现金流(亿元)	1.87	3.71	2.26
营业利润率(%)	23.64	25.58	24.24
净资产收益率(%)	15.49	24.70	25.95
资产负债率(%)	46.42	47.62	41.32
全部债务资本化比率(%)	37.72	33.47	26.82
速动比率(%)	91.67	119.01	144.33
EBITDA利息倍数(倍)	7.38	18.41	17.93
经营现金流流动负债比(%)	19.60	32.24	14.27
现金偿债倍数(倍)	0.84	1.55	3.12

注: 1、净资产收益率按照《公开发行证券公司信息披露编报规则第9号》中加权平均净资产收益率的公式计算。

2、2008年财务数据采用公司公告的2008年年末数。

### 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,凌云工业股份有限公司(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

◇ 公司是中国大型汽车零部件生产企业之一,是国内PE燃气管道产品的开拓者,技术实力和品牌影响力处于国内领先地位,竞争优势突出。

◇ 公司区域布局合理,与国内多家汽车制造厂商建立了长期配套关系。

◇ 公司盈利能力适宜,资本结构合理,财务弹性良好。

◇ 公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度较高。

### 关注

◇ 钢材、PE料等主要原材料价格波动较大,给公司经营造成一定压力。

◇ 公司生产所需PE料、尼龙料主要来自进口,对国外供应商的依赖性较强,议价能力较弱。

◇ 公司流动负债所占比重较高,负债结构有待改善。

◇ 存货及经营性往来款对公司经营性净现金流的稳定性有一定影响。

### 主体概况

凌云工业股份有限公司前身是凌云汽车零部件有限公司,由河北凌云机械厂(后更名为河北凌云工业集团有限公司)和英属维尔京群岛第五汽车有限公司于1995年4月合资成立。2003年6月,经中国证券监督管理委员会证监发行字[2003]73号文件核准,公司向社会公开发行人民币普通股股票6800万股,并在上海证券交易所挂牌交易(股票代码:600480),注册资本变更为人民币24000万元。之后历经资本公积转增、股权分置改革、非公开发行等,公司注册资本增至36171.48万元。

截至2011年3月底,公司股本总额36171.48万元,其控股股东凌云集团持有公司34.11%的股份。凌云集团为中国兵器工业集团公司全资子公司,因此公司实际控制人为兵器

集团。

公司经营范围:生产和销售塑料燃气管道系统、给水管道系统、供热管道系统、大口径排水管道系统及相关施工设备和产品的设计、研制、开发;纳米材料加工和应用;生产和销售汽车零部件、机械加工产品及相关产品的设计、开发。

截至2011年3月底,公司拥有全资及控股子公司16家,分公司7家。公司下设办公室、经营规划部、资产管理部、财务审计部、人力资源部、质量安全部、研发中心、采购中心8个职能部门,现有员工5695人。

截至2010年底,公司(合并)资产总额41.73亿元,所有者权益24.49亿元;2010年公司实现营业收入34.31亿元,利润总额4.77亿元。

公司注册地址:河北省涿州市松林店镇;法定代表人:李喜增。



# 深圳市中兴新通讯设备有限公司 2011年度公司债券信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间: 2011-10-28  
发行规模: 10亿元  
期限: 5+3年  
利率: 6.5%

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16日  
分析师: 张成 姚德平 王珂

## 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年
资产总额(亿元)	526.63	701.20	862.53
所有者权益合计(亿元)	163.26	192.51	263.68
长期债务(亿元)	52.67	60.45	55.25
全部债务(亿元)	171.13	215.61	238.27
营业收入(亿元)	446.92	608.34	714.88
利润总额(亿元)	24.23	35.39	44.76
EBITDA(亿元)	38.82	53.00	63.05
经营性净现金流(亿元)	36.28	41.22	9.03
营业利润率(%)	32.77	31.72	30.90
净资产收益率(%)	12.52	14.99	13.57
资产负债率(%)	69.00	72.55	69.43
全部债务资本化比率(%)	51.18	52.83	47.47
流动比率(%)	144.21	135.95	136.44
全部债务/EBITDA(倍)	4.41	4.07	3.78
EBITDA利息倍数(倍)	5.44	6.84	8.49
EBITDA/本期发行额度(倍)	3.88	5.30	6.30

## 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对深圳市中兴新通讯设备有限公司(以下简称“中兴新”或“公司”)的评级反映了其作为通信设备行业的骨干企业,在生产规模、技术水平、企业知名度及市场占有率等方面具有的优势;同时,联合资信也关注到公司目前正处于转型期及未来投资规模大等因素可能给公司经营及财务状况带来一定影响。

未来,伴随经营规模的进一步扩大,经营方式的逐步转变,公司收入水平和盈利能力有望保持增长,有助于公司整体的竞争实力的提升。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及本期债券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期债券到期不能偿还的风险很低,安全性很高。

## 优势

◇ 通信设备行业保持平稳快速增长趋势,行业景气度较高。

◇ 公司所在的通信设备行业是受国家政策鼓励和支持的重点领域,公司享受相关税收优惠较多,外部环境良好。

◇ 公司在通信设备行业中实力较强,其下属企业中兴通讯股份有限公司是全球第五大电信设备商,各产品市场份额位列世界前列。

◇ 公司是国家重点高新技术企业,科研能力较强、技术实力雄厚。

◇ 公司整体资产质量良好,盈利能力较强。

## 关注

◇ 电信运营商的投资变动对公司的业务影响较大。

◇ 公司及各子公司业务与中兴通讯关联较强,且中兴通讯是公司的主要收入和利润来源。

◇ 公司正处于转型期,预计未来有大量的项目投资,部分新项目在短期内可实现的投资回报不明显。

◇ 公司流动资产中应收款项和存货占比较大。

◇ 公司债务规模持续增长,短期债务占比高,债务结构有待改善。

◇ 近年来公司经营活动现金流波动较大,加之未来资本支出规模大,对外部融资的依赖程度较高。

## 主体概况

深圳市中兴新通讯设备有限公司成立于1993年4月29日,截至2010年底,公司的注册资本为人民币1亿元,深圳市中兴维先通讯设备有限公司、西安微电子技术研究所和深圳航天广宇工业(集团)公司分别持有公

司49%、34%和17%的股份。公司是深圳、香港两地上市的中兴通讯股份有限公司的相对控股股东,持股比例为32.45%。

公司的经营范围包括:生产程控交换机机柜、电话机及其零配件、电子产品;进出口业务;废水、废气、噪声的治理、技术服务,环保设备的研究及技术开发;生产烟气连续监测系统。

截至2010年底,公司本部下设6个部门,直接控股的一级子公司有11家,母公司和除中兴通讯以外的子公司共有员工5761人。其中主要下属子公司中兴通讯成立于1997年,在香港和深圳两地上市,是中国第二大通信设备制造类公司。2010年,中兴通讯实现营业收入702.64亿元、净利润32.50亿元。

截至2010年底,公司(合并)资产总额为862.53亿元,所有者权益为263.68亿元。2010年实现营业收入714.88亿元,利润总额44.76亿元。

公司注册地址:深圳市罗湖区莲塘鹏基工业区710栋6层;公司法定代表人:谢伟良。

# 深圳市机场股份有限公司

## 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: 2011-10-10  
 发行规模: 1亿元  
 期限: 365天  
 利率: 6.19%

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  
 本期短期融资券信用等级: A-1  
 评级时间: 2011年5月24日  
 分析师: 张成 王珂

### 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	2011年3月
现金类资产(亿元)	12.86	15.02	8.76	5.90
资产总额(亿元)	54.31	57.91	65.36	67.36
所有者权益(亿元)	46.74	51.93	58.55	60.30
短期债务(亿元)	0.43	0.56	0.53	0.00
全部债务(亿元)	0.56	0.53	0.00	0.00
营业收入(亿元)	15.16	16.63	18.99	4.92
利润总额(亿元)	3.99	7.24	8.96	2.30
EBITDA(亿元)	5.91	9.30	10.96	—
经营性净现金流(亿元)	6.86	5.79	9.12	2.12
净资产收益率(%)	5.42	11.23	12.35	—
资产负债率(%)	13.94	10.33	10.42	10.48
速动比率(%)	341.98	363.47	169.34	139.18
EBITDA利息倍数(倍)	—	4319.18	—	—
经营现金流负债比(%)	148.20	117.01	135.54	—
现金偿债倍数(倍)	12.86	15.02	8.76	5.90

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,深圳市机场股份有限公司(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

◇ 公司作为珠三角地区航空枢纽机场—深圳宝安国际机场(以下简称“深圳机场”)的经营主体,在腹地经济、客货资源、业务拓展、股东支持等方面具备综合优势。

◇ 随着在建的T3航站楼及相关配套设施将在2012年陆续投入使用,依托腹地内丰富的客货资源,以及UPS亚太转运中心的投运,公司业务有望快速拓展,其综合竞争实力和经营业绩将进一步提升。

◇ 公司目前整体盈利能力强,债务负担很轻,财务弹性良好。

◇ 公司经营活动获取现金能力强,经营性现金流入量和净额对本期短期融资券保障程度高。

◇ 公司现金类资产充足,对本期短期融资券覆盖程度高。

### 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。

◇ 深圳机场所处珠三角地区机场数量较多,其中广州白云机场是国内客货运枢纽,香港国际机场则是国际客货运枢纽,各自具有航线优势,公司面临市场竞争激烈。

◇ 公司所处珠三角空域紧张,并且目前机场基础设施目前处于饱和状态,公司业务的进一步增长受到制约。

### 主体概况

深圳市机场股份有限公司是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(前身为深圳机场公司,以下简称“机场集团”)作为独家发起人,将国家授权其持有的与航空客、货运输地面服务主业以及与机场配套服务和设施相关联的子公司、联营公司和附属机构的有关资产折价入股2亿股,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,并于1998年4月20日起在深圳证券交易所挂牌交易(股票简称“深圳机场”,股票代码:000089)。截至2010年底,公司总

股本169024.32万股,其中机场集团持股比例为61.36%。公司集中了机场集团全部航空主业和大部分优质资产,成为中国机场业中的大型骨干企业,规模优势明显。

公司主要从事客货航空运输服务、储运仓库及广告等业务。

截至2010年底,公司设有12个职能管理部门和11个生产运作部门,拥有8家全资子公司和3家参股子公司、参股1家国内机场。截至2010年底,公司拥有员工4153名。

截至2010年底,公司(合并)资产总额653607.09万元,所有者权益合计585492.15万元(其中少数股东权益2442.69万元);2010年,公司实现营业收入189946.62万元,利润总额89570.21万元。

截至2011年3月底,公司(合并)资产总额673565.19万元,所有者权益合计602966.67万元(其中少数股东权益2588.24万元);2011年1~3月,公司实现营业收入49221.77万元,利润总额23005.48万元。

公司注册地址:广东省深圳市宝安区国际机场第一办公楼三、四层;法定代表人:汪洋。

# 联想控股有限公司 2011年度29亿元公司债券信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间：2011-10-31  
发行额度：29亿元  
期限：5+2年  
利率：5.8%

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：AAA  
评级展望：稳定  
本期债券信用等级：AAA  
评级时间：2011年5月30日  
分析师：戎伟伟 高利鹏

## 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年
资产总额(亿元)	644.51	872.64	1149.27
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	139.73	153.69	207.88
长期债务(亿元)	98.07	103.57	166.38
全部债务(亿元)	136.74	157.25	207.50
主营业务收入(亿元)	1152.20	1063.75	1469.51
利润总额(亿元)	18.08	11.21	58.53
EBITDA(亿元)	38.04	34.28	82.05
经营性净现金流(亿元)	-40.01	91.73	97.95
营业利润率(%)	13.35	11.42	11.10
净资产收益率(%)	3.45	7.89	17.27
资产负债率(%)	78.32	82.39	81.91
全部债务资本化比率(%)	49.46	50.57	49.95
流动比率(%)	113.78	108.95	111.75
全部债务/EBITDA(倍)	3.59	4.59	2.53
EBITDA利息倍数(倍)	6.44	4.92	14.68
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.31	1.18	2.83

## 评级观点

联合资信评估有限公司对联想控股有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为中国大型控股投资集团,在经营规模、产业布局、公司治理、管理团队、品牌效应、股东支持等方面的突出优势。同时,联合资信也关注到IT行业受金融危机影响、股票市场周期性明显、房地产行业受政府持续宏观调控等因素给公司经营与发展带来的不利影响。

世界经济逐步复苏,中国宏观经济持续增长,公司IT业务经营业绩有所提升;资产管理业务与公司投资业务协同效应有望持续提高;核心经营资产中现代服务业、化工及现代农业经营状况良好。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,公司本期公司债券到期不能偿还的风险极低,安全性极高。

## 优势

◇ 公司作为大型投资控股公司,管理团队、管理架构和公司治理较为成熟。

◇ 联想集团有限公司是全球第四大计算机生产商,产品线丰富,中国市场份额连续多年排名第一。

◇ 公司投资管理业务(联想投资有限公司和北京弘毅投资顾问有限公司)管理基金规模较大,管理团队从业经验丰富,投资项目收益率较高。

◇ 公司经营活动现金流量规模较大,对本期公司债券覆盖程度高。

## 关注

◇ 个人电脑行业产品和技术更新速度较快,竞争较为激烈。联想集团有限公司毛利率呈下降趋势。

◇ 房地产行业受到政府持续的调控政策,融科智地可能会受到一定不利影响。

◇ 投资业务的退出受政策及证券市场估值水平变动影响较大。

## 主体概况

联想控股有限公司前身为中国科学院计算技术研究所于1984年成立的中国科学院计算技术研究所新技术发展公司。2011年2月11日,联想控股有限公司职工持股会变更为北京联持志远的股东变更登记手续完成。截至2011年3月底,公司股权结构为国科控股持股36%,北京联持志远持股35%,泛海控股持股29%。

公司经营范围:法律、行政法规、国务院决定禁止的,不得经营;法律、行政法规、国务院决定规定应经许可

的,经审批机关批准并经工商行政管理机关登记注册后方可经营;法律、行政法规、国务院决定未规定许可的,自主选择经营项目开展经营活动。

截至2010年底,公司的二级子公司有15家,其中全资子公司6家,控股子公司9家,此外有联营公司17家,参股公司25家,投资业务涉及IT、私募股权投资、风险投资、房地产等领域。

截至2010年底,公司合并资产总额1149.27亿元,所有者权益(含少数股东权益83.34亿元)合计207.88亿元;2010年实现主营业务收入1469.51亿元,利润总额为58.53亿元。

公司地址:北京市海淀区科学院南路2号融科资讯中心A座10层;法定代表人:柳传志。



# 溧阳市城市建设发展有限公司 2011年度12亿元公司债券信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间：2011-11-08  
 额度：12亿元  
 期限：7年  
 利率：8.2%

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  
 本期债券信用等级：AA  
 评级时间：2011年5月30日  
 分析师：李想 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”）的评级反映了溧阳市城市建设发展有限公司（以下简称“公司”）作为溧阳市城市基础设施建设的主要实体，在经营环境和政府支持等方面的突出优势。同时，联合资信也关注到公司收入规模较小、自身盈利能力偏弱以及未来资本支出较大等因素对其整体偿债能力带来的不利影响。

未来随着公司已竣工安置房陆续实现销售，公司整体收入水平有望得到提升；溧阳市不断增强的财政实力及其对公司持续的支持也有助于支撑公司的整体偿债能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期债券由常州高新技术产业开发发展(集团)总公司(以下简称“常州高新”)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本金提前偿还条款，降低了本金集中偿还风险，进一步提升了本期债券本息偿付的安全性。

综合分析，联合资信认为，本期债券到期不能偿还的风险很低。

## 优势

◇ 公司所属地区经济发展稳定，财政收入稳步增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

◇ 公司作为溧阳市城市基础设施建设的主要实体，获得市政府支持力度较大。

◇ 公司投资领域主要是基础设施和公用事业类项目，符合国家的产业

## 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年
资产总额(亿元)	27.68	48.85	83.12
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	6.19	14.29	39.47
长期债务(亿元)	8.50	15.79	19.90
全部债务(亿元)	13.45	22.68	27.97
主营业务收入(亿元)	0.60	1.07	7.06
利润总额(亿元)	1.11	1.30	1.09
EBITDA(亿元)	1.32	2.04	1.92
经营性净现金流(亿元)	-1.42	-5.08	-2.21
主营业务利润率(%)	24.45	15.06	0.00
净资产收益率(%)	17.44	9.01	2.79
资产负债率(%)	77.62	70.75	52.52
全部债务资本化比率(%)	68.47	61.35	41.47
流动比率(%)	67.79	165.68	276.25
全部债务/EBITDA(倍)	10.22	11.10	14.55
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.11	0.17	0.16

发展政策，投资风险较低。

◇ 本期债券由常州高新提供保证担保，常州高新担保实力较强。

## 关注

◇ 基于公司特殊职能定位，公司投资与经营对政府政策依赖度高。

◇ 公司资产负债率中，土地占比大，整体资产流动性一般。

◇ 公司自身盈利能力弱。

◇ 本期债券担保方常州高新与公司的经营及区域相关性较高。

## 主体概况

溧阳市城市建设发展有限公司（下称“公司”）系由溧阳市房屋拆迁公司（出资3800.00万）和溧阳市市政工程养护队（出资2200.00万）于2003年8月共同出资组建的有限责任公司。后经数次增资及股权变更（详见表1），至2010年底，公司注册资本100000.00万元，溧阳市人民政府持有公司100%权益，并授权溧阳市住房和城乡建设委员会对公司履行出资人职责，公司性

质变更为国有独资公司。

截至2010年底，公司本部设办公室、综合管理部、财务部、工程管理部、审计监察部等五个职能部门。公司纳入合并范围一级子公司10家。

截至2010年底，公司（合并）资产总额83.12亿元，所有者权益合计39.18亿元；2010年公司合并口径实现主营业务收入7.06亿元，利润总额1.09亿元。

公司注册地址：溧阳市溧城镇燕园路20号；法定代表人：钱俊文。



# 上海浦东发展银行股份有限公司 2011年次级债券信用评级分析报告

## 本期债券发行信息

发行时间: 2011-10-11  
发行规模: 184亿元  
期限: 10+5年  
利率: 6.15%

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  
次级债券信用等级 AA+  
评级时间: 2011年6月9日  
分析师: 田兵 陈瑾 李百羽

## 财务数据

项 目	2011年3月	2010年	2009年	2008年
资产总额(亿元)	22701.36	21914.11	16227.18	13094.25
股东权益(亿元)	1294.14	1232.80	680.87	417.02
贷款净额(亿元)	11652.28	11241.13	9105.08	6812.67
营业收入(亿元)	151.96	498.56	368.24	345.61
利润总额(亿元)	78.79	252.81	172.96	153.03
净利润(亿元)	60.74	191.79	132.15	125.16
成本收入比(%)	34.59	33.06	35.99	36.69
平均资产收益率(%)	1.09	1.01	0.90	1.13
平均净资产收益率(%)	19.23	20.04	24.07	35.76
不良贷款率(%)	0.44	0.51	0.80	1.21
贷款拨备率(%)	1.91	1.95	1.98	2.34
拨备覆盖率(%)	433.76	380.56	245.93	192.49
人民币流动性比例(%)	45.58	40.28	48.71	55.24
人民币存贷比(%)	70.33	69.76	71.60	72.85
股东权益/资本总额(%)	5.70	5.63	4.20	3.18
资本充足率(%)	11.68	12.02	10.34	9.06
核心资本充足率(%)	9.09	9.37	6.90	5.03

注: 2011年1季度收益率指标经过年化计算得到。

## 评级观点

近年来,上海浦东发展银行股份有限公司(以下简称“浦发银行”)公司治理及风险管理水平逐步提高,主营业务发展较快,资产质量良好,拨备计提较充足,整体财务实力较强。浦发银行于2010年引入战略投资者,核心资本得到及时补充,有效支撑了业务的发展。联合资信评估有限公司评定上海浦东发展银行股份有限公司主体信用等级为AAA,2011年次级债券(不超过184亿元)的信用等级为AA+。该评级结论反映了本次次级债券的违约风险很小。

## 优势

- ◇ 主营业务发展较快,对公业务具有较强的竞争力;
- ◇ 不良贷款余额及不良贷款率持续双降,信贷资产质量良好,拨备较充足;
- ◇ 盈利能力较强。

## 关注

- ◇ 房地产及地方政府融资平台类贷款比重相对较大,其潜在风险值得关注;
- ◇ 随着业务的较快发展,仍将面临资本补充压力;
- ◇ 为控制通胀水平,货币政策持续收紧,商业银行经营压力上升。

## 主体概况

上海浦东发展银行股份有限公司

成立于1992年10月,由上海市财政局、上海国际信托投资公司等18家发起人以定向募集方式设立。1999年11月,浦发银行在上海证券交易所挂牌上市。截至2011年3月末,浦发银行注册资本为143.49亿元。

浦发银行主要业务范围包括:吸收公众存款;发放短期、中期和长期贷款;办理结算;办理票据贴现;发行金融债券;代理发行、代理兑付、承销政府债券;买卖政府债券;同业拆借等;经中国人民银行和中国银监会批准经营的其他业务。

截至2011年3月末,浦发银行在全国共设立34家分行,655个营业网点;员工总数28081人,其中拥有大学本科及以上学历的员工占64.41%。

截至2011年3月末,浦发银行资产总额22701.36亿元,贷款净额11652.28亿元;负债总额21407.22亿元,吸收存款16725.30亿元;股东权益1294.14亿元;不良贷款率0.44%,拨备覆盖率433.76%;资本充足率11.68%,核心资本充足率

9.09%。2011年1季度,浦发银行实现营业收入151.96亿元,净利润60.74亿元。

注册地址:上海市浦东新区浦东南路500号;法定代表人:吉晓辉。



# 招金矿业股份有限公司

## 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: 2011-11-03  
 发行规模: 7亿元  
 期限: 366天  
 利率: 6.11%

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15日  
 分析师: 刘新宇 闫昱州

### 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年	2011年3月
现金类资产(亿元)	7.14	16.21	8.05	6.62
资产总额(亿元)	56.76	82.05	89.86	93.02
所有者权益(亿元)	42.64	47.74	56.16	59.64
短期债务(亿元)	4.64	6.07	3.80	4.45
全部债务(亿元)	4.73	21.53	19.26	20.02
营业收入(亿元)	21.83	28.35	41.56	8.19
利润总额(亿元)	7.19	10.29	17.20	3.28
EBITDA(亿元)	9.43	13.39	21.84	—
经营性净现金流(亿元)	5.58	10.26	9.61	-1.04
净资产收益率(%)	12.48	15.84	22.67	—
资产负债率(%)	24.88	41.81	37.50	35.88
速动比率(%)	120.86	164.35	103.42	123.84
EBITDA利息倍数(倍)	46.68	55.87	26.74	—
经营现金流负债比(%)	50.32	62.95	62.29	—
现金偿债倍数(倍)	1.02	2.32	1.15	0.95

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, 招金矿业股份有限公司(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

◇ 公司是中国最大的黄金生产企业之一, 具有丰富的资源储备和明显的规模优势。

◇ 公司积极进行的探矿及对外资源扩张工作有利于资源储量的上升, 并保障长期发展。

◇ 在黄金价格逐步走高的市场条件下, 公司整体资产将保持较好的流动性, 公司资产质量良好。

◇ 公司整体盈利能力较强, 债务负担较轻。

◇ 公司经营现金流入量对本期短期融资券保障程度好。

### 关注

◇ 公司面临的黄金原材料市场竞争激烈。

◇ 公司未来投资规模大, 筹资压力将有所增强。

### 主体概况

招金矿业股份有限公司成立于2004年4月, 是经山东省经济体制

改革办公室以鲁体改函字【2004】10号文批准, 由山东招金集团有限公司作为主发起人, 联合上海复星产业投资有限公司、上海豫园旅游商城股份有限公司、深圳广信投资有限公司和上海老庙黄金有限公司共同发起设立的股份有限公司。2006年, 经中国证券监督管理委员会证监国合字【2006】23文批准, 公司获准首次公开发行境外上市的外资股(“H”股)17280万股, 并于同年12月8日起在香港联交所主板上市。截至2010年底, 公司股本总额145743万股, 其中公司控股股东招金集团占比37.27%。

公司主要从事黄金的勘探、开采、选矿、冶炼和销售业务, 主要产品是黄金, 副产品有白银和铜。公司是上海黄金交易所认可的标准金锭生产企业。截至2010年底, 公司在国内拥有33家分、子公司及参股公司, 在招远埠内拥有六家金矿。

截至2010年底, 公司合并资产总额为89.86亿元, 所有者权益合计为56.16亿元。2010年, 公司实现营业收入41.56亿元, 利润总额17.20亿元; 公司经营活动产生的现

金流量净额为9.61亿元, 现金及现金等价物净增加额为-7.82亿元;

截至2011年3月底, 公司合并资产总额为93.02亿元, 所有者权益合计为59.64亿元。2011年1-3月, 公司实现营业收入8.19亿元, 利润总额3.28亿元; 公司经营活动产生的现金流量净额为-1.04亿元, 现金及现金等价物净增加额为-2.34亿元。

公司注册地址: 山东省招远市金晖路299号; 法定代表人: 路东尚。





# 广东温氏食品集团有限公司 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: 2011-11-10  
发行规模: 4亿元  
期限: 3年  
利率: 7.06%

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: 刘献荣 程晨

## 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年	2011年3月
资产总额(亿元)	78.32	95.16	119.99	135.40
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	45.61	51.60	69.01	78.90
长期债务(亿元)	0.21	3.51	4.11	4.11
全部债务(亿元)	10.60	15.39	18.90	24.99
营业收入(亿元)	158.34	167.21	218.23	63.45
利润总额(亿元)	10.88	9.83	20.85	10.39
EBITDA(亿元)	15.13	14.57	28.87	—
经营性净现金流(亿元)	15.43	9.25	23.57	1.70
营业利润率(%)	12.43	12.05	15.39	21.26
净资产收益率(%)	23.34	18.51	29.96	—
资产负债率(%)	41.76	45.78	42.49	41.73
全部债务资本化比率(%)	18.85	22.97	21.50	24.05
流动比率(%)	136.05	123.64	140.95	146.84
全部债务/EBITDA(倍)	0.70	1.06	0.65	—
EBITDA利息倍数(倍)	24.71	21.97	31.89	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	3.78	3.64	7.22	—

注: 2011年1季度财务数据未经审计。

## 评级观点

联合资信评估有限公司对广东温氏食品集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为养殖行业龙头企业,在养殖规模、养殖技术、商业模式等方面的优势。同时,联合资信也注意到,公司所属行业面临的市场风险和疫情风险对公司信用水平的负面影响。考虑到公司具备一定规模经济优势,养殖技术水平较高,加之其养殖和饲料加工“一体化”经营模式有助于抵御市场风险,并对公司整体信用水平形成支撑。

未来公司将继续扩大养殖规模,并适度发展与养殖相关的高附加值的延伸产业,公司经营业绩有望保持增长。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低,安全性高。

## 优势

◇ 公司作为养殖行业的龙头企业,养殖技术水平较高,并实行养殖和饲料加工“一体化”经营,整体抗风险实力较强。

◇ “公司+农户”经营养殖模式,有利于公司实现养殖的规模化,同时公司对农户回报机制设置较好,有利于其经营模式的稳定。

◇ 公司的股权激励机制有利于提高员工工作积极性和团队的稳定。

◇ 受市场供需及成本影响,肉鸡肉猪价格和销售量齐上涨,公司营业收入和利润大幅增加,偿债能力显著

提升。

## 关注

◇ 公司所处养殖行业市场 and 疫情风险较大。

◇ 近两年豆粕和玉米价格波动较大,加大畜牧养殖企业的成本控制难度。

◇ 随着公司分支机构和管理层级不断增加,管理费用增幅较大,公司整体经营管理效率有待进一步提高。

## 主体概况

广东温氏食品集团有限公司最初由温鹏程等46位自然人出资1288万元,于1993年组建成立,2011年4月29日经历第九次增资扩股,公司注册资本增至31.42亿元。其中,温鹏程等45位自然人出资15.75亿元,持有公司50.11%的股权;公司8000多名职工代表组成的工会出资15.67亿元,拥有公司49.89%的股份。公司个人持股比例最高股东为温鹏程先生,持有公司3.01%股权。整体看,职工股东组成的工会持股比例较高,

但考虑到公司的发展背景和温氏家族在公司经营管理中的地位,公司实际控制权由“温氏家族”掌握。

公司是从事养殖业,并兼营食品加工、动物保健品的跨行业、跨地区的大型畜牧企业集团。

公司总部设办公室、财务部、人力资源部、技术中心、经营部、信息中心6个职能部门。截至2010年底,公司共有全资子公司11家,控股子公司71家,参股子公司3家。公司本部及下属子公司共30278人。

截至2010年底,公司(合并)资产总额为1199890.08万元,所有者权益合计为690099.14万元。2010年,公司实现营业收入2182307.15万元,利润总额208450.94万元。

截至2011年3月底,公司(合并)资产总额为1354038.28万元,所有者权益合计为789032.61万元(其中少数股东权益13885.97万元)。2011年1~3月,公司实现营业收入634468.73万元,利润总额103871.57万元。

公司注册地址:广东省云浮市新兴县勒竹镇榄根,法定代表人:温鹏程。

# 铜陵有色金属集团控股有限公司

## 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: 2011-10-26  
 发行规模: 30亿元  
 期限: 5年  
 利率: 6.13%

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7月4日  
 分析师: 闫昱州 钟睿

### 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年	2011年3月
资产总额(亿元)	308.29	385.76	508.02	542.87
所有者权益(亿元)	94.14	97.18	116.24	139.80
长期债务(亿元)	37.37	40.21	95.06	83.82
全部债务(亿元)	150.42	200.26	267.98	265.78
营业收入(亿元)	441.67	401.76	665.01	188.37
利润总额(亿元)	9.30	10.07	14.28	4.55
EBITDA(亿元)	25.30	24.25	32.08	—
经营性净现金流(亿元)	28.64	1.48	-53.49	5.48
营业利润率(%)	6.90	6.05	4.89	4.80
净资产收益率(%)	7.49	8.91	10.36	—
资产负债率(%)	69.46	74.81	77.12	74.25
全部债务资本化比率(%)	61.51	67.33	69.75	65.53
流动比率(%)	67.95	72.57	90.75	94.15
全部债务/EBITDA(倍)	5.95	8.26	8.35	—
EBITDA利息倍数(倍)	2.53	3.81	3.36	—
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	0.84	0.81	1.07	—

### 评级观点

联合资信评估有限公司对铜陵有色金属集团控股有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为中国电解铜主要生产企业之一,在经营规模、综合成本、经营效率等方面具备的显著优势。同时,联合资信也关注到公司资源自给率低,整体盈利能力一般,铜金属及原材料价格波动影响等不利因素对公司未来经营发展可能造成不利影响。

公司资源扩张步伐快,资源储量及开采规模有望大幅增长。公司的资源扩张在提升冶炼业务资源保障程度的同时,有望带动公司整体盈利能力的改善。此外公司多金属综合开发,有色金属、化工多元化经营的战略布局有助于公司分散单一业务的经营风险。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

- ◇ 公司电解铜产量位于中国第2位,规模优势显著、市场地位突出。
- ◇ 公司冶炼技术水平高、物流成本低、冶炼成本优势显著。
- ◇ 公司经营活动现金流入规模大,对本期中期票据保障程度高。

### 关注

- ◇ 铜金属价格波动性强,公司铜冶炼资源自给率低,盈利能力一般,

且盈利水平易受市场因素影响。

◇ 公司经营活动现金净流量波动大。

◇ 公司债务负担较重,未来公司资本支出规模大,外部融资需求强。本期中票发行规模较大,进一步加重了公司债务负担。

### 主体概况

铜陵有色金属集团控股有限公司是新中国最早建设的有色金属工业重要生产基地,原名铜官山矿务局,成立于1952年9月28日。公司改制工作于2008年完成并于2008年2月取得了企业法人营业执照。公司注册资本为453159.89万元,其中:安徽省国资委以国有净资产出资370203.39万元,占总股本的81.69%;安徽兴铜投资有限责任公司以职工经济赔偿金和激励股权出资82956.50万元,占总股本的18.31%。公司实际控制人为安徽省国资委。

公司经营范围:铜、铅、锌、钼等有色金属矿和铁、硫采选,有色金属冶炼,铜材及选矿产品加工等。

截至2011年3月底,公司设有商务部、生产机动部、安全环保部、财务部、人力资源部、质量计量部、规划发展部、办公室等17个职能部门。公司纳入合并范围二子公司29家,其中上市公司一家,为铜陵有色金属集团股份有限公司,该公司包含了公司主要生产矿山资产和铜冶炼加工资产。

截至2010年底,公司资产总额为508.02亿元,所有者权益116.24亿元,其中少数股东权益46.85亿元;2010年公司实现营业总收入665.45亿元,营业收入665.01亿元,利润总额14.28亿元。

截至2011年3月底,公司资产总额为542.87亿元,所有者权益139.80亿元,其中少数股东权益57.88亿元;2011年1-3月公司实现营业总收入188.46亿元,营业收入188.37亿元,利润总额4.45亿元。

公司注册地址:安徽省铜陵市长江西路;法定代表人:韦江宏。

# 东软集团股份有限公司 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: 2011-11-11  
发行规模: 4亿元  
期限: 3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  
本期中期票据信用等级: AA  
评级时间: 2011年7月5日  
分析师: 黄滨 孙媛

## 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年	2011年3月
资产总额(亿元)	55.93	62.09	68.59	66.09
所有者权益(亿元)	36.63	42.73	45.85	46.18
长期债务(亿元)	2.75	1.52	1.29	1.04
全部债务(亿元)	4.12	2.80	5.72	6.78
营业收入(亿元)	37.11	41.66	49.38	10.38
利润总额(亿元)	5.37	7.28	5.60	0.41
EBITDA(亿元)	7.14	8.83	7.65	—
经营性净现金流(亿元)	7.32	7.73	3.82	-6.59
营业利润率(%)	35.31	33.60	29.83	28.79
净资产收益率(%)	12.89	15.24	11.06	—
资产负债率(%)	34.50	31.18	33.15	30.13
全部债务资本化比率(%)	10.11	6.15	11.09	12.80
流动比率(%)	193.68	219.50	184.22	195.93
全部债务/EBITDA(倍)	0.58	0.32	0.75	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.78	2.21	1.91	—

注: 公司2011年1季度数据未经审计

## 评级观点

联合资信评估有限公司对东软集团股份有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为中国最大的IT解决方案与服务供应商,在行业地位、品牌认知度、经营规模、技术研发、政府支持等方面的显著优势。同时,联合资信也注意到人力成本上升、公司研发投入加大,以及公司对日外包业务占国际外包业务比重大,新收购的欧美业务仍处于整合期,未来资本性支出规模较大等因素给公司经营及偿债能力带来的不利影响。

公司国际软件业务和国内解决方案业务均将保持较高的较高增长速度,在新医改政策推动下,医疗设备市场需求激增,将有效支撑公司医疗设备收入的增长,公司未来发展前景良好。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

◇ 软件行业是“十二五”规划重点产业之一,受国家政策支持力度大,前景较好。

◇ 公司是国内领先的软件和行业解决方案提供商、最大的离岸软件与服务外包提供商,经营规模大、品牌知名度高。

◇ 公司拥有多项核心技术和雄厚的研发实力,技术优势明显。

◇ 公司资产流动性良好,盈利能力较强,债务负担轻。

◇ 公司经营活动现金流和EBITDA对本期中期票据覆盖程度高。

## 关注

◇ 软件行业技术更新快,市场竞争激烈。

◇ 公司对日外包业务占国际外包业务比重大;

◇ 新收购的欧美业务仍处于整合期,毛利率较低。

◇ 公司期间费用占营业收入比重较大。

◇ 公司未来计划资本性支出规模大,对外融资需求较大。

## 主体概况

东软集团股份有限公司原名为沈阳东软软件股份有限公司,是经沈阳市体改委体改发(1993)47号文批准,于1993年6月注册成立的中外合资股份有限公司。

公司于1993年6月进行股份制改造,于1996年5月9日经中国证券监督管理委员会批准,首次向社会公众发行人民币普通股1500万股,并于1996年6月18日在上海证券交易所挂牌上市。截至2011年3月底,

公司注册资本为122759.42万元。目前,公司各股东持股相对分散,不存在控股股东和实际控制人。公司第一大股东为东北大学科技产业集团有限公司,持股比例为17.6248%。

公司主要经营范围包括:计算机软件、硬件、机电一体化产品开发、销售、安装,技术咨询服务等。

截至2011年3月底,公司总部下设运营管理、法律、IT基础设施建设、财务、投资与基建、技术、开发、人力资源、行政、营销等10个管理平台。2011年3月底,公司拥有1家分公司、34家直接控股子公司和9家直接持股联营公司及其他被投资单位。

截至2010年底,公司(合并)资产总额68.59亿元,所有者权益45.85亿元(含少数股东权益);2010年公司实现营业收入49.38亿元,利润总额5.60亿元。

截至2011年3月底,公司(合并)资产总额66.09亿元,所有者权益46.18亿元(含少数股东权益);2011年1~3月,公司实现营业收入10.38亿元,利润总额0.41亿元。

公司注册地址:沈阳市浑南新区新秀街2号;法定代表人:刘积仁。



# 新疆天山水泥股份有限公司

## 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: 2011-11-23  
 发行规模: 8亿元  
 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  
 本期中期票据信用等级: AAA  
 评级时间: 2011年7月12日  
 分析师: 孙恒志 张丽

### 评级观点

联合资信评估有限公司对新疆天山水泥股份有限公司(以下简称“公司”或“天山股份”)的评级反映了其作为西北地区最大的水泥生产厂家,在行业地位、区域优势、经营规模和技术水平等方面的显著优势。同时,联合资信也关注到水泥行业原燃材料波动较大、江苏市场竞争激烈以及公司未来资本支出规模较大等因素可能对其信用水平带来不利影响。

随着公司产能扩张项目的投产以及高附加值产品占比的提高,公司经营规模和盈利能力有望进一步增强。联合资信对公司评级展望为稳定。

本期中期票据由中债信用增进投资股份有限公司提供无条件不可撤销的连带责任保证担保,经联合资信评定,中债信用增进投资股份有限公司主体长期信用等级为AAA,担保实力强,显著提升本期中期票据的安全性。

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极低,安全性极高。

### 优势

◇ 公司作为西北地区最大的水泥生产厂家和全国重要的特种水泥生产基地,具有较强的规模优势和市场影响力。

◇ 公司致力于对上游石灰石资源的合理配置,竞争优势和抗风险能力有所增强。

◇ 近年来,公司产能不断扩张,

### 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	2011年3月
资产总额(亿元)	60.06	78.71	103.60	121.79
所有者权益(亿元)	12.87	19.02	42.75	42.59
长期债务(亿元)	16.80	21.51	31.76	34.66
全部债务(亿元)	29.64	40.65	42.09	52.76
营业收入(亿元)	34.94	41.15	57.05	6.95
利润总额(亿元)	3.30	4.84	7.77	-0.14
EBITDA(亿元)	7.48	9.47	13.11	—
经营性净现金流(亿元)	6.26	6.32	10.85	1.90
营业利润率(%)	25.61	25.76	28.25	25.68
净资产收益率(%)	23.26	22.97	15.80	—
资产负债率(%)	78.58	75.84	58.74	65.03
全部债务资本化比率(%)	69.73	68.13	49.61	55.34
流动比率(%)	52.50	54.36	94.19	85.75
全部债务/EBITDA(倍)	3.96	4.29	3.21	—
EBITDA利息倍数(倍)	4.17	4.59	5.31	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.93	1.18	1.64	—

注: 2008-2010年数据均经审计; 2008年数据采取经调整的2009年审计报告期初数; 2011年1季度财务报表未经审计。

水泥销量及收入持续增长,盈利能力较强。

◇ 2010年非公开发行股票有效降低了公司债务负担,优化了资本结构。

◇ 公司经营活动现金流量和EBITDA对本期拟发行中期票据覆盖程度较高。

◇ 中债信用增进投资股份有限公司担保实力强,显著提升本期中期票据的偿付安全性。

### 关注

◇ 随着水泥行业新增产能不断释放,公司业务所在区域尤其是江苏地区市场竞争加剧。

◇ 受新疆地区气候影响,该地区水泥需求集中于二、三季度,一季度呈现季节性亏损。公司产品销售高峰期与原材料备货期不匹配,导致存货中原材料占比较大。

◇ 公司未来资本性支出规模较大,存在较大的融资需求。

### 主体概况

新疆天山水泥股份有限公司系经新疆维吾尔自治区人民政府批准成立。1999年公司股票在深圳证券交易所上市,股票简称“天山股份”,股票代码000877。截至2010年底,公司总股本38894.51万股,其中第一大股东中国中材股份有限公司持股41.95%,中材股份是全球最大的水泥技术装备与工程服务供应商。中国中材集团公司持有公司控股股东中材股份41.84%的股权,为中材股份第一大股东,是公司的实际控制人。

公司经营范围为:水泥及相关产品的开发、生产、销售和技术服务。

截至2010年底,公司合并资产总额103.60亿元,所有者权益42.75亿元(其中少数股东权益6.60亿元);2010年公司实现营业收入57.05亿元,利润总额7.77亿元。

截至2011年3月底,公司合并资产总额121.79亿元,所有者权益42.59亿元(其中少数股东权益6.25亿元);2011年1-3月公司实现营业收入6.95亿元,利润总额-0.14亿元。

公司注册地址:乌鲁木齐市水泥厂街242号;法定代表人:张丽荣。

# 国家电网公司 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: 2011-11-09  
发行规模: 100亿元  
期限: 366天  
利率: 5.18%

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  
本期短期融资券信用等级: A-1  
评级时间: 2011年7月15日  
分析师: 王佳 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)	972.13	1041.39	1157.86	1310.66
资产总额(亿元)	16434.58	18419.36	20775.24	21555.00
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	6070.96	6434.78	7929.30	8186.01
短期债务(亿元)	1785.27	1286.21	1511.51	1719.59
全部债务(亿元)	5883.13	6629.80	6512.15	6953.18
营业收入(亿元)	11407.37	12580.21	15288.08	4015.95
利润总额(亿元)	97.52	45.99	450.72	93.54
EBITDA(亿元)	1502.12	1659.36	2234.50	—
经营性净现金流(亿元)	1502.81	2066.35	2344.32	427.89
净资产收益率(%)	0.75	-0.27	4.09	—
资产负债率(%)	63.06	65.07	61.83	62.02
速动比率(%)	32.23	32.88	36.94	40.50
EBITDA利息倍数(倍)	4.92	5.66	7.64	—
经营现金流负债比(%)	24.80	32.20	30.76	—
现金偿债倍数(倍)	9.72	10.41	11.58	13.11

注: 2011年1季度财务报表未经审计。

## 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,国家电网公司(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很低,安全性很高。

## 优势

- ◇ 公司资产规模大,经营区域覆盖面广,垄断优势明显。
- ◇ 随着智能电网建设项目的不断推进,公司电网运行稳定性和输电效率进一步提高。
- ◇ 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,经营性现金流规模较大,对本期短期融资券的保障程度高。

## 关注

- ◇ 电力产能大量投产和电网建设发展相对滞后给公司安全生产带来一定影响。
- ◇ 公司购售电业务受政策影响,盈利能力波动较大。
- ◇ 公司未来几年计划资本支出较大。

## 主体概况

国家电网公司系根据国务院关

于印发电力体制改革方案的通知(国发[2002]5号),在原国家电力公司部分企事业单位基础上组建的国有独资企业,经国务院同意进行国家授权投资的机构和国家控股公司的试点,在国家计划中实行单列。根据《国务院关于组建国家电网公司有关问题的批复》(国函[2003]30号)及原国家经贸委《关于印发〈国家电网公司组建方案〉和〈国家电网公司章程〉的通知》(国经贸电力[2003]268号),公司于2003年5月13日在国家工商行政管理总局注册成立。注册号100000000037908(4-2),注册资本2000亿元。

公司是关系国家能源安全和国民经济命脉的重要国有骨干企业,以建设和运营电网为核心业务,承担着保障安全、经济、清洁、可持续的电力供应的基本使命,经营区域覆盖26个省、自治区、直辖市,覆盖国土面积的88%以上,供电人口超过10亿人,管理员工93万人,参股中国南方电网有限责任公司。公司在国内电力传输领域具有绝对的垄断地位。公司运营菲律宾国家输电网和巴西7家输电特许权公司。2011年,公司名列

《财富》世界企业500强第7位,是全球最大的公用事业企业。

公司内设办公厅、发展策划部、财务资产部、安全监察质量部、生产技术部、营销部、农电工作部等职能部门,公司纳入合并范围子公司47家,并参股中国南方电网有限责任公司。公司直属单位员工93万人。

截至2010年底,公司(合并)资产总额20775.24亿元,所有者权益7929.30亿元;2010年公司实现营业收入15288.08亿元,利润总额450.72亿元,经营活动产生的现金流量净额2344.32亿元。

截至2011年3月底,公司(合并)资产总额21555.00亿元,所有者权益8186.01亿元;2011年1-3月公司实现营业收入4015.95亿元,利润总额93.54亿元,经营活动产生的现金流量净额427.89亿元。

公司注册地址:北京市西城区西长安街86号;法定代表人:刘振亚。

# 天津天士力制药股份有限公司 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: 2011-11-22  
发行规模: 4亿元  
期限: 366天  
利率: 6.73%

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8月23日  
分析师: 张莉 赵杰

## 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	2011年6月
现金类资产(亿元)	5.48	7.51	18.87	17.41
资产总额(亿元)	34.48	40.25	54.53	55.52
所有者权益(亿元)	20.93	21.71	34.25	34.80
短期债务(亿元)	9.38	12.88	13.56	12.42
全部债务(亿元)	10.38	15.13	15.81	14.67
营业收入(亿元)	34.34	39.93	46.52	29.93
利润总额(亿元)	3.15	3.99	5.56	4.50
EBITDA(亿元)	5.00	5.52	7.34	—
经营性净现金流(亿元)	2.60	4.00	3.95	0.93
净资产收益率(%)	11.96	14.91	13.41	—
资产负债率(%)	39.30	46.06	37.19	37.32
速动比率(%)	96.89	90.22	146.66	147.31
EBITDA利息倍数(倍)	6.20	12.12	11.38	—
经营现金流流动负债比(%)	21.05	24.85	22.19	—
现金偿债倍数(倍)	1.37	1.88	4.72	4.35

注: 2011年上半年度数据未经审计。

## 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,天津天士力制药股份有限公司(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

◇ 公司主导产品“复方丹参滴丸”市场竞争力强,“养血清脑颗粒(丸)”等二线产品市场拓展较快,整体收入和利润增长态势良好。

◇ 公司陕西商洛丹参种植基地能完全满足主要原料丹参的自给,成本控制能力强。

◇ 公司2010年成功定向增发,募集资金可以满足规划项目的建设需求,未来筹资压力较低。

◇ 公司经营性现金流状况良好,对本期短期融资券保障能力较强。

## 关注

◇ 公司医药制造收入相对集中于复方丹参滴丸,形成规模的二线品种相对较少,存在一定的经营风险。

◇ 公司有息债务以短期债务为主,债务结构有待改善。

## 主体概况

天津天士力制药股份有限公司前身为1994年5月6日成立的天津市天士力联合制药公司。2000年4月27日,经天津市人民政府津股批(2000)4号文批准,公司依法整体变更为天津天士力制药股份有限公司。经中国证券监督管理委员会证监发行字[2002]79号文核准,公司于2002年8月首次公开发行5000万股人民币普通股并在上海证券交易所挂牌交易。

截至2010年底,公司总股本51642.13万股,控股股东为天津天士力集团有限公司,持有其47.27%的股份;公司实际控制人为闫希军。

公司主营中成药的研发、制造和销售,拥有17个药品生产批准文号,其中OTC产品7个,处方药10个。

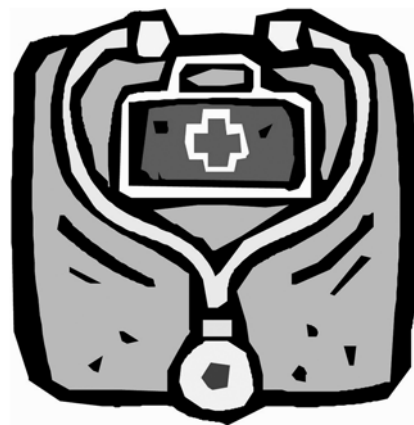
2011年6月底,公司下辖5家全资子公司和4家控股公司;本部设制剂技术中心、生产制造部、市场营销部、质量保证部、质检中心、采购部等19个部门。

截至2010年底,公司(合并)资产总额54.53亿元,所有者权益

34.25亿元;2010年实现营业收入46.52亿元,利润总额5.56亿元。

截至2011年6月底,公司(合并)资产总额55.52亿元,所有者权益34.80亿元;2011年1-6月实现营业收入29.93亿元,利润总额4.50亿元。

公司注册地址:天津市北辰区普济东道2号天士力现代中药城;法定代表人:闫希军。





# 天津创业环保集团股份有限公司 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: 2011-11-16  
发行规模: 7亿元  
期限: 5年  
利率: 6.64%

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8月29日  
分析师: 王丽娟 王紫临

## 评级观点

联合资信评估有限公司对天津创业环保集团股份有限公司(以下简称“创业环保”或“公司”)的评级反映了公司在行业地位、区域垄断经营、研发实力、品牌知名度等方面具有的显著优势。联合资信同时关注到,未来随着污水处理市场化进程的推进,将有更多潜在竞争者进入,行业竞争趋于加剧,公司外埠市场扩张阻力将加大;同时,构成公司收入主要来源的4家核心污水处理厂尚未获得特许经营权,盈利模式具有不确定性等因素对公司信用状况可能带来的不利影响。

作为行业领先企业,公司业务有望获得较快增长;公司投资的外埠项目陆续进入回报期,公司盈利能力及财务状况将得以提升,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低,安全性高。

## 优势

- ◇ 国家政策大力推动水务行业发展,行业面临良好发展机遇。
- ◇ 天津地区经济较为发达,整体水务发展环境较好。
- ◇ 公司污水处理能力位于行业前列,具有覆盖全国的成熟服务网络,具有较强规模竞争优势。
- ◇ 公司污水处理产业链条完整,研发实力强,为公司业务拓展提供持久动力。
- ◇ 作为A、H股上市企业,公

## 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	2011年6月
资产总额(亿元)	75.60	71.96	84.26	85.16
所有者权益(亿元)	32.26	34.16	35.76	35.59
长期债务(亿元)	23.18	21.64	23.10	17.47
全部债务(亿元)	36.35	28.62	33.43	32.33
营业收入(亿元)	11.59	12.57	14.68	7.50
利润总额(亿元)	3.10	3.38	3.67	1.86
EBITDA(亿元)	7.22	7.49	7.46	—
经营性净现金流(亿元)	3.05	13.90	4.53	3.56
营业利润率(%)	52.37	50.52	42.99	42.85
净资产收益率(%)	7.24	7.21	7.69	—
资产负债率(%)	57.33	52.53	57.56	58.21
全部债务资本化比率(%)	52.98	45.60	48.31	47.60
流动比率(%)	99.47	105.53	102.35	77.02
全部债务/EBITDA(倍)	5.03	3.82	4.48	—
EBITDA利息倍数(倍)	3.09	3.50	4.41	—
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	1.03	1.07	1.07	—

注:公司2011年上半年报数据未经审计。

司管理水平较高,对下属子公司管控力度较强。

## 关注

- ◇ 随着污水处理行业市场化深入,经营主体更加多元化,污水处理行业竞争将进一步加剧。
- ◇ 公司自来水供水和再生水业务发展缓慢。
- ◇ 构成公司主要收入来源的4家核心污水处理厂尚未取得特许经营权,对公司未来收益模式带来较大不确定性。
- ◇ 公司应收账款占比较大,加大公司资金周转压力。

## 主体概况

天津创业环保集团股份有限公司前身为天津渤海化工(集团)股份有限公司,渤海化工于1993年成立,1994年5月在香港联交所上市(H股代码:1065),1995年6月在上海证券交易所上市(A股代码:600874)。历经多次股权变更,截至2011年6月底,天津市政投资有限公

司持有公司股权比例为51.83%,公司实际控制人为天津市国资委。

截至2011年6月底,公司本部设总经理办公室、人力资源部、战略投资部、财务部、经营管理部、科技管理部、党群工作部以及法律审计部8个职能部门,拥有全资及控股子公司18家。

截至2010年底,公司(合并)资产总额842556.30万元,所有者权益357616.90万元(含少数股东权益12559.60万元);2010年公司实现营业收入146776.80万元,利润总额36682.60万元。

截至2011年6月底,公司合并资产总额为851621.00万元,所有者权益合计为355888.50万元(其中少数股东权益12763.30万元)。2011年1~6月,公司实现营业收入75047.90万元,利润总额18569.80万元。

公司注册地址:天津市和平区贵州路45号;法定代表人:张文辉。

# 浙江省交通投资集团有限公司

## 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: 2011-11-23  
 发行规模: 15亿元  
 期限: 366天  
 利率: 5.18%

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  
 本期短期融资券信用等级: A-1  
 评级时间: 2011年9月5日  
 分析师: 孙恒志 李洁

### 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年	2011年6月
现金类资产(亿元)	121.78	198.65	188.25	178.83
资产总额(亿元)	1212.42	1378.74	1333.25	1366.99
所有者权益(亿元)	363.84	393.17	365.23	381.18
短期债务(亿元)	252.07	98.40	160.03	140.22
全部债务(亿元)	642.80	668.42	689.48	738.74
营业收入(亿元)	145.62	200.91	217.22	119.83
利润总额(亿元)	22.70	36.37	36.13	14.11
EBITDA(亿元)	82.66	100.43	103.75	—
经营性净现金流(亿元)	49.88	137.64	73.88	-5.43
净资产收益率(%)	3.75	5.59	5.81	—
资产负债率(%)	69.99	71.48	72.61	72.12
速动比率(%)	37.12	64.96	67.03	67.90
EBITDA利息倍数(倍)	2.10	2.73	2.94	—
经营现金流负债比(%)	11.08	33.94	17.39	—
现金偿债倍数(倍)	8.12	13.24	12.55	11.92

注: 公司2011年上半年财务报表未经审计。

### 评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 浙江省交通投资集团有限公司(以下简称“公司”或“浙江交通”)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极低。

### 优势

◇ 公司作为浙江省最大的国有独资高速公路投资运营公司, 在高速公路投资、经营领域具有资源和垄断优势。

◇ 公司所在区域腹地经济发达, 区位优势明显, 道路资产优良, 未来公司在建高速公路将陆续通车, 为其通行费收入持续增长提供了保障。

◇ 公司现金类资产充裕, 经营活动获现能力强, 现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度高。

### 关注

◇ 公司资产整体流动性一般, 短期偿债指标偏低。

◇ 近几年公司投资规模大, 债务负担较重。

### 主体概况

浙江省交通投资集团有限公司是根据中共浙江省委浙委[2000]26号

文及浙江省人民政府浙政发[2001]42号文, 在原浙江省高等级公路投资有限公司的基础上, 吸收浙江省交通厅下属其他企业设立的国有独资有限公司。公司于2001年12月29日在浙江省工商行政管理局注册, 注册资本为50亿元。浙江省国有资产监督管理委员会代表省政府行使出资人的职能。

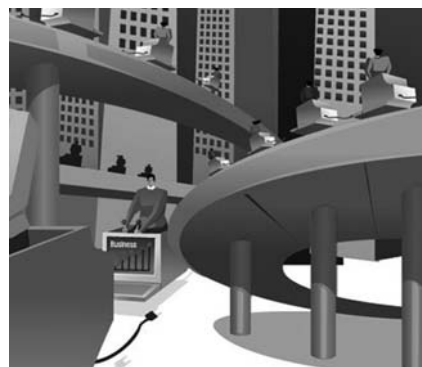
公司主要经营: 交通基础设施投资、经营、维护及收费, 交通工程物资经营, 交通运输及物流服务, 实业投资等; 主要业务板块包括高速公路投资建设、工程施工、货物及旅客运输、房地产开发等。公司经理层下设法律事务部、办公室、人力资源部、财务管理部(财务中心)、内部审计部、投资发展部、高速公路发展部、资产管理部、安全管理部等11个职能部门。截至2011年6月底, 公司拥有9家全资子公司、14家非全资控股子公司和1家分公司。截至2010年底, 公司高速公路营运里程达2380公里, 约占浙江省的70%。

截至2010年底, 公司合并资产总额1333.25亿元, 所有者权益合

计365.23亿元(其中少数股东权益136.50亿元)。2010年公司合并口径实现营业收入217.22亿元, 利润总额36.13亿元, 经营活动产生的现金流量净额73.88亿元。

截至2011年6月底, 公司合并资产总额1366.99亿元, 所有者权益合计381.18亿元(其中少数股东权益147.90亿元)。2011年1-6月, 公司合并口径实现营业收入119.83亿元, 利润总额14.11亿元, 经营活动产生的现金流量净额25.94亿元。

公司注册和经营地址: 浙江省杭州市文晖路303号; 公司法定代表人: 陈继松。



# 汉江水利水电（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：2011-10-24  
发行额度：3亿元  
期限：5年  
利率：7.25%

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9月6日  
分析师：王佳 赵杰

## 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年	2011年6月
资产总额(亿元)	76.58	97.42	106.10	112.30
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	32.88	38.93	40.42	42.28
长期债务(亿元)	13.12	17.25	33.25	43.99
全部债务(亿元)	36.36	46.89	51.16	58.83
营业收入(亿元)	39.61	37.48	54.20	25.24
利润总额(亿元)	1.23	2.52	2.88	0.70
EBITDA(亿元)	6.14	6.88	7.17	—
经营性净现金流(亿元)	3.71	4.54	6.38	2.52
营业利润率(%)	18.81	28.13	25.37	20.62
净资产收益率(%)	2.70	4.53	4.72	—
资产负债率(%)	57.06	60.03	61.90	62.35
全部债务资本化比率(%)	52.51	54.63	55.86	58.18
流动比率(%)	73.67	86.27	105.83	150.32
全部债务/EBITDA(倍)	5.92	6.81	7.14	—
EBITDA利息倍数(倍)	2.97	4.75	4.95	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	2.05	2.29	2.39	—

注：2011年上半年财务数据未经审计。

## 评级观点

汉江水利水电（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）是水利部长江水利委员会下属国有独资企业，依托丹江口水利枢纽，形成了水电、电解铝和电石等支柱产业。联合资信评估有限公司对公司的评级反映了公司在水电行业前景、产业布局和政策支持等方面具有的综合优势。同时，联合资信也关注到电解铝和电石行业受宏观政策调整和宏观经济波动影响较大，以及公司社会负担较重等因素给公司经营和发展带来的不利影响。

公司所在的丹江口水库是南水北调工程中线源头工程，预计该工程2014年完工后，公司将形成供水、发电、铝业三大支柱产业。未来几年，公司水电经营规模将有较大幅度提升，营业收入有望保持增长，并有力支撑公司的信用基本面。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

◇ 公司水电板块运营成本较低，盈利能力较强，对公司整体经营业绩形成支撑。

◇ 公司电解铝、电石等高耗能产业与水电业务相结合的运营模式具有一定成本优势。

◇ 丹江口水库是南水北调中线工程的水源地，水利部和长江水利委员

会在资金筹集和拨付、土地划拨等方面给予公司较大的支持。

◇ 公司 EBITDA 和经营活动现金流对本期中期票据保障能力较强。

## 关注

◇ 汉江上游来水状况对公司发电量影响较大。

◇ 电解铝、电石行业均为高耗能行业，国家宏观调控政策对其造成较大压力。

◇ 电解铝价格的波动对公司铝业板块盈利水平影响较大。

◇ 公司未来资本支出规模大，资金压力较大。

## 主体概况

汉江水利水电（集团）有限责任公司是以丹江口水利枢纽管理为核心，兼有多个行业生产经营的大型国有企业集团。截至2010年底，公司注册资本13.77亿元，水利部长江水利委员会是公司的出资人和控制人。

公司依托水利枢纽工程的管理，

形成了以水电、铝业、电石等产业板块为核心的企业发展格局，并担负南水北调中线丹江口水库大坝加高工程的建设任务。公司下设发展计划部、财务部、公司（党委）办公室、技术部（技术中心）、人力资源部等9个管理部门；公司拥有11家全资子公司、10家控股子公司、2家分公司、10家参股公司以及8个事业单位。

截至2010年底，公司合并资产总额为105.74亿元，所有者权益（包含少数股东权益）合计为40.42亿元。2010年，公司实现营业收入54.20亿元，利润总额2.88亿元。

截至2011年6月底，公司合并资产总额为112.30亿元，所有者权益（包含少数股东权益）合计为42.28亿元。2011年1~6月，公司实现营业收入25.24亿元，利润总额0.70亿元。

公司住所：湖北省丹江口市环形路3号；法定代表人：贺平。



# 中国建设银行股份有限公司

## 2011年次级债券信用评级分析报告

### 本期债券发行信息

发行时间: 2011-11-03  
 发行规模: 400亿元  
 期限: 10+5年  
 利率: 5.7%

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  
 次级债券信用等级: AAA  
 评级时间: 2011年9月7日  
 分析师: 韩夷 陈瑾

### 财务数据

项目	2011年6月	2010年	2009年	2008年
资产总额(亿元)	117547.66	108103.17	96233.55	75554.52
股东权益(亿元)	7386.76	7009.05	5590.20	4675.62
营业收入(亿元)	1960.33	3234.89	2671.84	2675.07
利润总额(亿元)	1207.89	1751.56	1387.25	1197.41
净利润(亿元)	929.53	1350.31	1068.36	926.42
不良贷款率(%)	1.03	1.14	1.50	2.21
拨备覆盖率(%)	244.68	221.14	175.77	131.58
贷款拨备率(%)	2.53	2.52	2.63	2.91
成本收入比(%)	25.86	31.47	32.90	30.71
净利差(%)	2.55	2.40	2.30	3.10
平均资产收益率(%)	1.65	1.32	1.24	1.31
平均净资产收益率(%)	25.83	21.43	20.81	20.82
人民币流动性比例(%)	50.97	51.96	49.63	52.74
存贷比(%)	62.07	62.47	60.24	59.50
资本充足率(%)	12.51	12.68	11.70	12.16
核心资本充足率(%)	10.42	10.40	9.31	10.17
所有者权益/总资产(%)	6.28	6.48	5.81	6.19

注: 2011年上半年平均资产收益率和平均净资产收益率为年化指标。

### 评级观点

近年来,中国建设银行股份有限公司(以下简称“建设银行”)不断完善公司治理架构及内部控制体系,提升全面风险管理能力,业务经营情况良好,综合化经营及海外业务发展战略稳步推进。建设银行的资产质量高,盈利能力强,资本比较充足。联合资信评估有限公司评定中国建设银行股份有限公司主体长期信用等级为AAA,次级债券(不超过400亿元)信用等级为AAA。该评级结论反映了其次级债券的违约风险极低。

### 优势

- ◇ 作为国有控股商业银行之一,行业地位显著,政府支持力度大;
- ◇ 拥有多年的经营历史、广泛的分销渠道、比较完整的产品体系和庞大的客户基础,在多个业务领域保持很强的竞争优势;
- ◇ 综合化经营及海外业务的战略布局逐步完善,品牌价值和竞争力进一步提升;
- ◇ 业务经营情况良好,资产规模大,资产质量高,收入结构良好,盈利能力强,资本比较充足;
- ◇ 持续推进内控机制与全面风险管理体系建设,风险管理水平较高。

### 关注

- ◇ 近两年信贷规模快速增长可能对未来的资产质量形成压力,其中政府融资平台贷款和房地产贷款存在潜

在风险;

- ◇ 通胀压力、货币与信贷政策收紧对银行业营运产生一定的影响。

### 主体概况

中国建设银行股份有限公司是由其前身中国建设银行通过分立程序,于2004年9月成立的股份有限公司,是中国国有控股商业银行之一。2005年10月和2007年9月,建设银行先后在香港联合交易所和上海证券交易所上市。截至2011年6月末,建设银行股本总额为2500.11亿股。2011年8月30日,建设银行发布公告称,获悉其股东美国银行已经同意向几家机构投资者转让建设银行约131亿股H股股份,有关交易预计于2011年第3季度完成交割。

截至2011年6月末,建设银行内地设有分支机构13442家,在香港、新加坡、法兰克福、约翰内斯堡、东京、首尔、纽约、胡志明市及悉尼设有分行,在台北和莫斯科设有代表处,拥有建行亚洲、建信租赁、建银国际、

建信信托、中德住房储蓄银行、建行伦敦、建信基金、建信人寿等多家子公司,下属村镇银行已有33家开业或筹建,员工人数超过31万。

2010年末,建设银行资产总额108103.17亿元,其中贷款和垫款净额55260.26亿元;负债总额101094.12亿元,其中客户存款90753.69亿元;股东权益7009.05亿元;资本充足率12.68%,核心资本充足率10.40%;不良贷款率1.14%,拨备覆盖率221.14%。2010年,建设银行实现营业收入3234.89亿元,净利润1350.31亿元。

2011年6月末,建设银行资产总额117547.66亿元,其中贷款和垫款净额59852.18亿元;负债总额110160.90亿元,其中客户存款98921.08亿元;股东权益7386.76亿元;资本充足率12.51%,核心资本充足率10.42%;不良贷款率1.03%,拨备覆盖率244.68%。2011年上半年,建设银行实现营业收入1960.33亿元,净利润929.53亿元。

注册地址:北京市西城区金融大街25号;法定代表人:郭树清

# 天津滨海新区建设投资集团有限公司 2011年度50亿元市政项目建设债券信用评级报告

## 本期债券发行信息

发行时间：2011-11-23  
发行规模：50亿元  
期限：5年/7+3年  
利率：6.1%

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  
本期债券信用等级：AAA  
评级时间：2011年9月8日  
分析师：刘新宇 丁继平

## 财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年
资产总额(亿元)	421.64	746.13	1189.64
所有者权益(亿元)	234.19	267.18	555.01
长期债务(亿元)	153.78	389.80	454.81
全部债务(亿元)	161.28	411.55	518.92
营业收入(亿元)	0.62	7.36	110.03
利润总额(亿元)	1.24	9.57	12.29
EBITDA(亿元)	2.63	10.94	14.91
经营性净现金流(亿元)	-12.36	-68.02	-23.43
营业利润率(%)	-37.29	70.46	13.40
净资产收益率(%)	0.52	3.19	2.18
资产负债率(%)	44.46	64.19	53.35
全部债务资本化比率(%)	40.78	60.64	48.32
流动比率(%)	1114.43	853.68	553.26
全部债务/EBITDA(倍)	61.35	37.61	34.80
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.05	0.22	0.30

## 评级观点

联合资信评估有限公司对天津滨海新区建设投资集团有限公司(简称“公司”)的评级反映了其具备良好的产业政策和外部机遇、持续有力的政府支持、稳定的资金回流、较为成熟的经营性业务板块和多样化的融资渠道等多方面的优势。联合资信也注意到公司受政府政策的影响较大、债务负担重因素对公司经营和发展可能带来的影响。

滨海新区开发已纳入国家发展战略,定位明确,获得中央及地方各级政府的大力支持。作为滨海新区基础设施投融资建设的主体,公司区域地位显著,外部支持明确,可支配资金在未来有望进一步增长。联合资信对公司的评级展望为稳定。

在本期债券的存续期内,公司将得到政府采购回款;同时依据滨海新区现在的增长速度,其地方经济指标和财政实力也将有明显提升,有利于加强对本期债券的保障。

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,本期债券到期不能偿还的风险极低。

## 优势

◇ 滨海新区处于环渤海地区的中心位置,具有明显的区位优势和产业聚集优势。

◇ 滨海新区近年来地区生产总值和财政收入大幅增长,主要经济指标增速高于天津市4~7个百分点,滨海新区政府成立后具有独立的财政管理

权限,公司面临良好的外部发展环境。

◇ 天津滨海新区的开发已纳入国家发展战略,受到中央的高度重视。作为天津滨海新区城市基础设施建设投资的主渠道和融资创新平台,公司在土地开发成本返还、增加资本金、税收优惠、政府补助等方面,获得了中央、天津市和滨海新区各级政府的大力支持。

◇ 针对投资的公益性项目,公司与政府签订了采购协议或回购函,保障了其未来的资金回流。

◇ 公司经营性业务的主要组成部分高速公路、环保产业均具有较明显的资源垄断性和业务垄断性。

◇ 公司资金来源多样化,累计未使用授信额度为690.83亿元,间接融资渠道畅通。

## 关注

◇ 公司代表政府履行城市基础设施建设投资建设与运营管理等职能,在投资和经营上受政府政策的影响较大。

◇ 公司债务负担重,未来投资规模大。

## 主体概况

天津滨海新区建设投资集团有限公司是2006年依据天津市人民政府津政函【2006】51号、天津市人民政府国有资产监督管理委员会津国资委委托【2006】2号文,由天津市人民政府出资,委托天津市滨海新区管理委员会实施国有资产监督管理的国有独资公司,截至2010年底,公司注册资本金300亿元。公司主要职能是按照滨海新区国民经济和社会发展规划纲要、城市总体规划、土地利用规划和建设发展的需要,重点从事滨海新区重大基础设施建设和重要区域的开发、履行项目建设融资、资本运营、经营城市资源的职责、对其投资新区基础设施建设项目进行投资管理和资本运作。

截至2010年底,公司(合并)资产总额1189.64亿元,归属于母公司所有者权益546.50亿元,少数股东权益8.50亿元。2010年公司实现营业收入110.03亿元,净利润12.10亿元。

公司注册地址:天津经济技术开发区第二大街42号1801室;法定代表人:王学旺。

# 宁波市杭州湾大桥发展有限公司

## 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: 2011-11-07  
 发行规模: 3亿元  
 期限: 366天  
 利率: 6.97%

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9月8日  
 分析师: 孙恒志 李洁

### 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	2011年6月
现金类资产(亿元)	3.38	3.40	4.28	8.59
资产总额(亿元)	135.46	135.02	130.43	130.72
所有者权益(亿元)	49.39	50.13	51.00	52.00
短期债务(亿元)	0.00	2.89	6.00	6.00
全部债务(亿元)	78.15	76.69	73.49	75.79
营业收入(亿元)	3.98	9.39	12.36	6.65
利润总额(亿元)	0.05	1.00	1.92	1.00
EBITDA(亿元)	3.60	8.46	11.63	—
经营性净现金流(亿元)	3.20	8.65	9.84	5.54
净资产收益率(%)	0.07	1.48	2.82	—
资产负债率(%)	63.54	62.87	60.89	60.22
速动比率(%)	51.62	55.97	63.01	126.08
EBITDA利息倍数(倍)	1.00	1.86	2.86	—
经营现金流负债比(%)	40.63	87.31	91.11	—
现金偿债倍数(倍)	1.13	1.13	1.43	2.86

注: 公司2011年上半年数据未经审计。

### 评级观点

经联合资信评估有限公司评定,宁波市杭州湾大桥发展有限公司(以下简称“公司”或“杭州湾大桥公司”)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状况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

◇ 杭州湾跨海大桥地理位置优越,交通流量大,具有较强的收费能力。

◇ 随着精确拆分方案和计重收费标准的实施,以及上海世博会召开和舟山连岛大桥的建成通车,大桥的车流量和通行费收入呈现较快增长,公司利润规模不断增加。

◇ 公司未来投资支出减少,对外融资需求趋弱。

◇ 公司经营性现金流状况好,经营活动现金流对本期短期融资券保障程度较高。

### 关注

◇ 公司资产负债水平高,债务负担较重。

◇ 目前公司整体盈利能力偏弱。

◇ 公司资产主要为固定资产,资产流动性相对较弱。

### 主体概况

宁波市杭州湾大桥发展有限公司由宁波杭州湾大桥投资开发有限公司

和嘉兴市杭州湾大桥投资开发有限公司投资成立,于2001年10月17日在宁波市工商行政管理局登记注册,注册资本2.40亿。后经历次增资扩股及股权转让,截至2010年底,公司注册资本49.35亿元。宁波交通投资控股有限公司为公司控股股东,持股比例为50.14%。

公司经营范围:杭州湾跨海大桥的投资、建设、运营、管理、项目附属设施的经营和综合开发、广告服务。

公司内设办公室、计划财务部、投资发展部、营运监控部、技术养护部、安全管理部和综合开发部7个部门。截至2010年底,公司无下属子公司。

截至2010年底,公司资产总额130.43亿元,所有者权益51.00亿元;2010年公司实现营业收入12.36亿元,利润总额1.92亿元。

截至2011年6月底,公司资产总额为130.72亿元,所有者权益合计为52.00亿元。2011年1~6月,公司实现营业收入6.65亿元,利润总额1.00亿元。

公司注册和经营地址:浙江省宁波市海曙区中山西路138号(天宁大厦18楼);法定代表人:余华。





# 厦门国际航空港集团有限公司 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: 2011-10-27  
发行规模: 5亿元  
期限: 366天  
利率: 5.99%

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9月9日  
分析师: 黄滨 肖雪

## 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	2011年6月
现金类资产(亿元)	3.25	6.49	10.05	7.61
资产总额(亿元)	57.89	64.71	75.85	79.55
所有者权益(亿元)	35.26	38.23	42.89	46.10
短期债务(亿元)	5.11	6.76	6.27	4.87
全部债务(亿元)	8.02	7.46	7.60	6.20
营业收入(亿元)	21.98	25.02	36.29	25.18
利润总额(亿元)	3.05	4.16	5.66	3.52
EBITDA(亿元)	6.41	7.00	8.53	—
经营性净现金流(亿元)	4.25	8.92	6.40	3.65
净资产收益率(%)	6.15	8.31	9.77	—
资产负债率(%)	39.09	40.92	43.46	42.04
速动比率(%)	65.33	72.72	83.28	87.19
EBITDA利息倍数(倍)	13.88	31.29	66.48	—
经营现金流动负债比(%)	21.69	41.89	27.58	—
现金偿债倍数(倍)	0.65	1.30	2.01	1.52

注: 公司2008~2009年财务报表按企业会计准则编制; 2010年开始全面执行新会计准则(2006); 2011年1-6月财务报表未经审计。

## 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, 厦门国际航空港集团有限公司(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, 本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

## 优势

- ◇ 公司是中国大型航空港经营管理企业, 在区域环境、客货资源、政府支持等方面具备综合优势。
- ◇ 公司目前经营状况良好, 债务负担轻, 盈利能力在同行业处于较好水平, 债务偿还能力很强。
- ◇ 公司经营活动产生的现金流量规模稳定, 经营活动获取现金能力强, 经营性现金流入量和净额对本期短期融资券保障程度高。
- ◇ 公司现金类资产充足, 对本期短期融资券覆盖程度高。

## 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。
- ◇ 公司未来计划资本性支出较大, 对外融资需求增加。
- ◇ 公司短期债务占比高, 债务结构有待改善。

## 主体概况

厦门国际航空港集团有限公司的前身是始建于1983年的中国民航厦门站。1988年10月, 经国务院批准, 厦门高崎国际机场作为中国第一家下放地方政府管理的机场, 实行企业化经营。1995年1月, 厦门高崎国际机场更名为厦门国际航空港集团有限公司。1998年7月, 厦门市政府授权厦门国际航空港集团有限公司为国有资产经营一体化单位, 行使机场管理当局职能和资产经营职能。2003年公司重组福州长乐国际机场、接收龙岩冠豸山机场。经多次增资, 截至2010年底, 公司注册资本人民币18亿元, 厦门市财政局为公司唯一股东。

公司经营范围为: 办理经民航总局批准的民用机场航空运输业务; 对国内外飞机提供机务保障; 为飞机提供地面技术及设备服务; 对授权范围内的国有资产进行投资、运营、管理; 经济信息咨询、商品中介服务; 自营和代理除国家组织统一联合经营的出口商品和国家实行核定公司经营的进口商品以外的其它商品及技术的进出口业务; 加工贸易业务; 物业管理。

截至2010年底, 公司本部设有综合管理部(党委办公室)、企业发展筹划部、人力资源部、计划财务部、审计部、运标纪检保卫部、规划建设部、信息部、法务部9个职能部门, 职能部门设置职能明确, 能够适应公司经营管理的需要。截至2010年底, 公司拥有全资及控股子公司37家, 其中: 1家上市公司, 7家中外合资公司。另参股4家公司。其下属子公司厦门国际航空港股份有限公司(公司持股68%, 股票简称“厦门空港”, 股票代码: 600897)已于1996年5月在上海证券交易所上市。

截至2010年底, 公司(合并)资产总额75.85亿元, 所有者权益42.89亿元(含少数股东权益10.24亿元); 2010年公司实现营业收入36.29亿元, 利润总额5.66亿元。

截至2011年6月底, 公司(合并)资产总额79.55亿元, 所有者权益46.10亿元(含少数股东权益11.65亿元); 2011年1~6月公司实现营业收入25.18亿元, 利润总额3.52亿元。

公司注册地址: 厦门市湖里区高崎; 法定代表人: 王侗尧。

# 星星集团有限公司

## 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: 2011-11-28  
 发行规模: 2亿元  
 期限: 366天  
 利率: 8.98%

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: A+  
 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9月9日  
 分析师: 王立婷 李洁

### 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年	2011年3月
现金类资产(亿元)	15.85	17.70	18.06	19.02
资产总额(亿元)	62.85	67.90	81.33	83.09
所有者权益(亿元)	8.74	13.71	18.44	19.53
短期债务(亿元)	22.38	28.26	28.08	29.28
全部债务(亿元)	29.99	34.06	38.05	40.23
主营业务收入(亿元)	37.34	43.36	50.32	11.45
利润总额(亿元)	0.84	5.98	4.85	1.16
EBITDA(亿元)	3.56	8.23	7.38	—
经营性净现金流(亿元)	0.43	0.30	4.38	0.89
净资产收益率(%)	5.35	33.83	22.41	—
资产负债率(%)	86.10	79.80	77.33	76.50
速动比率(%)	88.17	87.21	98.22	93.66
EBITDA利息倍数(倍)	1.67	4.28	3.76	—
经营现金流负债比(%)	0.93	0.63	8.97	—
现金偿债倍数(倍)	7.92	8.86	9.03	9.51

注: ①公司2008-2010年执行旧会计准则,其中所有者权益的相关指标计算包含少数股东权益,2011年1季度报表未经审计。②净资产收益率的计算考虑少数股东收益及少数股东权益。

### 评级观点

经联合资信评估有限公司评定,星星集团有限公司(以下简称“公司”或“星星集团”)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

◇公司的家电产品在市场上具有一定的品牌知名度和市场竞争力,客户资源相对稳定。

◇公司的电子元器件产品和卫浴产品属于高科技产品,毛利率水平较高。

◇公司现金类资产规模较大,对本期短期融资券保障程度较高。

◇公司经营活动现金流入规模较大,对本期短期融资券保障程度较高。

### 关注

◇房地产业务对公司利润贡献较大,该板块未来的发展对公司整体经营情况的影响存在一定不确定性。

◇公司债务负担重,债务结构不合理。

◇公司应收款项规模较大,存在一定回收风险。

### 主体概况

星星集团有限公司前身为自然人

叶仙玉于1988年创立的椒江市电冰箱厂;2000年1月,更名为星星集团有限公司;2008年5月,由集体企业改制为有限责任公司。截至2010年9月底,公司注册资本2.78亿元,自然人叶仙玉和叶小宝(叶仙玉父亲)的出资比例分别为85%和15%,叶仙玉为公司实际控制人。

公司经营范围包括家用电器、制冷设备、光电子产品和卫生洁具制造、销售;机械设备、仪器仪表、金属材料、装饰材料、建筑材料、卫生器具、家具、办公用品、床上用品批发、零售等。目前,公司的主导业务是冰箱、冰柜的生产销售,以及房地产开发等。

截至2011年3月底,公司拥有控股子公司共16家,其中纳入合并范围的子公司共计9家,未纳入合并范围的子公司共计7家。此外,公司还参股公司7家。公司本部设有党委办公室、总裁办公室、财务管理中心、审计监察委员会、企业投资管理部、财务投资管理部、后勤保障中心等7个职能部门。

截至2010年底,公司合并资产总额81.33亿元,所有者权益(含少数股东权益)18.44亿元。2010年公

司实现主营业务收入50.32亿元,利润总额4.85亿元。

截至2011年3月底,公司合并资产总额83.09亿元,所有者权益(含少数股东权益)19.53亿元。2011年一季度,公司实现主营业务收入11.45亿元,利润总额1.16亿元。

公司注册地址:浙江台州市椒江区洪西路1号;法定代表人:叶仙玉。



# 中国轻工集团公司 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: 2011-11-16  
发行规模: 5亿元  
期限: 3年  
利率: 5.63%

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9月14日  
分析师: 肖雪 高利鹏

## 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	2011年6月
资产总额(亿元)	47.90	63.60	93.54	102.16
所有者权益(亿元)	21.64	28.08	38.69	39.53
长期债务(亿元)	0.82	0.67	3.70	3.70
全部债务(亿元)	5.90	12.60	9.63	13.13
营业收入(亿元)	69.45	73.35	93.33	65.65
利润总额(亿元)	2.47	2.49	2.67	2.00
EBITDA(亿元)	3.72	3.77	4.16	—
经营性净现金流(亿元)	1.19	3.62	18.81	-3.87
营业利润率(%)	10.25	9.92	9.26	7.62
净资产收益率(%)	10.69	7.92	5.48	—
资产负债率(%)	54.83	55.84	58.64	61.31
全部债务资本化比率(%)	21.43	30.97	19.93	24.93
流动比率(%)	132.37	129.30	165.61	160.63
全部债务/EBITDA(倍)	1.59	3.34	2.32	—
EBITDA利息倍数(倍)	9.54	12.06	8.38	—
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	0.74	0.75	0.83	—

注: 2008年数为追溯调整数, 2011年1-6月财务数据未经审计。

## 评级观点

联合资信评估有限公司对中国轻工集团公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为国务院国资委直属的大型国有企业,在工程服务、技术实力、资本结构等方面的优势;同时,联合资信关注到,公司部分业务收入规模小且分散、外经外贸受到国际经济形势影响等因素给公司经营带来的负面影响。

公司拥有科研开发、工程服务、装备制造、外经合作、贸易实业及资产管理六大经营板块,经营状况良好,发展前景广阔。随着对下属企业整合的逐步深化,公司竞争力有望增强,进而对其偿债能力形成良好支撑。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低,安全性高。

## 优势

◇ 公司作为国务院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2010年获得国有资本金注入5亿元,进一步优化了资本结构。

◇ 公司有息债务负担较轻,财务弹性较好。

◇ 公司现金类资产充裕,经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度高。

## 关注

◇ 业务板块较多,部分业务收入规模小且相对分散,影响公司整体收入水平。

◇ 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。

◇ 投资收益及营业外收入等非经营性损益在公司利润构成中占比较大。

## 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。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。

公司经营范围:原料、辅料、重油、

设备及零部件、小轿车、轻工产品的销售;轻工装备的研发、制造、销售;国内外工程总承包、规划、设计、施工、监理;汽车、机械设备的租赁;进出口业务;举办境内对外经济技术展览会;自有房屋租赁;与以上业务相关的技术咨询、技术服务、信息服务。

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;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6月底,公司资产总额102.16亿元,所有者权益39.53亿元(含少数股东权益5.32亿元);2011年1~6月,公司实现营业收入65.65亿元,利润总额2.00亿元。

公司注册地址:北京市朝阳区白家庄东里42号;法定代表人:俞海星。



# 广州汽车工业集团有限公司

## 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: 2011-11-18  
 发行规模: 6亿元  
 期限: 366天  
 利率: 5.06%

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  
 本期短期融资券信用等级: A-1  
 评级时间: 2011年9月14日  
 分析师: 张莉 程晨

### 评级观点

经联合资信评估有限公司(“联合资信”)评定,广州汽车工业集团有限公司(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状况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极低,安全性极高。

### 优势

- ◇ 公司盈利能力保持强劲,财务弹性良好。
- ◇ 公司从合营企业获取投资分红规模较大,筹资活动前现金流净额对本期短期融资券覆盖程度较高。
- ◇ 公司现金类资产充裕,对本期短期融资券覆盖程度较高。

### 关注

- ◇ 2011年以来,受汽车购车优惠政策退出等因素影响,中国汽车市场增速明显放缓。
- ◇ 受日本大地震影响,2011年4-5月公司进口零部件供应不足导致主要合营企业减产,上半年产销量有一定程度下滑。

### 主体概况

广州汽车工业集团有限公司是2000年10月根据广州市政府《关于成立广州机电工业资产经营有限公司等四个公司的决定》(穗府[2000]21

### 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	2011年6月
现金类资产(亿元)	76.27	144.59	163.39	180.33
资产总额(亿元)	247.08	338.03	415.33	449.35
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	180.24	209.74	270.02	292.63
短期债务(亿元)	20.24	15.36	26.61	32.95
全部债务(亿元)	42.05	102.17	110.95	117.19
营业收入(亿元)	73.34	72.20	88.30	51.40
利润总额(亿元)	28.87	32.40	53.90	15.67
EBITDA(亿元)	32.14	39.29	60.08	—
经营性净现金流(亿元)	-1.55	-1.66	-15.05	3.83
净资产收益率(%)	15.76	15.50	19.93	—
资产负债率(%)	27.05	37.95	34.99	34.88
速动比率(%)	234.19	498.56	330.99	320.42
EBITDA利息倍数(倍)	16.52	11.96	15.69	—
经营现金流流动负债比(%)	-3.62	-4.78	-25.91	—
现金偿债倍数(倍)	12.71	24.10	27.23	30.05

注: 2011年半年报未经审计。

号)文件批准,在广州汽车集团有限公司与广州五羊集团有限公司基础上组建而成,是广州市政府国有资产授权经营的国有独资公司。截至2010年底,公司注册资本19.21亿元,由广州市国资委持有其100%股权。

公司主要经营汽车整车及零部件设计与制造,汽车销售与物流,汽车金融、保险及相关服务,具有独立完整的产、供、销及研发体系。

截至2011年6月底,公司拥有纳入合并报表的广州汽车集团股份有限公司(“广汽集团”,持股比例58.8382%)、广州摩托集团有限公司(持股比例100%)、广州广悦资产管理有限公司(持股比例100%)3家一级全资或控股子公司。其中核心经营实体——广汽集团于2010年8月以协议安排方式私有化骏威汽车有限公司(0203.HK),在香港联合交易所主板挂牌交易(2238.HK)。

公司本部设研究部、财务管理部、审计部、办公室、法律事务部、企业管理部、发展部、人力资源部、安全保卫部、纪检监察部、党委工作部、团委等12个职能部门。

截至2010年底,公司(合并)

资产总额415.33亿元,所有者权益合计270.02亿元。2010年,公司实现营业收入88.30亿元,利润总额53.90亿元。

截至2011年6月底,公司(合并)资产总额449.35亿元,所有者权益合计292.63亿元。2011年上半年,公司实现营业收入51.40亿元,利润总额15.67亿元。

公司注册地址:广州市越秀区东风中路448-458号;法定代表人:张房有。



# 云南建工集团有限公司 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: 2011-10-21  
发行规模: 4亿元  
期限: 366天  
利率: 7.29%

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9月16日  
分析师: 李洁 王妮娜

## 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	2011年6月
现金类资产(亿元)	8.24	20.29	28.67	43.08
资产总额(亿元)	59.43	114.71	153.78	192.96
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	16.99	23.79	27.65	41.37
短期债务(亿元)	13.50	34.26	28.72	37.77
全部债务(亿元)	19.00	38.05	52.93	67.12
主营业务收入(营业收入)(亿元)	104.33	162.50	204.89	100.15
利润总额(亿元)	1.06	1.64	3.07	2.10
EBITDA(亿元)	2.61	4.42	4.77	—
经营性净现金流(亿元)	-0.50	-0.77	7.49	-4.41
净资产收益率(%)	4.97	4.88	8.16	—
资产负债率(%)	71.42	79.26	82.02	78.56
速动比率(%)	102.97	79.13	91.42	99.35
EBITDA利息倍数(倍)	3.75	2.92	4.47	—
经营现金流负债比(%)	-1.39	-0.89	7.40	—
现金偿债倍数(倍)	2.06	5.23	7.17	10.77

注: ①公司自2010年起执行新会计准则; ②2009年数据采用2010年期初数(上年数)。

## 评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 云南建工集团有限公司(以下简称“云南建工”或“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状况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

◇ 公司作为云南省国有独资建筑企业, 专业资质齐全, 区域内竞争优势显著。

◇ 公司业务发展良好, 资产规模及营业收入快速增长。

◇ 公司现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。

## 关注

◇ 受随着建设项目增加及BT项目的逐渐开展, 公司前期垫资增加, 资产流动性受到影响。

◇ 公司资产负债率较高, 债务负担重。

◇ 受工程结算进度的影响, 公司经营活动现金流净额波动较大。

## 主体概况

云南建工集团有限公司原名为云南建工集团总公司, 成立于1951年2月。经云南省人民政府批准, 在原云南省建筑工程总公司及所属单位的

基础上, 于1993年6月改制组建, 2009年10月15日更名为云南建工集团有限公司。公司为国有独资的建筑施工企业, 云南省人民政府国有资产监督管理委员会持有其100%的股权。截至2010年底, 公司注册资本为14.62亿元。

公司主要经营国内外工程总承包、房屋建筑工程施工总承包、建筑工程劳务服务及对外劳务输出、房地产开发及经营、勘察设计、建筑施工及设备安装、建筑预制构件生产及建筑机械制造等。

截至2011年6月底, 公司设市场经营部、房地产部、纪检监察审计部、法律事务部、企业管理部、财务部、投融资部、工程管理部、安全生产部等15个职能部门, 以及总承包部和国际工程部两个事业部。公司拥有31家二级子公司, 其中, 全资子公司22家, 控股子公司9家。

截至2010年底, 公司合并资产总额153.78亿元, 负债总额126.14亿元, 所有者权益27.65亿元(其中少数股东权益2.03亿元); 2010年公司实现营业收入204.89亿元, 利润总额3.07亿元。

截至2011年6月底, 公司合

并资产总额192.96亿元, 负债合计151.59亿元, 所有者权益41.37亿元(其中少数股东权益14.00亿元)。2010年1~6月公司实现营业收入100.15亿元, 利润总额2.10亿元。

公司住所: 云南省昆明市东风东路36号建工大楼, 法定代表人: 纳杰。



# 浙江省铁路投资集团有限公司

## 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：2011-11-03  
 发行规模：10亿元  
 期限：3年  
 利率：6.15%

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9月19日  
 分析师：黄滨 姚德平

### 评级观点

联合资信评估有限公司对浙江省铁路投资集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为浙江省政府授权成立的大型国有资产经营公司，已形成化工、铁路和商品房销售及租赁等为核心的多元化业务发展格局，公司作为浙江省铁路投资的责任主体，受政府支持力度大。同时，联合资信也关注到化工行业周期性明显，原料及产品价格波动较大，房地产行业受宏观调控影响，未来发展具有一定的不确定性等因素对公司信用状况带来的不利影响。

公司各板块成长性良好，新建项目陆续投入运营，盈利能力保持稳定，有助于支撑其稳健的信用基本面，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。

◇ 公司化工板块拥有全球规模第二的二甲基甲酰胺（DMF）生产企业和国内规模第一的二甲基乙酰胺（DMAC）生产企业，具备显著的规模经济优势。

◇ 公司现金类资产、经营活动现金流入量和 EBITDA 规模较大，对

### 财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
资产总额（亿元）	144.65	252.36	359.47	387.08
所有者权益（亿元）	67.39	111.60	138.28	142.02
长期债务（亿元）	10.38	15.30	39.30	39.60
全部债务（亿元）	28.28	39.99	58.38	72.47
营业收入（亿元）	55.12	53.4	61.61	32.13
利润总额（亿元）	7.83	9.09	10.86	7.74
EBITDA（亿元）	12.53	12.35	14.25	—
经营性净现金流（亿元）	6.09	11.62	12.42	10.09
营业利润率（%）	22.74	19.93	19.88	24.61
净资产收益率（%）	8.39	6.14	5.83	—
资产负债率（%）	53.41	55.77	61.53	63.31
全部债务资本化比率（%）	29.56	26.38	29.68	33.79
流动比率（%）	129.86	189.26	196.78	186.86
全部债务/EBITDA（倍）	2.26	3.24	4.10	—
EBITDA 利息倍数（倍）	5.43	9.26	15.29	—
EBITDA/本期发债额度（倍）	1.25	1.24	1.43	—

注：公司 2008 年开始执行新会计准则；公司 2011 年上半年财务数据未经审计。应付债券中短期融资券计入短期债务。

本期中期票据覆盖程度高。

### 关注

◇ 化工行业周期性显著，原材料及产品的价格波动较大，对公司盈利稳定性带来不利影响。

◇ 公司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。

◇ 公司未来投资规模较大，对外融资需求有所增加。

### 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。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产[2009]36 号的规定，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 2011 年 6 月底，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 2011 年 6 月底，公司拥有全资子公司 8 家、直接控股二级子公司 6 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。

截至 2011 年 6 月底，公司（合并）资产总额为 387.08 亿元，负债合计为 245.06 亿元，所有者权益（含少数股东权益 21.00 亿元）合计 142.02 亿元；2011 年上半年公司实现营业收入 32.13 亿元，利润总额 7.74 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。



# 浙江盾安人工环境股份有限公司 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: 2011-11-02  
发行规模: 3亿元  
期限: 366天  
利率: 8.98%

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: A+  
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9月19日  
分析师: 高利鹏 祁志伟

## 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	2011年6月
现金类资产(亿元)	6.26	8.45	17.04	13.10
资产总额(亿元)	21.24	31.18	52.22	58.57
所有者权益(亿元)	12.01	20.84	19.71	20.25
短期债务(亿元)	5.00	3.14	13.29	19.95
全部债务(亿元)	5.00	3.64	20.34	25.76
营业收入(亿元)	25.91	22.82	36.95	26.11
利润总额(亿元)	2.24	2.38	3.32	1.85
EBITDA(亿元)	2.93	3.05	4.46	—
经营性净现金流(亿元)	1.42	1.51	2.92	1.49
净资产收益率(%)	15.89	10.09	14.51	—
资产负债率(%)	43.46	33.15	62.26	65.42
速动比率(%)	111.16	153.60	100.48	83.58
EBITDA利息倍数(倍)	9.05	16.72	9.49	—
经营现金流负债比(%)	15.44	16.11	11.58	—
现金偿债倍数(倍)	2.09	2.82	5.68	4.37

注: 公司2011年上半年财务数据未经审计。

## 评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 浙江盾安人工环境股份有限公司(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

- ◇ 家用空调行业需求旺盛, 有利于拉动制冷配件的产销量。
- ◇ 公司在特种空调领域取得突破, 为公司提供了新的利润增长点。
- ◇ 公司作为海螺型材第二大股东, 可变现金融资产规模大。
- ◇ 公司资产流动性良好, 现金类资产充足, 对本期短期融资券的保障能力较强。

## 关注

- ◇ 公司未来投资规模较大, 对外融资需求上升。
- ◇ 公司债务规模上升较快, 债务负担有所加重, 短期债务占比较高, 债务结构有待改善。
- ◇ 公司应收票据大幅增加, 2010年现金收入实现质量降低。

## 主体概况

浙江盾安人工环境股份有限公司是经浙江省人民政府企业上市工作领导小组以《关于同意变更设立浙江

盾安人工环境设备股份有限公司的批复》(浙上市[2001]99号)批准, 由浙江盾安三尚机电有限公司于2001年12月19日整体变更设立的股份有限公司。公司设立时总股本4318.19万股。

公司于2004年6月16日在深圳证券交易所向社会公众发行2800万股人民币普通股股票; 2010年5月, 公司更为现名。截至2011年6月底, 公司总股本为74472.75万股。

截至2010年底, 盾安精工持有公司48.34%股份, 为公司控股股东。盾安控股集团有限公司持有盾安精工73.62%的股权, 并持有公司11.96%股份, 为公司控股股东之母公司。姚新义先生持有盾安控股51%的股权, 并持有公司0.17%股份, 为公司实际控制人。

公司经营范围包括: 制冷通用设备、家用电力器具部件、金属材料的制造、销售和服务, 暖通空调工程的设计、技术咨询及系统工程安装, 实业投资; 经营进出口业务。公司产品包括制冷配件及中央空调主机和末端设备。

截至2010年底, 公司下设人力

资源中心、财务中心、证券投资部、内控部、技术中心和IT管理部等职能部门, 以及制冷配件事业部、制冷设备产业、环境优化与系统集成事业部, 热工与冷链事业部、新能源事业部共4大事业部和各事业部下属研究院和其他职能部门, 拥有全资子公司16家, 控股子公司4家。

截至2010年底, 公司合并资产总额52.22亿元, 所有者权益19.71亿元(其中少数股东权益0.98亿元); 2010年公司实现营业收入36.95亿元, 利润总额3.32亿元。

截至2011年6月底, 公司合并资产总额58.57亿元, 所有者权益20.25亿元(其中少数股东权益0.94亿元); 2011年1~6月, 公司实现营业收入26.11亿元, 利润总额1.85亿元。

公司注册地址: 浙江省诸暨市店口工业区; 法定代表人: 周才良。

# 青海省投资集团有限公司

## 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：2011-10-19  
 发行规模：6亿元  
 期限：366天  
 利率：8.2%

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9月20日  
 分析师：闫昱州 王立婷

### 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	2011年6月
现金类资产(亿元)	5.86	19.22	18.66	5.29
资产总额(亿元)	127.19	171.73	195.04	200.66
所有者权益(亿元)	27.44	30.43	30.67	32.03
短期债务(亿元)	38.24	60.92	65.17	59.95
全部债务(亿元)	79.80	122.84	141.35	138.53
营业收入(亿元)	55.00	47.53	48.12	24.73
利润总额(亿元)	2.09	3.27	3.16	1.42
EBITDA(亿元)	11.39	11.63	11.57	—
经营性净现金流(亿元)	4.43	-0.02	2.49	-2.15
净资产收益率(%)	5.34	7.70	8.54	—
资产负债率(%)	78.43	82.28	84.28	84.40
速动比率(%)	32.45	44.62	53.80	44.50
EBITDA 利息倍数(倍)	1.93	1.76	1.60	—
经营现金流负债比(%)	7.66	-0.03	3.21	—
现金偿债倍数(倍)	0.98	3.20	3.11	0.88

注：公司2011年上半年财务数未经审计。

### 评级观点

经联合资信评估有限公司评定，青海省投资集团有限公司（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

◇ 公司是青海省国资委下属的国有独资企业，形成了原铝冶炼、电力生产、煤炭开采和资源风险勘探等多元化的业务格局。

◇ 公司煤—电—铝产业链完善，电解铝业务具备显著的成本优势和较强的市场竞争力。

### 关注

◇ 电解铝行业周期性波动对公司盈利水平和现金流状况产生一定影响。

◇ 公司负债水平高，债务负担重。

◇ 公司短期债务规模大，存在一定短期支付压力。

### 主体概况

青海省投资集团有限公司是1993年经青海省人民政府批准成立的国有投资公司，初始注册资本2.50亿元，2001年更为现名，注册资本扩充至10.00亿元。2006年，按照青海省国有资产产权结构调整的安排和部署，青海省国有资产监督管理委员会

将公司作为引进外资增资扩股、整体改制的试点单位，联合两家境外战略投资者对公司进行增资扩股。2006年5月，国家商务部『商资批〔2006〕1103号』文件批准公司变更为中外合资企业，注册资本变更为34.00亿元人民币，其中青海省人民政府国有资产监督管理委员会以公司净资产作价13.59亿人民币出资，占40%股份，另外两家境外战略投资人分别以等值美元现汇出资人民币10.205亿元，分别持股30%。

2008年12月24日，公司根据青海省商务厅青商资字〔2008〕420号转发国家商务部商资批〔2008〕1471号《商务部关于原则同意青海省投资集团有限公司减资的批复》，公司进行了减资公告，并于2008年12月29日退还实收外资方投资，减资后本公司注册资本变更为13.59亿元，截至2009年底，公司注册资本为13.59亿元，青海省国资委持有公司100%股权，为公司实际控制人。

公司主要经营范围为青海省国资委授权经营的国有资产，以产权为纽带进行资本运营，对投资项目作为业主成员进行全过程管理；办理设备租

赁、资金筹措、融通业务（国家禁止或限制的项目除外）；项目、债权和股权投资；贷款担保、托管、投资咨询；工业生产资料（国家专项规定的除外）；原材料采购；炭素制品、铝制品、铝合金生产销售。（国家有专项规定除外）。目前投资领域主要涉及发电、有色金属冶炼、矿产资源开发等行业。

截至2010年底，公司本部下设投资管理部、资产管理部、经营管理部、财务资金部、审计监察部、办公室、企划部、党群部等职能管理部门，下辖11家控股子公司。

截至2010年底，公司资产总额195.04亿元，所有者权益30.67亿元（包含少数股东权益14.48亿元）；2010年公司实现营业收入48.12亿元，利润总额3.16亿元。

截至2011年6月底，公司资产总额200.66亿元，所有者权益32.03亿元（包含少数股东权益14.82亿元）；2011年1~6月公司实现营业收入24.73亿元，利润总额1.42亿元。

公司注册地址：西宁市城西区新宁路36号；法定代表人：洪伟。

# 河南投资集团有限公司 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：2011-11-28  
发行规模：12亿元  
期限：366天  
利率：5.77%

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：2010年9月21日  
分析师：王立婷 程晨

## 财务数据

项目	2008年	2009年	2010年	2011年6月
现金类资产(亿元)	115.98	176.76	182.53	161.30
资产总额(亿元)	547.14	672.29	729.98	734.01
所有者权益(亿元)	184.89	194.29	205.80	206.47
短期债务(亿元)	66.40	54.90	67.64	78.37
全部债务(亿元)	201.66	238.66	256.54	279.30
营业收入(亿元)	157.71	154.16	193.02	102.44
利润总额(亿元)	-20.45	4.92	7.75	1.42
EBITDA(亿元)	7.90	28.97	30.65	—
经营性净现金流(亿元)	-21.17	64.22	12.47	-35.50
净资产收益率(%)	-11.97	-0.07	1.86	—
资产负债率(%)	66.21	71.10	71.81	71.87
速动比率(%)	66.92	77.91	72.48	66.63
EBITDA利息倍数(倍)	0.83	3.86	4.39	—
经营现金流负债比(%)	-9.38	22.06	3.76	—
现金偿债倍数(倍)	9.66	14.73	15.21	13.44

注：公司2008-2009财务报表根据《国有投资公司财务管理若干暂行规定》编制，2010年-2011年上半年度财务报表按新会计准则编制，2010年对前两年进行了追溯调整，2011年上半年度财务报表未经审计。公司2008年利息支出没有追溯调整数，故用财务费用进行指标计算。

## 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，河南投资集团有限公司（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，安全性高。

## 优势

- ◇ 公司作为河南省政府所属大型国有综合性投资公司之一，受政府支持力度大。
- ◇ 公司资产规模大，流动性良好，现金类资产充裕，对本期短期融资券保障能力强。
- ◇ 通过近年在电力、造纸等产业的投资和对中原证券等金融机构的合并，公司资产规模平稳增长，整体抗风险能力得以增强。
- ◇ 公司经营活动现金流入量规模大，对本期短期融资券的覆盖程度高。

## 关注

- ◇ 随公司经营规模扩大，公司债务负担呈加重趋势。
- ◇ 受煤炭价格上涨影响，导致公司电力板块盈利波动较大。
- ◇ 公司经营活动现金流净额波动较大。

## 主体概况

河南投资集团有限公司前身为成立于1991年的河南省建设投资总公司。原河南省建设投资总公司是河南省人民政府所属的政策性国有独资投资公司，由河南省发展和改革委员会代管。2007年10月，根据河南省人民政府豫政文〔2007〕176号文件《河南省人民政府关于组建河南投资集团有限公司的批复》，以河南省建设投资总公司为基础，合并河南省经济技术开发公司及河南省科技投资总公司组建河南投资集团有限公司。2007年11月河南省建设投资总公司和河南省经济技术开发公司签订合并协议，成立河南投资集团有限公司，目前河南省科技投资总公司尚未吸收合并。

公司目前注册资本人民币120亿元，隶属于河南省政府，由河南省发展和改革委员会代管，代省政府履行出资人职责。

公司的经营范围：投资管理、建设项目的投资、建设项目所需工业生产资料和机械设备、投资项目分得的

产品原材料的销售（国家专项规定的除外）；酒店管理；物业管理；房屋租赁。公司投资领域涉及电力、水泥、造纸、交通、金融等行业。

截至2010年底，公司（合并）资产总额729.98亿元，所有者权益205.80亿元（含少数股东权益50.92亿元）；2010年公司实现营业收入193.02亿元，利润总额7.75亿元。

截至2011年6月底，公司（合并）资产总额734.01亿元，所有者权益206.47亿元（含少数股东权益50.08亿元）；2011年1-6月公司实现营业收入102.44亿元，利润总额1.42亿元。

公司注册地址：郑州市农业路东41号投资大厦；法定代表人：胡智勇。



# 河北出版传媒集团有限责任公司

## 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：2011-11-15  
 发行规模：5亿元  
 期限：3年  
 利率：6.55%

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9月29日  
 分析师：张成 闫昱州

### 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	2011年6月
资产总额(亿元)	43.34	47.52	59.19	63.73
所有者权益(亿元)	23.84	23.71	34.32	32.21
长期债务(亿元)	0.01	0.00	0.00	0.00
全部债务(亿元)	2.19	2.38	2.84	2.92
营业收入(亿元)	22.16	22.81	25.17	15.06
利润总额(亿元)	1.59	1.48	2.07	1.07
EBITDA(亿元)	2.82	2.74	4.11	—
经营性净现金流(亿元)	3.92	2.57	3.38	1.16
营业利润率(%)	36.51	37.28	37.04	29.28
净资产收益率(%)	5.22	6.23	6.02	—
资产负债率(%)	44.98	50.11	42.02	50.54
全部债务资本化比率(%)	8.41	9.12	7.63	8.31
流动比率(%)	170.27	140.42	141.88	139.86
全部债务/EBITDA(倍)	0.78	0.87	0.69	—
EBITDA利息倍数(倍)	16.79	20.04	28.40	—
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	0.56	0.55	0.82	—

注：2011年上半年财务数据未经审计。

### 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对河北出版传媒集团有限责任公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为中国大型出版发行集团,在产业链布局 and 区域地位等方面的优势。同时,联合资信注意到中国知识产权保护力度不足,新闻出版行业正处于改制过程中,行业整体竞争实力不强以及公司资本支出加大等因素可能给公司带来的负面影响。

公司在省内教材市场的垄断地位为公司提供了稳定的收入及利润来源;随着管理及经营机制的逐步完善,公司经营效率有望大幅提升;未来,河北省出版物中心等项目的建成将强化公司的市场地位,有助于公司整体抗风险能力的提升。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低。

### 优势

◇ 公司整体经营规模位于中国出版集团前列。

◇ 公司掌握了河北省内主要出版资源和主流发行渠道,形成了从出版、印刷到发行较为完整的产业链布局。

◇ 公司区域市场优势显著,特别在省内教材出版发行上处于相对垄断地位。

◇ 公司有息债务负担轻,具备良好的财务弹性。

### 关注

◇ 中国新闻出版业处于改制过程中,目前知识产权保护力度不足,行业整体经营效率和竞争力有待提升。

◇ 未来数字出版的发展可能对传统出版企业造成冲击。

### 主体概况

河北出版传媒集团有限责任公司前身为河北出版集团。2009年根据中共河北省委、河北省人民政府以冀字[2009]13号文《关于对河北出版集团事转企改革有关问题的批复》公司成立;河北省人民政府做为唯一出资人,公司性质为国有独资公司。2010年3月23日根据河北省文化体制改革和文化产业发展工作领导小组(冀文产【2010】1号)《关于变更河北出版传媒集团有限责任公司出资人的决定》,河北省文化体制改革和文化产业发展工作领导小组将代表省政府履行河北出版传媒集团有限责任公司出资人职责。公司实际控制人为河北

省人民政府。

公司经营范围包括对图书、报刊、电子音像出版、印刷、发行和网络出版的投资;设计、制作、发布、代理广告业务;印刷物资销售;商品的进出口业务(国家禁止或需审批的除外)。

截至2010年底,公司所属二级子公司22家,公司下设综合办公室、人力资源部、资产财务部、战略发展部、出版传媒部、市场营销部、审计监督室、党群工作部、集团公司工会、教材经营公司、投资发展公司等11个职能部门;拥有在职员工9666人。

截至2010年底,公司(合并)资产总额为59.19亿元,所有者权益合计为34.32亿元。2010年,公司实现营业收入25.17亿元,利润总额2.07亿元。

截至2011年6月底,公司(合并)资产总额为63.73亿元,所有者权益合计为32.31亿元;2011年1-6月,公司实现营业收入15.06亿元,实现利润总额1.07亿元。

公司注册地址:石家庄市友谊北大街330号;法定代表人:杜金卿。

# 永辉超市股份有限公司 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: 2011-11-01  
发行规模: 8亿元  
期限: 366天  
利率: 6.97%

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10月18日  
分析师: 王立婷 肖雪

## 财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
现金类资产(万元)	47628.36	53461.02	263878.08	169695.97
资产总额(万元)	182469.37	316827.85	661081.90	628552.32
所有者权益(万元)	82185.38	107032.33	381762.75	403075.37
短期债务(万元)	46564.31	99200.00	89500.00	30200.00
全部债务(万元)	46564.31	107700.00	104500.00	35950.00
营业收入(万元)	567816.22	847481.58	1231650.37	802794.35
利润总额(万元)	28306.02	33158.54	39909.72	35033.21
EBITDA(万元)	36924.98	47854.87	67679.89	—
经营性净现金流(万元)	18063.88	20541.50	68260.96	47230.30
净资产收益率(%)	26.36	24.00	7.99	—
资产负债率(%)	54.96	66.22	42.25	35.87
速动比率(%)	91.86	63.22	129.51	134.43
EBITDA 利息倍数(倍)	18.13	14.24	11.08	—
经营现金流流动负债比(%)	18.01	10.59	26.58	—
现金偿债倍数(倍)	0.60	0.67	3.30	2.12

注: 公司 2011 年上半年财务数据未经审计。

## 评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 永辉超市股份有限公司(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, 本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

## 优势

- ◇ 公司以生鲜农产品为特色, 差异化竞争优势明显。
- ◇ 公司经营模式具有一定的可复制性, 并借此实现了门店快速扩张。近年来公司门店遍布全国多个省市, “永辉”品牌知名度较高。
- ◇ 公司经营活动现金流量对本期短期融资券覆盖程度较高。

## 关注

- ◇ 门店扩张速度快且以租赁为主, 未来将有可能面临租金上涨压力及一定的租赁风险和法律风险。
- ◇ 本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较大。

## 主体概况

永辉超市股份有限公司是原福建永辉集团有限公司通过整体变更设立的方式, 由永辉集团全体股东作为发起人于 2009 年 8 月 13 日出资组建的股份有限公司。

永辉集团成立于 2001 年, 原名

福州永辉超市有限公司, 设立时注册资本 100 万元, 出资人张轩松和张轩宁分别持有 60% 和 40% 的股权。后经多次增资, 截至 2008 年底, 永辉集团注册资本为 6579 万元,

2009 年 8 月, 根据商务部下发《商务部关于同意福建永辉集团有限公司变更为外商投资股份有限公司的批复》, 永辉集团变更为外商投资股份有限公司, 名称变更为永辉超市股份有限公司, 总股本按 0.96 的比例将 2008 年底永辉集团母公司净资产 68414.02 万元折股, 确定为 65790.00 万元; 各发起人按变更前所持有的永辉集团的股权比例认购股份公司的股份,

经中国证券监督管理委员会核准, 2010 年 12 月公司公开发行人民币普通股股票(A 股) 11000 万股, 并于 2010 年 12 月 15 日在上海证券交易所挂牌上市(股票简称: 永辉超市, 股票代码: 601933)。截至 2010 年底, 公司股本合计 76790 万股, 前十大股东如表 3 所示, 其中自然人股东张轩松和张轩宁兄弟为一致行动人, 合计持有公司 35.66% 的股权, 是公司的实际控制人。

公司隶属商品零售行业, 经营范

围主要包括农副产品、粮油及制品、食品饮料、酒及其他副食品、日用百货、家用电器及电子产品、通讯器材、针纺织品、服装、文化体育用品及器材、音像制品、出版物及电子出版物等的零售和批发, 以及提供相关的配套服务。

截至 2010 年底公司纳入合并报表范围的子公司 25 家, 公司设有生鲜事业部、食品用品事业部和服装事业部三大事业部以及人力资源部、财务部、市场拓展部、物流管理部等职能部门。

截至 2010 年底, 公司合并资产总额 661081.90 万元, 所有者权益(含少数股东权益) 381762.75 万元。2010 年实现营业收入 1231650.37 万元, 利润总额 39909.72 万元。

截至 2011 年 6 月底, 公司合并资产总额 628552.32 万元, 所有者权益(含少数股东权益) 403075.37 万元。2011 年 1~6 月实现营业收入 802794.35 万元, 利润总额 35033.21 万元。

公司注册地址: 福州市西二环中路 436 号, 法定代表人: 张轩松。

# 深圳华强集团有限公司

## 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: 2011-11-17  
 发行规模: 20亿元  
 期限: 3年  
 利率: 6.65%

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  
 本期中期票据信用等级: AA  
 评级时间: 2011年10月25日  
 分析师: 于浩洋 王丽娟

### 财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
资产总额 (亿元)	157.75	196.53	221.07	252.72
所有者权益 (亿元)	52.33	72.21	71.70	78.86
长期债务 (亿元)	6.40	36.55	48.23	57.84
全部债务 (亿元)	53.10	51.90	76.21	106.59
营业收入 (亿元)	137.86	124.11	107.21	30.16
利润总额 (亿元)	3.48	7.74	15.00	3.19
EBITDA (亿元)	11.63	15.48	21.60	—
经营性净现金流 (亿元)	2.09	14.25	1.55	7.09
营业利润率 (%)	12.12	16.00	18.82	29.75
净资产收益率 (%)	5.24	8.58	16.89	—
资产负债率 (%)	66.83	63.26	67.57	68.80
全部债务资本化比率 (%)	50.37	41.82	51.52	57.48
流动比率 (%)	82.99	111.47	146.44	134.63
全部债务/EBITDA (倍)	4.57	3.35	3.53	—
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.74	4.39	7.89	—
EBITDA/ 本期发债额度 (倍)	0.58	0.77	1.08	—

注: 公司 2011 年上半年报表未经审计。

### 评级观点

深圳华强集团有限公司 (以下简称“公司”) 是一家以高科技产业为主导的大型投资控股企业集团, 目前形成了以文化科技产业、电子信息高端服务业为核心产业, 高科技电子制造业地产开发多元化经营的产业格局。联合资信评估有限公司对公司的评级反映了其在政府支持、行业地位、技术实力与经营规模等方面具备的显著优势。同时, 联合资信也关注到公司债务规模持续上升, 且未来投资支出规模较大对公司整体信用水平带来的不利影响。

公司近三年处于产业结构加速转型期, 业务结构调整对营业收入有一定影响, 但电子信息高端服务与文化科技业务板块发展较快, 处于行业领先地位, 整体竞争力较强。未来随着全国各地的文化产业基地投入运营, 公司的盈利能力有望进一步提升, 同时不断增强公司的整体竞争实力与抗风险能力。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

◇ 公司行业地位领先并已形成一定的规模优势。

◇ 公司拥有全亚洲规模最大的电子专业市场, 并已配套建设电子商务平台与供应链服务体系, 形成较为完

整的产业链。

◇ 受业务结构调整影响, 公司盈利能力逐步增强, 随着全国各地文化产业基地的陆续营业, 盈利能力有望得到进一步提升。

◇ 公司现金类资产、经营活动现金流入量和可供出售金融资产对本期中期票据的保障程度较高。

### 关注

◇ 近年公司连续转让多家高科技电子制造业与制糖造纸企业, 营业收入规模不断下降。

◇ 公司投资规模大, 债务负担有所加重。公司可供出售金融资产规模较大, 股价的波动对资产与所有者权益稳定性有一定影响。

◇ 公司投资收益及营业外收入对利润总额的贡献大。

### 主体概况

深圳华强集团有限公司的前身是深圳华强电子工业公司, 2006 年 12 月 28 日, 经公司股东会决议, 公司注册资本由人民币 7347 万元增加至

人民币 30000 万元; 2010 年 12 月 7 日, 深圳市工商行政管理局核准公司增加注册资本至人民币 80000 万元, 梁光伟先生等公司高管团队合计持有公司 43.6281% 的股权, 为公司实际控制人。

公司本部设有总裁办公室、投资管理部、人力资源部、财务部等 7 个职能部门; 截至 2011 年 6 月底, 公司拥有全资子公司 4 家、控股子公司 6 家; 其中子公司深圳华强实业股份有限公司于 1997 年 1 月 30 日在深圳交易所发行上市, 公司持有其 74.96% 股权, 为其绝对控股股东。

截至 2010 年底, 公司 (合并) 资产总计 221.07 亿元, 所有者权益合计 71.70 亿元; 2010 年公司实现营业收入 107.21 亿元, 利润总额 15.00 亿元。

截至 2011 年 6 月底, 公司 (合并) 资产总计 252.72 亿元, 所有者权益合计 78.86 亿元; 2011 年 1~6 月公司实现营业收入 30.16 亿元, 利润总额 3.19 亿元。

公司注册地址: 广东省深圳市福田区深南中路华强路口; 法定代表人: 梁光伟。



# 北京首都旅游集团有限责任公司 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: 2011-11-16  
发行规模: 16亿元  
期限: 365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10月27日  
分析师: 谢凌艳 王珂

## 财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
现金类资产 (亿元)	41.76	74.10	70.06	76.26
资产总额 (亿元)	269.77	305.75	335.25	329.81
所有者权益 (亿元)	111.12	110.14	112.56	114.07
短期债务 (亿元)	70.68	45.98	35.72	31.35
全部债务 (亿元)	89.04	91.98	93.42	90.01
营业总收入 (亿元)	222.00	230.97	316.99	84.12
利润总额 (亿元)	12.57	11.01	13.15	2.58
EBITDA (亿元)	29.24	26.56	28.54	—
经营性净现金流 (亿元)	5.25	47.60	18.38	-2.86
净资产收益率 (%)	7.72	6.44	7.79	—
资产负债率 (%)	58.81	63.98	66.42	65.41
速动比率 (%)	52.82	73.33	72.76	73.38
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.18	6.96	8.07	—
经营现金流流动负债比 (%)	3.88	33.01	11.72	—
现金偿债倍数 (倍)	2.61	4.63	4.38	4.77

注: 短期债务含已发行的短期融资券; 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评定,北京首都旅游集团有限责任公司(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

◇ 公司是北京市属综合性商贸旅游服务企业集团,拥有完整的旅游服务产业链和全面的配套能力,区域行业地位突出。

◇ 公司货币资金充裕,资产流动性良好。

◇ 公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期短期融资券具备良好的保障能力。

## 关注

◇ 公司负债以流动负债为主,债务结构不尽合理。

◇ 公司经营性净现金流存在波动性。

## 主体概况

北京首都旅游集团有限责任公司前身系 1998 年成立的北京旅游集团有限责任公司,是经北京市人民政府京政函[1998]3 号文件批准,由北京市北京饭店、北京首汽股份(集团)公司和北京市北京展览馆等原北京市

旅游局所属的 33 家全资、控股和参股企业划转组建成立。其后,公司先后接收了康辉旅行社集团、中国民族旅行社和海洋国际旅行社等中央脱钩企业,并于 2000 年变更为现名。2004 年,经北京市人民政府京政函[2004]28 号文等相关文件批复,公司与北京古玩城市场集团有限责任公司、北京新燕莎控股(集团)有限责任公司、中国北京全聚德集团有限责任公司和北京东来顺集团有限责任公司进行战略重组,北京市政府将上述四家集团整体划转入公司。2007 年,根据北京市国资委《关于同意将北京东方饭店的资产无偿划入北京首都旅游有限责任公司的批复》文件,北京市人民政府国有资产监督管理委员会同意将北京东方饭店划入公司。2009 年,根据京国资[2009]444 号文件,将北农集团划转给公司,公司对北农集团行使出资人职责,北农集团保留独立法人地位。2010 年,根据北京市国资委《关于北京首都旅游集团有限责任公司与北京西单友谊集团实施重组的通知》,北京市人民政府国有资产监督管理委员会将北京西单友谊集团的国有资产无偿划转给公司。截至

2010 年底,公司注册资本 236867.00 万元,北京市国有资产监督管理委员会为公司唯一出资人。

公司本部设计划财务部、运营管理部、人力资源部、投资发展部、法律事务部等职能部门;截至 2010 年底,公司拥有纳入合并报表范围的全资及控股子公司共 51 家,包括境内上市公司 2 家,分别为北京首都旅游股份有限公司和中国全聚德(集团)股份有限公司。公司全资控股子公司西友集团拥有 1 家上市公司:北京市西单商场股份有限公司。

截至 2010 年底,公司(合并)资产总额 3352525.12 万元,所有者权益合计 1125649.09 万元;2010 年公司实现营业总收入 3169904.03 万元,利润总额 131543.86 万元。

截至 2011 年 3 月底,公司(合并)资产总额 3298101.70 万元,所有者权益合计 1140687.67 万元(含少数股东权益 421671.55 万元);2011 年 1~3 月公司实现营业总收入 841212.69 万元,利润总额 25761.92 万元。

公司注册地址:北京市朝阳区雅宝路 10 号 3 层;法定代表人:段强。

# 江苏阳光集团有限公司

## 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: 2011-11-14  
 发行规模: 5亿元  
 期限: 365天  
 利率: 6.99%

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10月28日  
 分析师: 周旭 胡岩

### 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	2011年6月
现金类资产(亿元)	18.01	19.02	31.24	31.28
资产总额(亿元)	198.30	223.72	270.17	292.05
所有者权益(亿元)	67.45	74.20	85.11	91.68
短期债务(亿元)	54.92	49.10	62.68	75.01
全部债务(亿元)	79.06	76.40	97.50	113.63
营业收入(亿元)	70.83	103.44	127.17	83.72
利润总额(亿元)	9.07	10.60	17.25	11.07
EBITDA(亿元)	16.40	17.84	26.74	—
经营性净现金流(亿元)	20.41	19.39	18.59	5.02
净资产收益率(%)	8.12	9.12	12.83	—
资产负债率(%)	51.37	53.35	52.44	52.61
速动比率(%)	89.43	87.12	97.19	83.34
EBITDA利息倍数(倍)	4.65	5.65	7.89	—
经营现金流负债比(%)	26.36	21.13	18.23	—
现金偿债倍数(倍)	1.80	1.90	3.12	—

注: ①公司使用旧会计准则; ②2010年6月公司收购海润光伏科技股份有限公司33.65%的股权, 2010年7-12月合并了资产负债表、利润表及现金流量表。③公司2011年上半年财务数据未经审计。

### 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,江苏阳光集团有限公司(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

- ◇ 公司是全球最大的毛纺生产企业,生产设备和先进,品牌和规模优势显著。
- ◇ 公司较强的价格转移能力有效化解了成本上涨压力,主营业务毛纺织服装经营稳定。
- ◇ 公司太阳能业务基本形成产业链,在同行业中具有成本优势。
- ◇ 公司现金类资产及经营活动产生的现金流对本期短期融资券保障程度较高。

### 关注

- ◇ 太阳能电池业务受太阳能光伏产业发展进程、政策补贴和市场价格影响较大。
- ◇ 公司债务规模增加快,短期债务占比高。
- ◇ 公司其他应收款、存货及预付款规模大,公司资金使用效率有待提高。

### 主体概况

江苏阳光集团有限公司前身是成立于1986年的江阴市精毛纺厂,是由新桥镇投资的乡镇企业。1993年7月,经江苏省经济体制改革委员会批准同意,组建了“江苏阳光集团公司”。2001年3月经江苏省江阴市人民政府农村集体资产管理办公室批准,江苏阳光集团公司改制成江苏阳光集团有限公司,公司性质变为有限责任公司。截至2010年底,公司注册资本为197387.30万元,江阴阳光投资有限公司持股100%。公司实际控制人为陆克平先生。

公司是一家多元化的控股集团,目前已形成以毛纺织服装为主业,涉及太阳能、房地产、热电等其他产业的经营架构。公司先后被评为江苏省重点企业集团、国家级重点企业集团,是纺织行业中国家重点扶持的33家企业之一。

公司内设17个职能部门。截至2010年底,公司拥有全资及控股子公司14家,其中下属企业江苏阳光股

份有限公司(以下简称“阳光股份”,股票代码600220)于1999年9月在上海证券交易所上市。

截至2010年底,公司(合并)资产总额270.17亿元,归属于母公司的股东权益85.11亿元;2010年公司实现主营业务收入127.17亿元,利润总额17.25亿元;截至2011年6月底,公司(合并)资产总额292.05亿元,归属于母公司的股东权益91.68亿元;2011年1~6月公司实现主营业务收入83.72亿元,利润总额11.07亿元。

公司注册地址:江苏省江阴市新桥镇陶新路18号;法定代表人:陈丽芬。



# 中国远洋控股股份有限公司

## 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: 2011-11-29  
 发行规模: 40亿元  
 期限: 7年  
 利率: 5.45%

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: AAA  
 评级展望: 稳定  
 本期中期票据信用等级: AAA  
 评级时间: 2011年11月7日  
 分析师: 王珂 谢凌艳

### 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	2011年9月
资产总额(亿元)	1167.63	1386.20	1508.68	1566.64
所有者权益(亿元)	611.25	533.93	622.20	557.13
长期债务(亿元)	226.55	529.99	544.55	487.75
全部债务(亿元)	302.76	606.00	614.15	693.77
营业收入(亿元)	1149.68	557.35	805.78	524.57
利润总额(亿元)	148.77	-63.13	91.86	-27.77
EBITDA(亿元)	196.08	-17.73	139.25	--
经营性净现金流(亿元)	233.78	-58.79	111.52	-17.47
营业利润率(%)	23.93	-4.57	16.75	-0.61
净资产收益率(%)	19.51	-12.62	12.85	--
资产负债率(%)	47.65	61.48	58.76	64.44
全部债务资本化比率(%)	33.12	53.16	49.67	55.46
流动比率(%)	183.92	203.92	214.86	135.51
全部债务/EBITDA(倍)	1.54	-34.19	4.41	--
EBITDA利息倍数(倍)	17.78	-1.59	11.23	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	4.90	-0.44	3.48	--

注: 公司2011年三季度财务数据未经审计。

### 评级观点

联合资信评估有限公司对中国远洋控股股份有限公司(以下简称“公司”或“中国远洋”)的评级反映了其作为一家集集装箱航运、干散货航运、物流、码头和集装箱租赁等多种业务于一体的大型综合航运公司,在业务模式、市场网络、公司治理和股东支持等方面的显著优势。目前公司产业链完整,规模优势明显,资产流动性好。

从长期看,借助中国经济的持续发展,以及公司在行业中的规模经济优势,公司具备一定的抵御周期性波动并保持适宜经营及发展的能力。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极低,安全性极高。

### 优势

◇ 公司是全球主要综合航运公司之一,产业链完整,品牌知名度高,拥有和控制的干散货船队运力规模目前居全球第一位。

◇ 公司拥有高素质的客户基础及覆盖全球的服务网络,具有业务协同优势。

◇ 作为在香港和上海两地上市的公司,公司治理结构完善,管理水平高。

◇ 公司能够在航运市场经验、技术及人才等方面得到控股股东中远集团的有力支持。

◇ 公司现金类资产充裕,经营活动现金流入量大,对本期拟发行的中

期票据覆盖程度好。

### 关注

◇ 2011年以来,全球经济形势复苏放缓引起的干散货运输市场需求疲软、集装箱和干散货运价低迷、新增运力过剩等因素对航运业及公司经营业绩造成不利的影

响。◇ 船用燃油价格波动给公司经营带来一定的不确定性。

◇ 受航运市场周期性波动影响,公司经营性净现金流波动性较大。

### 主体概况

中国远洋控股股份有限公司是根据国务院国有资产监督管理委员会《关于设立中国远洋控股股份有限公司的批复》批准,由中国远洋运输(集团)总公司于2005年3月3日独家发起设立的股份有限公司。2006年12月25日,经中华人民共和国商务部批准,公司变更为外商投资股份有限公司。公司实际控制人系国务院国有资产监督管理委员会。

公司总部设有董事会办公室/总经理办公室、运输部、安全技术监督部、战略发展部、财务部、人力资源部、监督部、企业文化部、工会、投资者关系部和研发中心11个职能部门。截至2010年底,公司合并范围内拥有子公司722家(含单船公司)。

截至2010年底,公司(合并)资产总额1508.68亿元,所有者权益合计622.20亿元(其中少数股东权益144.67亿元);2010年公司实现营业收入805.78亿元,利润总额91.86亿元。

截至2011年9月底,公司(合并)资产总额1566.64亿元,所有者权益合计557.13亿元(其中少数股东权益152.87亿元);2011年1-9月公司实现营业收入524.57亿元,利润总额-27.77亿元。

公司注册地址:天津市天津港保税区通达广场1号3层;法定代表人:魏家福。



# 重庆宗申动力机械股份有限公司 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: 2011-11-14  
发行规模: 7.5亿元  
期限: 6年  
利率: 7.45%

评级机构: 联合信用评级有限公司

评级结果: 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9月13日  
分析师: 金磊 刘薇

## 财务数据

项 目	发 行 人			
	2008年	2009年	2010年	2011年6月
资产总额(万元)	207,402.86	251,057.53	337,369.97	352,290.75
所有者权益(万元)	153,978.52	183,342.11	213,858.83	190,848.89
长期债务(万元)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务(万元)	2,502.86	9,668.00	63,743.23	95,738.10
营业收入(万元)	337,666.39	350,430.55	396,467.00	229,223.65
净利润(万元)	27,911.09	39,767.66	36,247.10	17,732.90
EBITDA(万元)	35,578.46	51,042.22	47,126.18	—
经营性净现金流(万元)	6,571.94	31,271.54	15,556.81	3,949.98
营业利润率(%)	14.00	18.47	16.51	15.81
净资产收益率(%)	20.11	23.58	18.25	10.29
资产负债率(%)	25.76	26.97	36.61	45.83
全部债务资本化比率(%)	1.60	5.01	22.96	33.41
流动比率	2.61	2.72	2.22	1.79
EBITDA 全部债务比	14.22	5.28	0.74	0.74
EBITDA 利息倍数	81.79	2,289.92	—	—
EBITDA 偿债倍数	0.47	0.68	0.63	—
担 保 方				
资产总额(万元)	600,773.21	643,016.56	957,553.98	
所有者权益(万元)	298,399.32	346,324.10	418,652.04	
营业收入(万元)	717,203.16	766,438.37	857,445.65	
净利润(万元)	33,400.13	53,436.92	44,686.08	
经营性净现金流(万元)	-3,654.46	58,630.78	12,442.17	

注: 公司2011年6月财务报表未经审计, 2011年6月部分指标未年化。

## 评级观点

联合信用评级有限公司对重庆宗申动力机械股份有限公司(以下简称“公司”或“宗申动力”)的评级反映了其作为我国大型民营摩托车发动机、通用机械制造企业之一, 其主营产品摩托车发动机产销规模较大、国内市场占有率和品牌知名度高, 在同行业中具有较强竞争优势。公司具有稳定的采购和销售渠道。联合评级同时也关注到原材料价格波动较大、人力成本上升等因素可能给公司经营及财务状况带来的不利影响。

本次债券由宗申产业集团有限公司提供全额不可撤销的连带责任保证担保。宗申集团为公司控股股东的第二大股东, 其担保对本次债券信用评级具有一定的积极影响, 本次债券到期不能偿付的风险很小。

## 优势

◇ 重庆是国内摩托车产业基地之一, 区域产业集群优势明显, 公司外部经营环境良好。

◇ 公司是我国摩托车发动机产销规模最大的企业, 产销规模大、国内市场占有率较高、品牌知名度较高。

◇ 公司摩托车发动机及通用机械产品技术、装备水平较高, 有一定的技术优势。

## 关注

◇ 以钢材、铝材为主的原材料价格波动大, 对公司摩托车发动机和通用汽油机业务板块的盈利造成一定影响。

◇ 国内摩托车发动机市场竞争较为激烈。

◇ 目前公司主导产品以发动机生产为主, 对整机生产企业的依赖性较大。

## 主体概况

公司前身为成都联益实业股份有限公司, 1989年, 成都体制改革委员会批准成都联益向社会公众发行24.80万股人民币普通股, 每股面值100元。1997年, 经中国证监会核准, 同意成都联益股票上市。经多次重组, 2005年更名为“重庆宗申动力机械股份有限公司”。2010年底, 公司股本为102,105.47万股。公司控股股东为重庆宗申高速艇开发有限公司(持公司股份比例22.54%), 实际控制人为自然人左宗申。

公司主要从事开发、生产和销售

各类摩托车发动机、通用汽油机及零配件。

截至2010年底, 公司下辖5家子公司, 总部下设营销中心、财务中心、成本控制中心、制造技术系统、质管中心, 产品开发中心、生产系统、配套系统、审计部、行政人资体系等职能部门, 公司拥有在职员工4,019人。

截至2011年6月底, 公司合并资产总额为352,290.75万元, 负债合计161,441.86万元, 所有者权益(含少数股东权益)190,848.89万元。2011年1~6月公司实现营业收入229,223.65万元, 净利润(含少数股东损益)17,732.90万元; 经营活动产生的现金流量净额18,022.62万元, 现金及现金等价物净增加额-7,393.35万元。

公司注册地址: 重庆市巴南区炒油场; 公司法定代表人: 左宗申。

# 浙江报喜鸟服饰股份有限公司 2011年不超过6亿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: 2011-11-24  
发行规模: 6亿元  
期限: 5年/7年  
利率: 7%/7.4%

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8月11日  
分析师: 何苗苗 金磊

## 评级观点

联合信用评级有限公司对浙江报喜鸟服饰股份有限公司(以下简称“公司”或“报喜鸟”)的评级反映了公司作为国内主要的服装生产企业之一,近年来坚持内涵式发展路线,门店数量和销售规模逐年增长,盈利能力稳步提升。联合评级同时也关注到服装行业竞争激烈、成本上升、公司销售网络覆盖率相对较低等因素对公司基本面产生的不利影响。

2011年5月,公司已经启动第二次增发事项。随着公司经营规模的进一步扩大,未来盈利能力有望进一步增强。联合评级对公司的评级展望为“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

◇ 公司是国内知名的服装生产企业之一,品牌知名度和客户认可度较高。

◇ 公司近年来坚持内涵式扩张,通过提升产品附加值不断提升盈利水平,主业盈利能力在同行业处于较高水平。

◇ 公司自有商铺大多位于国内各个大中城市,目前仍以历史成本计价,具有较大升值潜力。

## 关注

◇ 服装行业业内企业众多,市场竞争激烈。

◇ 相对于同行业竞争对手,目前公司销售网络覆盖率仍有待提高,销

## 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	2011年3月
资产总额(亿元)	12.27	19.91	25.79	26.37
所有者权益(亿元)	6.63	15.96	18.64	19.15
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务(亿元)	2.08	1.09	1.06	0.71
营业收入(亿元)	9.38	10.92	12.58	3.51
净利润(亿元)	1.23	1.85	2.43	0.35
EBITDA(亿元)	2.09	2.77	3.44	—
经营性净现金流(亿元)	1.72	1.76	3.00	-0.30
营业利润率(%)	47.95	50.12	52.87	57.06
净资产收益率(%)	20.51	16.38	14.02	—
资产负债率(%)	45.99	19.83	27.70	27.38
全部债务资本化比率(%)	23.87	6.42	5.39	3.57
流动比率(%)	1.23	3.85	2.89	3.03
EBITDA全部债务比	1.01	2.53	3.24	—
EBITDA利息倍数(倍)	23.57	43.57	96.35	—
EBITDA偿债倍数(倍)	0.35	0.46	0.57	—

注: ① 2011年3月财务数据未经审计。② 本报告财务数据及指标计算均是合并口径。③ 因四舍五入的原因,本报告部分数据可能与引用资料在尾数上存在微小差异。

售终端区域发展不平衡的状况也有待改进。

## 主体概况

公司初始注册资本为6,000万元。经证监会核准,2007年8月公司向社会公开发行人民币普通股2,400万股,同期公司在深圳证券交易所挂牌上市(股票简称“报喜鸟”,证券代码“002154”)。

公司目前控股股东为报喜鸟集团,公司最终控制层面存在多位自然人和自然人控制的法人共同持股的情形,公司无法确定实际控制人。

公司主营业务为西服、衬衫、T恤等男士系列服饰产品的生产和销售,属于服装行业,产品定位为中高档男士系列服饰。

截至2011年一季度末,公司直接、间接控股的公司共31家,参股公司1家,其中直接控股23家,间接控股8家。公司下设报喜鸟、圣捷罗、女装和皮具四大事业部,设有研发中心、直营中心、特销中心、营销中心、采购中心和生产中心六大运营

中心,下属信息部、人力资源部、企管部、财务部、证券部、总经理办公室、法律事务部和店铺管理部等职能部门。截至2011年3月底,公司拥有在职员工2,254人。

截至2010年底,公司合并资产总额257,866.86万元,负债合计71,416.98万元,所有者权益(含少数股东权益)合计186,449.88万元。2010年公司实现合并营业收入125,775.34万元,净利润(含少数股东损益)24,262.53万元;经营活动产生的现金流量净额30,031.78万元,现金及现金等价物净增加额-43,739.95万元。

截至2011年3月底,公司合并资产总额263,731.86万元,负债合计72,199.76万元,所有者权益(含少数股东权益)合计191,532.10万元。2011年1~3月,公司实现营业收入35,052.04万元,净利润(含少数股东损益)3,489.58万元。

公司注册地址:浙江省温州市永嘉县瓯北镇报喜鸟工业区;法定代表人:周信忠。

# 2011年许继电气股份有限公司 公司债券信用评级分析报告

## 本期债券发行信息

发行时间: 2011-11-30  
发行规模: 7亿元  
期限: 7年  
利率: 6.75%

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  
发行人信用等级: AA  
评级时间: 2011年9月14日  
分析师: 刘洪涛 唐玉荣

## 财务数据

项 目	2008年	2009年	2010年	2011年6月
资产总额(万元)	474,010.25	460,503.95	575,483.00	590026.97
所有者权益(万元)	235,919.44	253,473.92	275,789.10	283990.39
长期债务(万元)	4,000.00	5,000.00	45,000.00	45000.00
全部债务(万元)	122,151.20	94,425.00	161,230.81	150291.50
营业收入(万元)	260,137.86	303,960.55	385,552.61	140936.56
净利润(万元)	10,283.50	23,051.81	24,721.90	11201.30
EBITDA(万元)	38,503.23	45,715.87	44,697.06	21111.68
经营性净现金流(万元)	27,585.68	19,729.05	17,130.36	-17115.99
营业利润率(%)	29.86	31.60	28.14	35.85
净资产收益率(%)	4.39	9.42	9.34	4.00
资产负债率(%)	50.23	44.96	52.08	51.87
全部债务资本化比率(%)	34.11	27.14	36.89	34.61
流动比率	1.63	1.80	1.83	1.82
EBITDA全部债务比	0.32	0.48	0.28	0.14
EBITDA利息倍数(倍)	2.42	4.11	5.91	4.71
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.40	0.48	0.47	0.22

注: 2011年上半年财务报告未经审计, 相关指标未年化

## 评级观点

联合信用评级有限公司对许继电气股份有限公司(以下简称“公司”或“许继电气”)的评级反映了公司作为国内大型电力设备制造龙头企业之一,在中国输配电领域的领先地位,以及在综合配套能力和技术研发方面的优势。

考虑到中国输配电及控制设备制造行业良好的成长性,公司有望继续保持其在行业中的领先地位,联合评级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较低。

## 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。

◇ 公司业务涵盖发电、输电、配电各个环节,综合配套能力强。

◇ 公司技术研发实力强,直流输电控制保护技术在行业内处于领先地位。

◇ 国家电网在新产品试点等方面能给予公司较大力度的扶持。

## 关注

◇ 原材料价格波动对公司经营稳定性造成一定的影响。

◇ 输配电行业竞争激烈,公司应收账款数额较大,存在一定运营资金压力。

◇ 公司债务以短期债务为主,债务结构有待改善。

## 主体概况

许继电气股份有限公司前身是1979年由黑龙江阿城继电器厂迁址到河南许昌的许昌继电器厂。公司于1997年4月在深圳证券交易所首次公开发行5,000万股股票并上市,公司股票代码“000400”,股票简称“许继电气”。

历经多次增股、配股等变更,公司截至2010年底的注册资本为37,827.20万元,控股股东许继集团持有公司29.90%的股份。

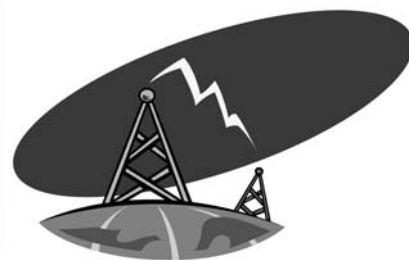
公司属输配电及控制设备制造业,主营业务为电网自动化和继电保护及控制装置的生产经营。截至2010年底,公司下辖18个全资或控股子公司;公司本部下设财务处、综合管理处、科研管理处、质量处、供应处、市场管理部、生产处、证券投资处等7个职能部门;拥有在职员工6,054人。

截至2010年底,公司合并资产总额575,483万元,负债合计299,693.90万元,所有者权益(含少数股东权益)275,789.10万元。2010年公司实现营业收入385,522.61万

元,净利润24,721.90万元;经营活动产生的现金流量净额17,130.36万元,现金及现金等价物净增加额40,831.73万元。

截至2011年6月底,公司合并资产总额590,026.97万元,负债合计306,036.57万元,所有者权益(含少数股东权益)283,990.39万元。2011年1~6月,公司实现营业收入140,936.56万元,净利润(含少数股东损益)11,201.30万元;经营活动产生的现金流量净额-17,115.99万元,现金及现金等价物净增加额-52,809.18万元。

公司注册地址:河南省许昌市许继大道1298号;法人代表:李富生。





## 政策资讯

### 三大评级被指恶化欧债危机 欧盟欲对其设禁区

面对国际评级机构频繁下调欧元区国家信用等级，欧盟准备反击。据欧盟委员会负责内部市场和服务的委员巴尼耶透露，欧盟正考虑出台措施，禁止国际评级机构就接受救助的欧盟国家发布主权评级报告。他说，对于正在同国际货币基金组织或欧盟谈判、或已接受国际援助项目的国家，应当给予特殊对待。如果欧盟认为国际评级机构的评级报告“不合时宜”，“我们将禁止或在一段时期内暂停评级”。预计欧盟委员会将于11月9日提出一系列限制国际评级机构的建议。

据英国《金融时报》报道，欧盟委员会将授权欧洲金融监管当局在特定情况下禁止评级机构发布主权评级报告。“主权评级可能会不准确地评判相关国家主权信用，或者评级报告的负面影响会波及其他国家，为此，欧洲证券和市场管理局有权在异乎寻常、特别限定的情况下，暂时限制评级机构对这些国家发布主权评级报告。”

欧盟委员会还将要求金融产品发行商采用公开招标的方式，定期更换所使用的评级机构。“某一家评级机构不得连续为发行商服务超过3年。”按照方案，欧洲证券和市场管理局将负责制定关于主权评级的标准，评级机构新的评级方法或者对现有模型的调整，都必须得到该机构的批准。

国际金融危机爆发以来，欧盟积极推动建立强有力的信用评级监管框架。2009年9月，欧盟出台了《信用评级机构监管条例》，2010年6月宣布设立欧洲证券和市场管理局，针对评级机构的现有监管框架主要通过欧洲证券和市场管理局在注册制度、行为准则和日常监管3方面落实。比如，在欧盟范围内开展业务的信用评级机构必须统一向欧洲证券和市场管理局登记注册，以领取欧盟“牌照”，并接受欧洲证券和市场管理局的监管。

#### 连续降级 被指恶化危机

此前，欧盟官员已多次对评级机

构下调欧元区国家主权信用评级提出严厉批评，并指责评级机构这样做导致了欧元区债务危机恶化。巴尼耶说：

“这些评级机构很可能是造成危机的原因之一。”他认为，评级机构前段时间连续对相关国家发布负面评级报告，时机是否合适有待商榷。

早在国际货币基金组织总裁拉加德担任法国财政部长期间，她就提出叫停评级机构评级的建议。对此，巴尼耶一直表示支持。他比喻说，“发烧不是温度计引发的，但温度计必须准确工作，不夸大热度。”

欧盟之所以质疑评级机构的业务水平，是因为评级机构未能在2007年国际金融危机爆发前指出复杂金融工具存在的风险（比如美国次级房贷），过于低估这些金融工具的信用违约风险。这导致信用评级机构给予次贷产品的虚高评级，误导投资者踊跃认购。最终，在市场环境恶化的情况下，评级机构又不能通过调整评级迅速作出反应。在主权债务危机中，信用评级机构又表现得过于悲观，主权评级下调引起风险溢出和连锁反应，推高借款成本，强化自我实现预期。

#### 媒体担忧 或将引起动荡

欧美媒体认为，这是国际组织迄今为止对评级行业提出的最具打击力的限制措施。对此，三大国际评级机构回应称，这项措施对市场的破坏作用将远远大于任何评级下调。惠誉的一名发言人表示，如果欧盟委员会出于政治目的限制市场选择，那将非常令人担忧。穆迪的发言人说，禁止发布评级报告将损害投资者对欧洲的信心，增加欧洲信用市场的动荡。

《法兰克福汇报》20日发表文章说，此举意味着欧盟比任何一家评级机构都更粗野地干预了资本市场。其中最受影响的将是目前借贷利息较高的国家，因为投资者会认为，禁止发布评级报告表明这些国家的财政已经濒临崩溃。

德国《世界报》网站21日发表文章说，如果因信用评级降低而感到不悦，就要禁止评级机构，就说明有

人仍未理解这场危机的本质。欧元区之所以陷入困境，不是因为穆迪、标普和惠誉调降欧元区国家评级，而是由于希腊、爱尔兰、葡萄牙、西班牙、意大利甚至法国的支出超过了他们所能承受的范围。

（摘自人民网—人民日报，2011年10月25日）

### “后危机时代评级行业的再认识”综述

10月20日，国内首家采用投资人付费模式的新型信用评级公司——中债资信评估有限责任公司在北京首次发布其评级业务体系。此次业务体系的发布意味着投资人付费模式下的评级报告即将面世，中债资信将正式向市场发出独立、客观、公正的声音。

在当天举办的“后危机时代评级行业的再认识”评级行业发展研讨会上，国务院发展研究中心金融研究所副所长、银行间市场交易商协会信用评级专业委员会主任委员巴曙松表示，尽管评级机构在危机中备受争议，但其依然是市场上非常重要的专业研究信息处理机构，其提出的关注点也确实反映了经济运行中的一些潜在问题，我们要吸取其有价值的观点，使其成为推动自身不断改进完善的动力。他认为，应以平常心去了解国际评级机构的评级流程、评级技术，只有了解国际规则之后才能更好地与之沟通、在沟通中更好地反映我们的利益诉求。金融危机之后是我国评级机构加快发展的时间窗口，与其一味地抨击国际评级机构的话语霸权，不如做一些踏踏实实的制度创新和技术改进，提高评级技术和管理水平。

央行金融市场司副司长霍颖勵在发言中指出，响应G20峰会和国际组织关于减少外部评级依赖的改革倡议，要防止过度使用外部评级，使内、外评级相互补充。要理顺信用评级有关体制机制和利益关系，积极探索投资人付费模式，提高评级透明度。她认为，发展我国信用评级业，应该允许多种尝试和探讨，坚持开放式发展，

探索多种创新路径发展评级业，借鉴国际经验，实行双评级、再评级，要完善信用评级监管机制，加强监管协调。

国家开发银行资金交易部副总经理余汪顺认为，内部评级取代外部评级的观点是矫枉过正，外部评级在以下三个方面具有其独特价值：一是能够降低信息不对称性、提高市场效率，二是在分析师素质、数据信息、评级模型等方面具有专业优势；三是评级信息的公开性使其成为资本市场定价的重要参考。因此，内、外部评级之间不是竞争替代关系，而应良性互动，实现交互式发展。

(摘自金融时报，2011年10月22日)

## 银监会：商业银行将发行小型微型企业专项金融债

为继续强化贯彻落实国务院相关政策精神，促进小型微型企业金融业务可持续发展，银监会今天下午召开“进一步改进小微企业金融服务补充通知”通气会，鼓励和支持商业银行助力科技型小微企业成长。会上，银监会发布《支持商业银行进一步改进小型微型企业金融服务的补充通知》。《补充通知》提出了更为具体的差别化监管和激励政策。

### 加大对科技型企业的支持

会上，银监会表示，鼓励和支持商业银行积极通过制度、产品和服务创新支持科技型小型微型企业成长，进一步探索建设符合我国国情的科技支行。

这是不是就意味着科技型小微企业更容易从银行贷到款？中国银监会银行监管二部主任肖远企在回答中国经济网记者提问时指出，这是一个政策导向。对小微企业的贷款支持，一要符合国家产业政策，二要符合环保政策，三是企业需要具有诚信意识，有偿还意愿和能力。“对于科技型小微企业，符合国家产业政策，国家是鼓励其发展的。所以作为一个导向，要引导银行加大对该类企业的支持。”肖远企表示。

肖远企进一步指出，商业银行应

加大对小型微型企业的贷款投放，使得支持对象能够符合国家“关于转变经济发展方式、调整产业结构”的整体要求。对于能够增加就业、为实体经济服务的、科技型企业加大信贷支持力度。

### 监管、激励四“明确”

明确细化小型微型企业金融服务机构的准入标准。对小型微型企业客户比例和最近六个月月末平均授信余额比例达到一定标准的商业银行，允许其批量筹建同城支行，两次批量申请时间间隔不得少于六个月。

明确了商业银行发行小型微型企业专项金融债的条件。除需满足金融债发行相关法律法规及审慎性监管要求外，对于小型微型企业贷款达到第一目标目标的商业银行，可申请发行专项金融债。同时，银监会表示，第一批金融债很快就会面世，或将一两天后发行。

明确小型微型企业贷款风险权重的计算原则。在权重法下适用75%的优惠风险权重，在内部评级法下比照零售贷款适用优惠的资本监管要求。

明确规范商业银行小型微型企业贷款收费问题。除银团贷款外，商业银行不得对小型微型企业贷款收取承诺费、资金管理费，严格限制对小型微型企业收取财务顾问费、咨询费等费用。

### 多项政策扶持中小企业

10月12日，国务院出台“国九条”加以扶持，其中包含了6条金融扶持政策及3条财税扶持政策。10月24日，财政部官方网站发布消息称，经国务院批准，为鼓励金融机构对小微企业提供金融支持，促进小微企业发展，自2011年11月1日起至2014年10月31日止，对金融机构与小微企业签订的借款合同免征印花税。同日，中国银监会副主席周慕冰在“中国经济的全球机会——2011新浪金融高峰论坛”上也表示，银监会将高度关注小微企业的金融服务，并进一步加大对小微企业贷款的政策支持力度。有关专家评论称，两部门的分别表态，既是对“国九条”政策的贯彻落实，也是鼓励金融机构向小微企业放贷倾斜

的有力措施。在政府各部门的共同推动下，当前小微企业面临的融资困境有望较快得到缓解。

(摘自中国经济网，2011年10月26日日)

## 首批区域集优票据成功发行 中小企业发债融资“抱团取暖”

新华08网北京11月4日电(记者高立 王宇)记者从中国银行间市场交易商协会获悉，国内首批两只区域集优中小企业集合票据已于4日上午完成发行。广东佛山和山东潍坊两地共11家中小微型企业率先通过区域集优模式成功募集资金5.39亿元。

据介绍，两只票据债项评级均为AAA级，发行期限3年，票面利率为6.2%。

区域集优融资模式是指一定区域内具有核心技术、产品具有良好市场前景的中小非金融企业，通过政府专项风险缓释措施的支持，在银行间债券市场通过发行中小企业集合票据的债务融资方式。

通常，企业债券融资都是一家企业单独发行。为解决单个中小企业独立发行规模小、流动性不足的问题，交易商协会于2009年11月推出中小企业集合票据，将多家中小企业集合起来，在银行间债券市场以“统一产品设计、统一券种冠名、统一信用增进、统一发行注册”的方式共同发行。

两年来，上百家中小企业通过这种“抱团取暖”的方式在债务资本市场成功进行了直接融资。据统计，截至2011年10月末，集合票据累计发行35只，为149家中小企业筹集生产经营所需资金共102.07亿元。

今年，在总结中小企业集合票据经验的基础上，中国银行间市场交易商协会再次创新，推出了区域集优模式这一新的融资方式。与一般的中小企业集合票据相比，区域集优模式做出了多方面的改进和完善，更容易得到市场投资者的认可。

交易商协会副秘书长杨农表示，区域集优直接债务融资模式是利用债务资本市场助推中小企业发展新的探索和尝试。这一模式通过依托地方政



府、金融管理部门、承销机构、信用增进机构和其他中介机构，建立起贯穿发行遴选、信用增进、风险缓释、后续管理等环节的风险分散分担机制，从而实现长期可持续发展的目标。

(摘自新华社，2011年11月4日)

## 中国证监将加快推进债券市场统一监管

“当前，推进债券市场制度规范的统一和监管审核的统一非常迫切。从金融体系全局来看，大力发展债券市场具有重要意义，这已经成为各地方各部门的广泛共识。中国证监会作为我国的证券监管机构，将积极协调并推动债券市场的统一监管。”中国证监会有关负责人18日表示。

据他介绍，我国自1981年恢复发行国库券以来，经过30年的发展，已累计发行了十二大类、存量面值约20万亿美元的债券，这对我国经济发展、金融产品丰富起到了十分重要的作用。中国证监会自2007年开始债券试点工作，开启了公司债券市场，并积极推动债券市场的发展。今年以来，对公司债券发行审核进行了改进，简化发行审核程序、优化审核机制、提高审核效率。改革后审核周期明显缩短，发行成本优势初现，得到市场的普遍认可，今年比去年有较大幅度的增长。银行间市场的短期融资券和中期票据及国有企业债，以及地方政府债都有了新的发展。

“从金融体系全局来看，大力发展债券市场具有重要意义，这已经成为各地方各部门的广泛共识。”负责人表示，债券市场目前在产品品种、管理体制、标准要求等诸多方面，存在多元化、多重性，这是我国经济和金融体制改革进程中的客观存在，是因应多样化的需要而产生的，对经济发展起到了巨大的促进作用。

但是，该负责人坦承，必须看到，在新的形势和新的发展阶段下，一方面，债券市场发展有极大的潜在需求；另一方面，如果在制度、市场行为规范和监管上不加以统一，那么更大规模地推动债券市场发展必然会蕴藏较大风险，甚至是系统性风险。2008年

以来爆发的国际金融危机，就是从固定收益产品市场发端的。

鉴于此，该负责人强调，推进债券市场制度规范的统一和监管审核的统一非常迫切。具体来讲，需要统一准入条件，统一信息披露标准，统一资信评估要求，统一安排投资者适当性制度，统一债券市场投资者保护制度，减少交易市场的分割，增强统一互联。中国证监会作为我国的证券监管机构，将积极协调并推动债券市场的统一监管。

(摘自证券日报，2011年11月19日)

## 地方自行发债试点收官：“关门票”将低利率进行到底

上周五，深圳市22亿元地方债招标完成，毫无悬念地延续了低利率，票面利率继续低于相同期限的国债收益率。这不仅是2011年地方政府自行发债试点的收官战，还是年内最后一个发行地方债的省市。

刊登在中国债券信息网的公告显示，此次深圳地方债分为3年期和5年期两个品种，规模均为11亿元，中标利率分别为3.03%和3.25%，略高于上周一招标的浙江地方债，但仍低于更早发行的上海地方债和广东地方债。

此次四省市自行发债定价均参考国债收益率，标位区间以中债银行间固定利率国债收益率曲线为基础。理论上，不管是从信用还是流动性的角度，地方债都不如国债，其利率理应高于同期国债利率。

自财政部10月20日宣布自行发债试点开闸后，令市场始料未及的是，11月15日率先登场的上海地方债，3年期与5年期中标利率分别为3.10%和3.30%，远低于预期，甚至不及二级市场上相同期限的国债收益率。随后18日招标的广东地方债中标利率分别为3.08%和3.29%，再现利率倒挂，并获得了6倍以上认购。上周一，由7家银行担任主承销商的浙江地方债票面利率再创新低，利率倒挂继续加剧。

这意味着，在此次自行发债试点

中，作为“银边债”的地方债完胜作为“金边债”的国债；从上海到深圳，地方债始终“笑到了最后”。

需要指出的是，近两周以来，正值债券市场盘整之时，同时市场流动性还于本月以来首次出现了相对紧张的局面。那么，自行发债利率何以独立于市场行情呢？

分析人士认为，除发行人信用资质较好之外，非市场化因素的存在，是导致自行发债利率未能市场化的重要原因。然而，若未来试点范围扩大，地方债发行定价终将向合理水平回归。

“面对融资需求旺盛的各地政府，承销商无疑希望分食这块投行业务的大蛋糕。也许这能部分解释地方政府自主发债利率走出独立行情的原因。”国家开发银行资金局指出，此外，“银行投资地方债也许能为其争夺地方财政存款增加砝码。”

建银国际评论称，自行发债试点是建立市政债券市场迈出的重要一步，低利率反映了公众对地方债券的需求强劲，这有助推动其他省份发行债券。

鉴于地方债务问题的突出，以及房地产调控下土地财政陷入困顿，地方政府迫切需要拓展新的举债融资渠道，市场预期自行发债试点有望逐渐推广开来。

“如果缺乏完善的评级体系和市场化的定价机制，今年个别地方债试点的成功，并不代表未来可大范围铺开。”国家开发银行资金局并称，发行利率应向信用定价的合理水平回归，市场化的定价才能促使地方债成为真正意义上的地方债。

长远来看，要真正意义上放开地方债券，还必须对预算法进行修改；同时需要完善的分税制度、严格的政府债务约束机制、健全的政府债务风险预警机制等。

“尽管地方政府手头拥有大量资产，很大程度上足以对冲信用风险，但当前地方政府的风险意识与管理水平仍然明显不够，这一点需要引起重视。”正略钧策管理咨询顾问徐澄对记者说。

(摘自第一财经日报，2011年11月28日)



## 标普突然发难 欧元 15 国遭评级下调警告

国际评级机构标准普尔公司 5 日晚突然宣布，将欧元区包括德国和法国在内的 15 国的主权信用评级列入“前景展望负面”观察名单，欧美各界震惊。这意味着欧元区绝大多数国家的信用评级面临下调风险。

标准普尔公司在当天发表的声明中维持了之前对塞浦路斯的负面展望，而目前评级已经位于全球最低水平的希腊，此次没有被列入信用评级观察名单。按照标普的评级标准，被列入“负面评级观察”名单意味着这些国家在未来的 90 天内有 50% 的几率被降级。

标普表示，将这些国家列入信用评级观察名单是因为欧元区最近几周以来承受的系统性压力加大，以至于对整个欧元区的信用状况构成了压力。

标普称，整个欧元区日趋紧缩的信贷状况、国家借贷成本的不断上升以及这些国家经济状况的恶化可能让整个欧元区明年陷入衰退。而在如何重振市场信心以及增强欧元区成员国在经济、金融和财政上的一致性等方面，各国的决策者始终未能达成共识。

标普表示，在所有被列入观察名单的国家中，奥地利、比利时、芬兰、德国、荷兰和卢森堡的主权信用评级可能会被下调一个级别，而包括法国在内的其他国家评级可能最多会被调降两级，最终的决定很大程度上取决于将于 8 日和 9 日召开的欧盟领导人峰会结果

峰会将在比利时首都布鲁塞尔举行，商讨债务危机对策。媒体认为，这场峰会将是“一场决定欧元区命运的关键会议”。

(摘自北京晚报，2011 年 12 月 06 日)

## 标普确认中国主权信用评级展望为稳定

标准普尔评级服务 6 日确认了中国长期“AA-”和短期“A-1+”的主权信用评级，评级展望为稳定。与此同时，标准普尔也确认中国“cnAAA/cnA-1+”的大中华

区信用评级。

标准普尔表示，基于中度强劲的政治和经济状况，以及非常强劲的灵活性和表现状况，支持对中国政府的“AA- / A-1+”主权信用评级。

标准普尔信用分析师陈锦荣表示，中国优异的经济增长前景，强劲的外部资产头寸以及温和的政府负债情况是中国政府信用度的主要支持因素，这些优势抵消了中国仍为较低的中等收入经济体等劣势。

此外，标普指出，鉴于中国庞大的外汇储备和强劲的财政状况，能够消化潜在的资产负债表损失，且不会对其信用状况造成伤害，因此评级展望为稳定。

标普认为，若结构性改革令国内债券资本市场更加活跃，宏观调控更加依赖市场工具，以及汇率政策更具弹性，则可能上调中国的主权评级。相反，如果改革努力减弱，经济表现明显放缓，银行业信用指标弱于预期水平，则可能下调中国的主权评级。

北京时间 6 日早些时候，标普将包括德国和法国在内的 17 个欧元区国家中的 15 个列入负面观察名单，并表示不断发酵的主权债务危机正在对欧元区最稳固的经济体造成影响。

(摘自新华网，2011 年 12 月 6 日)



## 联合资信评估有限公司评级公告

(截至2011年11月30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
		2010年度第一期中期票据	100	AAA	2010-03-26	AAA	2010-12-08	2010-04-28	7年	3.05
		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年企业债券	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	2009-12-31	AAA	2011-02-10	2002-08-29	15年	4.58	
	2005年企业债券	10	AAA	2009-12-31	AAA	2011-02-10	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	2010-12-31	AAA/ 稳定	2011-08-02				
	2009年度第一期中期票据	20	AAA	2010-12-31	AAA	2011-08-02	2009-05-05	3年	2.94	
重庆市城市建设投资公司	企业主体长期信用		AA+/ 稳定	2009-12-21	AAA	2010-07-27				
	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 浙江沪杭甬高速公路股份有限公司	2002年企业债券	15	AAA	2009-06-29	AAA	2010-12-31	2002-12-12	15年	4.51	
	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	
	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	2011-10-26	AA+/ 稳定	2011-10-27				
	2004年公司债券	10	AAA	2010-12-10	AAA	2011-10-26	2004-02-19	10年	4.00(浮)	
	2010年度第一期中期票据	6	AA+	2010-12-10	AA+	2011-10-26	2010-03-22	5年	4.93	
	2010年度第二期中期票据	4	AA+	2010-12-10	AA+	2011-10-26	2010-04-23	5年	4.93	
	2010年企业债券	9	AA+	2010-12-10	AA+	2011-10-26	2010-05-06	3+3年	4.08	
	2011年度第一期短期融资券	16			A-1	2011-10-27	2011-11-16	365天	5.65	
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	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)	
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	2011-06-27	AAA/ 稳定	2011-08-24				
	2004年企业债券	20	AAA	2010-06-30	AAA	2011-08-24	2004-09-22	7+3年	5.30	
		20					10+5年	5.60		
	2009年度第一期中期票据	49	AAA	2010-06-30	AAA	2011-08-24	2009-04-21	5年	3.77	
	2009年度第二期中期票据	26	AAA	2010-06-30	AAA	2011-08-24	2009-05-06	5年	3.76	
	2010年度第一期中期票据	105	AAA	2010-06-01	AAA	2011-08-24	2010-08-03	5年	3.86	
	2011年度第三期短期融资券	82			A-1	2011-06-27	2011-08-24	366天	5.41	

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			
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	2011-06-29	AAA/ 稳定	2011-12-01			
	2004 年企业债券	20	AAA	2010-12-27	AAA	2011-12-01	2004-12-02	10 年	5.20 (浮)
	2010 年度第一期中期票据	25	AAA	2010-12-27	AAA	2011-12-01	2010-04-20	3 年	3.87
	2011 年度第一期中期票据	60		2011-03-23	AAA	2011-12-01	2011-05-18	5 年	5.23
	2011 年度第二期中期票据	40		2011-06-29	AAA	2011-12-01	2011-08-05	7 年	5.85
浙江省交通投资集团有限公司	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2011-08-15	AAA/ 稳定	2011-09-05			
	2004 年公司债券	14	AAA	2010-04-19	AAA	2011-08-15	2004-12-14	7 年	5.30(浮)
	2009 年度第一期中期票据	15	AAA	2010-04-19	AAA	2011-08-15	2009-04-10	3+2 年	3.25
	2009 年度第二期中期票据	10	AAA	2010-04-19	AAA	2011-08-15	2009-08-10	5+2 年	4.30
	2009 年度第三期中期票据	15	AAA	2010-04-19	AAA	2011-08-15	2009-11-04	3 年	4.18
	2011 年度第一期短期融资券	15			A-1	2011-09-05	2011-11-23	366 天	5.18
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	2010-11-23	AAA/ 稳定	2011-08-10			
	2005 年公司债券	15	AAA	2010-11-23	AAA	2011-08-10	2005-06-29	15 年	5.30
	2007 年公司债券	10	AAA	2010-11-23	AAA	2011-08-10	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	2010-06-29	AAA/ 稳定	2011-07-21			
	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
	2011 年公司债券	12			AAA	2011-07-21		5 年	5.85
四川省投资集团有限责任公司		8			AAA	2011-07-21	2011-08-16	7 年	6.10
	2005 年公司债券	10			AAA	2011-10-14	2005-11-04	10 年	4.50
广西投资集团有限公司		10	AAA	2011-07-26	AAA	2011-10-14		15 年	4.80
	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	2010-07-13	AAA	2011-08-22	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	2011-07-05	AA+/ 稳定	2011-09-21			
	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
	2011 年度第一期中期票据	5			AA+	2011-07-05	2011-09-09	3 年	6.60
山西潞安矿业 (集团) 有限责任公司	2011 年度第一期短期融资券	12			A-1	2011-09-21	2011-11-28	366 天	5.77
	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2011-08-25	AAA/ 稳定	2011-10-12			
	2006 年公司债券	13	AAA	2010-12-28	AAA	2011-08-25	2006-03-21	10 年	4.10
	2009 年度第一期中期票据	10	AAA	2010-12-28	AAA	2011-08-25	2009-03-27	3 年	3.05
	2009 年度第二期中期票据	10	AAA	2010-12-28	AAA	2011-08-25	2009-06-04	5 年	4.35
	2010 年度第一期中期票据	18	AAA	2010-09-13	AAA	2011-08-25	2010-11-17	5 年	4.91
	2011 年度第一期短期融资券	10	A-1	2010-12-28	A-1	2011-10-12	2011-01-21	365 天	4.08
南山集团有限公司	2011 年度第一期中期票据	9	AAA	2011-03-25	AAA	2011-10-12	2011-04-28	5 年	5.26
	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
长春城市开发 (集团) 有限公司	2006 年公司债券	8	AAA	2010-07-19	AAA	2011-08-29	2006-07-19	10 年	4.35
	2009 年公司债券	10	AA+	2009-06-30	AA+	2010-06-08	2009-10-20	4+2 年	6.50
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	2009 年公司债券	10	AA+	2009-06-30	AA+	2010-06-08		8+2 年	7.50
	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
	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	



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			
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	2010-09-03	AA+/稳定	2011-10-18			
	2009年公司债券	22	AA+	2010-09-03	AA+	2011-10-18	2009-04-14	3+3年	4.35
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	2011-05-18	AAA/稳定	2011-08-29			
	2007年企业债券	12	AAA	2010-06-21	AAA	2011-08-29	2007-05-24	10年	4.48
	2008年企业债券	45	AAA	2010-06-21	AAA	2011-08-29	2008-07-25	7+3年	6.00
	2009年度第一期中期票据	20	AAA	2010-06-21	AAA	2011-08-29	2009-05-13	5年	3.60
	2010年度第一期中期票据	40	AAA	2010-04-30	AAA	2011-08-29	2010-11-11	5年	4.72
	2011年度第一期中期票据	15			AAA	2011-05-18	2011-08-31	5年	5.83
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
中海集装箱运输股份有限公司	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
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-04-28	AAA/稳定	2010-12-31			
泰格林纸集团股份有限公司	2007年公司债券	18	AAA	2009-04-28	AAA	2010-12-31	2007-06-12	10年	4.51
中国航天科技集团公司	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
青岛国信实业有限公司	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
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	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
三一重工股份有限公司	2010年企业债券	12	AA+	2010-05-11	AA+	2011-06-30	2010-11-16	5+5年	5.53
	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-08-09	AA/稳定	2011-11-22			
北大方正集团有限公司	2007年公司债券	5	AAA	2010-08-09	AAA	2011-11-22	2007-07-04	10年	5.20
	企业主体长期信用		AA-/稳定	2008-12-16	AA-/稳定	2009-07-28			
淮北矿业(集团)有限责任公司	2007年公司债券	15	AAA	2008-12-16	AAA	2009-07-28	2007-07-30	10+5年	5.49
	企业主体长期信用		AA+/稳定	2011-08-25	AA+/稳定	2011-09-19			
	2009年公司债券	10	AA+	2010-12-31	AA+	2011-08-25	2009-02-06	3+3年	5.50
	2010年度第一期中期票据	20	AA+	2010-12-31	AA+	2011-08-25	2010-10-12	5年	4.00
	2011年度第一期中期票据	15	AA+	2011-01-06	AA+	2011-08-25	2011-01-27	5年	5.40(浮)
神华集团有限责任公司	2011年度第二期中期票据	10.2			AA+	2011-09-19	2011-11-18	7年	6.18
		14.8					2011-11-18	5+2年	5.88
安徽山鹰纸业股份公司	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
上虞市交通投资公司	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
宁夏交通投资有限公司	企业主体长期信用		A/稳定	2010-09-01	A/稳定	2011-10-31			
	2007年企业债券	8	AAA	2010-09-01	AAA	2011-10-31	2007-08-09	15年	5.73
常州高新技术产业开发区发展(集团)总公司	2007年可转债	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
	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
中信国安信息产业股份有限公司	2011年企业债券	15			AA	2010-12-02	2011-04-27	5+5年	6.10
	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-10-26	AA/稳定	2011-08-23			
	2007年企业债券	10	AAA	2010-07-19	AAA	2011-08-23	2007-09-13	10年	5.35
安阳钢铁股份有限公司	2009年企业债券	15	AA+	2010-10-26	AA+	2011-08-23	2009-06-04	5+5年	5.20
	2007年分离交易可转债	17	AA+	2009-04-29	AA+	2010-05-28	2007-09-14	6年	0.90
深圳能源集团股份有限公司	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
	企业主体长期信用		AA+/稳定	2011-05-05	AA+/稳定	2011-08-08			
	2007年公司债券	5	AAA	2010-06-29	AAA	2011-08-08	2007-09-27	5+5年	5.25
内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司	2010年度第一期中期票据	20	AA+	2010-05-26	AA+	2011-08-08	2010-08-30	3年	3.80
	2011年度第一期短期融资券	20	A-1	2011-05-05	A-1	2011-08-08	2011-06-01	366天	4.69
	企业主体长期信用		AA+/稳定	2011-05-16	AA+/稳定	2011-06-30			
中国黄金集团公司	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		AAA/稳定	2010-06-29	AAA/稳定	2011-11-28			
	2009年企业债券	20	AAA	2010-06-29	AAA	2011-11-28	2009-04-29	5+2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			
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	2011-01-31	AA/稳定	2011-12-28			
	2009年度第一期中期票据	10	AA	2010-08-03	AA	2011-12-28	2009-07-29	5年	4.95
	2011年度第一期中期票据	20		2011-01-31	AA	2011-12-28	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
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			
	2007年川气东送工程公 司债券	85		2010-06-29	AAA	2011-06-29	2007-11-13	5年	5.40
		115	AAA					10年	5.68
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			
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 深圳蒙威真空光电子 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	2010-12-30	AA/稳定	2011-10-19			
	2007年公司债券	5	AAA	2010-12-30	AAA	2011-10-19	2007-11-27	10年	6.02
广州汽车集团股份有限 公司	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
	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
河北钢铁股份有限公司 唐山分公司	2007年可转债	30	AAA	2010-06-09	AAA	2011-08-30	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
	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
湖南晟通科技集团有限 公司	企业主体长期信用		A-/稳定	2009-12-31	A/稳定	2010-12-09			
	2007年公司债券	5	AAA	2009-12-31	AAA	2010-12-09	2007-12-24	10年	6.48

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				
广东省广晟资产经营有限公司	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2011-05-31	AAA/ 稳定	2011-07-22				
	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)	
	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	
淮南矿业(集团)有限责任公司	2011年度第二期短期融资券	10			A-1	2011-07-22	2011-08-17	366天	5.45	
	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2011-08-09	AAA/ 稳定	2011-10-12				
	2009年公司债券	15	AA+	2009-07-10	AAA	2011-08-09	2009-02-18	3+2年	4.12	
	2009年度第一期中期票据	4	AA+	2009-07-10	AAA	2011-08-09	2009-04-23	5年	4.40	
	2009年度第二期中期票据	10	AA+	2009-07-10	AAA	2011-08-09	2009-06-11	5年	4.35	
	2010年度第一期中期票据	25	AAA	2010-05-05	AAA	2011-08-09	2010-06-28	5年	3.90(浮)	
泸州市兴泸投资集团有限公司	2011年度企业债券	20	AAA	2011-01-06	AAA	2011-10-12	2011-01-28	4+3年	4.98	
	2011年度第一期短期融资券	15	A-1	2011-04-03	A-1	2011-10-12	2011-04-26	270天	4.20	
	企业主体长期信用		AA-/ 稳定	2010-08-04	AA-/ 稳定	2011-09-30				
国家电网公司	2008年公司债券	7	AA+	2010-08-04	AA+	2011-09-30	2008-02-26	5+5年	5.95	
	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2011-08-25	AAA/ 稳定	2011-07-15				
	2008年第一期企业债券	50	AAA	2010-08-04	AAA	2011-08-25	2008-02-28	7年	5.25	
		150								
		74	AAA	2010-08-04	AAA	2011-08-25	2008-07-04	7年	5.60	
		121								
	2008年第二期企业债券							10年	5.71	
	2009年度第一期中期票据	300	AAA	2010-08-04	AAA	2011-08-25	2009-04-20	3年	2.35	
	2009年度第二期中期票据	300	AAA	2010-08-04	AAA	2011-08-25	2009-06-26	5年	3.60	
	2009年度第三期中期票据	300	AAA	2010-08-04	AAA	2011-08-25	2009-11-20	3年	3.97	
2011年度第一期短期融资券	100			A-1	2011-07-15	2011-11-09	366天	5.18		
中国华能集团公司	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2011-09-13	AAA/ 稳定	2011-09-20				
	2008年度第二期中期票据	12	AAA	2010-07-16	AAA	2011-08-22	2008-10-15	5年	3.98	
	2009年度第一期中期票据	35	AAA	2010-07-16	AAA	2011-08-22	2009-06-09	5年	3.72	
	2010年度第一期中期票据	15	AAA	2010-11-17	AAA	2011-08-22	2010-11-26	5年	5.03	
	2011年度第一期中期票据	25	AAA	2011-02-11	AAA	2011-08-22	2011-04-07	5年	5.39	
	2011年度第二期中期票据	30	AAA	2011-05-20	AAA	2011-08-22	2011-07-12	3+2年	5.12	
	2011年度第三期中期票据	15	AAA	2011-07-05	AAA	2011-08-22	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	A-1	2011-08-22	2011-04-12	366天	4.42	
	2011年度第二期短期融资券	40	A-1	2011-03-25	A-1	2011-08-22	2011-04-13	366天	4.42	
	2011年度第三期短期融资券	40	A-1	2011-06-29	A-1	2011-08-22	2011-07-13	366天	5.09	
	2011年度第四期短期融资券	40			A-1	2011-09-13	2011-10-18	366天	5.98	
	2011年度第四期中期票据	20			AAA	2011-09-20	2011-10-18	5年	6.01	
	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	
	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	
中国机械工业集团有限公司	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2011-03-28	AAA/ 稳定	2011-06-02				
	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	2011-03-28	2011-05-10	366天	4.33	
西安城市基础设施建设投资集团有限公司	2011年度第二期短期融资券	10			A-1	2011-06-02	2011-09-14	366天	6.04	
	企业主体长期信用		AA+/ 稳定	2010-07-19	AA+/ 稳定	2011-12-27				
	2008年度企业债券	15	AA+	2010-07-19	AA+	2011-12-27	2008-04-02	5年	6.70	
内蒙古奈伦集团股份有限公司	企业主体长期信用		A/ 稳定	2009-06-30	A+/ 稳定	2010-10-25				
	2008年公司债券	5	AA	2009-06-30	AA	2010-10-25	2008-05-20	5+2年	8.00	
中国昊华化工(集团)总公司	企业主体长期信用		AA/ 稳定	2010-09-26	AA/ 稳定	2011-08-31				
	2009年度第一期中期票据	15	AAA	2010-09-26	AAA	2011-08-31	2009-04-27	5年	4.99	
	2009年度第二期中期票据	5	AAA	2010-09-26	AAA	2011-08-31	2009-05-06	5年	4.95	
华侨城集团公司	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2011-04-06	AAA/ 稳定	2011-09-19				
	2009年度第一期中期票据	30	AAA	2011-01-17	AAA	2011-09-19	2009-08-31	3年	4.20	
	2010年度第一期中期票据	20	AAA	2011-01-17	AAA	2011-09-19	2010-08-03	3年	3.39	
	2011年度第一期短期融资券	20	A-1	2011-01-17	A-1	2011-09-19	2011-02-15	365天	4.30	
	2011年度第一期中期票据	14	AAA	2011-01-17	AAA	2011-09-19	2011-03-08	5年	5.36	
重庆化医控股(集团)公司	2011年度第二期短期融资券	20	A-1	2011-04-06	A-1	2011-09-19	2011-05-19	366天	4.40	
	企业主体长期信用		AA+/ 稳定	2011-06-21	AA+/ 稳定	2011-07-05				
	2010年度第一期中期票据	4	A-1	2009-12-28	AA+	2010-06-29	2010-02-10	5年	4.30	
		3			AA+	2010-06-12	2010-07-12	5年	4.36	
		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	
陕西延长石油(集团)有限责任公司	2011年度第二期中期票据	9			AA+	2011-06-21	2011-09-16	5年	6.99	
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-07-05	2011-09-16	366天	6.64	
	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2011-04-28	AAA/ 稳定	2011-08-18				
	2009年度第一期中期票据	40	AAA	2010-06-28	AAA	2011-08-18	2009-07-02	5年	3.85	
	40	AAA	2010-09-01	AAA	2011-08-18	2010-09-26	5年	4.00		
	30	A-1	2011-04-28	A-1	2011-08-18	2011-05-20	366天	4.40		
	30			A-1	2011-08-18	2011-09-20	366天	6.18		



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			
厦门钨业股份有限公司	企业主体长期信用		AA/ 稳定	2011-01-19	AA/ 稳定	2011-06-28			
	2011年度第一期短期融资券	8			A-1	2011-01-19	2011-02-15	365天	4.40
	2011年度第二期短期融资券	5			A-1	2011-06-28	2011-08-12	365天	5.90
江苏连云港发展集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/ 稳定	2009-12-29	AA/ 稳定	2010-12-30			
	2008年企业债券	10	AA+	2009-12-29	AA+	2010-12-30	2008-07-22	7年	7.85
华润股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2011-01-20	AAA/ 稳定	2011-03-22			
	2008年公司债券	60	AAA	2009-06-19	AAA	2010-06-09	2008-08-06	10年	5.90
		25						15年	6.00
	2009年公司债券	30	AAA	2009-01-14	AAA	2010-06-09	2009-05-08	10年	4.40
		20						15年	4.60
		2011年度第一期中期票据	50			AAA	2011-01-20	2011-03-23	10年
	2011年度第二期中期票据	100			AAA	2011-03-22	2011-04-15	5年	5.31
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		AAA/ 稳定	2011-09-15	AAA/ 稳定	2011-09-19			
	2008年公司债券	12	AAA	2010-07-23	AAA	2011-08-26	2008-08-14	5年	6.30
		8						7年	6.70
	2009年度第一期中期票据	30	AAA	2010-07-23	AAA	2011-08-26	2009-08-11	5年	4.95
	2011年度第一期中期票据	33			AAA	2011-09-15	2011-10-24	5年	5.50
2011年度第二期中期票据	13			AAA	2011-09-19	2011-11-02	5年	5.54	
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	2010-07-01	AA/ 稳定	2011-08-08			
	2008年公司债券	6	AA+	2010-07-01	AA+	2011-08-08	2008-08-21	5+2年	8.35
	2009年公司债券	15	AA+	2010-07-01	AA+	2011-08-08	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	2011-01-18	AA/ 稳定	2011-12-15			
	2009年公司债券	16	AA-	2010-08-03	AA	2011-12-15	2009-03-24	3+3年	5.28
	2010年度第一期中期票据	10		2010-07-27	AAA	2011-12-15	2010-08-24	3年	3.37
	2010年度第二期中期票据	10		2010-08-10	AAA	2011-12-15	2010-08-25	3年	3.37
天津保税区投资有限公司	2011年度第一期短期融资券	20		2011-01-18	A-1	2011-12-15	2011-03-30	366天	4.83
	企业主体长期信用		AA/ 稳定	2010-07-20	AA/ 稳定	2011-08-16			
江苏汇鸿国际集团有限公司	2007年公司债券	28	AA	2010-07-20	AA	2011-08-16	2008-09-05	10年	4.70
	企业主体长期信用		AA/ 稳定	2011-08-01	AA/ 稳定	2011-10-12			
中国南方工业集团公司	2011年度第一期短期融资券	8	A-1	2010-11-30	A-1	2011-08-01	2011-03-02	365天	5.30
	2011年度第二期短期融资券	8			A-1	2011-10-12	2011-11-01	367天	6.97
	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2010-12-27	AAA/ 稳定	2011-08-30			
常州市城市建设(集团)有限公司	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	2011/03/23	2012-03-25	A-1	2010-12-27	2011-03-23	366天	4.31
	2011年度第二期短期融资券	25			A-1	2011-08-30	2011-09-22	366天	6.18
联想控股有限公司	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
吉林省高速公路集团有限公司	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2010-07-19	AAA/ 稳定	2011-10-17			
	2008年公司债券	20	AAA	2010-07-19	AAA	2011-10-17	2008-10-08	7年	5.87
中国石油天然气集团公司	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
	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2011-09-13	AAA/ 稳定	2011-10-20			
	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
	2011年度第三期中期票据	100			AAA	2011-09-02	2011-09-20	3年	5.74
	2011年度第四期中期票据	100			AAA	2011-09-02	2011-09-21	3年	5.74
	2011年度第二期短期融资券	150			A-1	2011-09-13	2011-10-11	366天	5.90
2011年度第三期短期融资券	150			A-1	2011-10-20	2011-11-18	366天	4.89	
2011年度第五期中期票据	100			AAA	2011-09-13	2011-10-12	3年	5.80	
2011年度第六期中期票据	100			AAA	2011-10-20	2011-11-25	3年	4.82	
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
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年度第一期中期票据	20			AA	2010-07-27	2010-08-30	3年	4.05

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			
兖矿集团有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-10-08	AAA/稳定	2011-10-27			
	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
	2011年度第三期中期票据	10			AAA	2011-10-27	2011-11-24	5年	5.21
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
	2011年度第一期中期票据	10			AAA	2011-05-16	2011-08-10	5年	5.68
中国港中旅集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-11-29	AAA/稳定	2011-10-28			
	2008年企业债券	20	AAA	2010-06-30	AAA	2011-10-28	2008-12-04	5年	4.28
	2009年度第一期中期票据	10	AAA	2010-06-30	AAA	2011-10-28	2009-04-15	5年	3.00
	2011年度第一期中期票据	23	AAA	2010-11-29	AAA	2011-10-28	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	2011-08-03	AAA/稳定	2011-10-20			
	2009年企业债券	23	AAA	2010-09-01	AAA	2011-10-20	2009-01-06	5年	3.85
	2010年度第一期中期票据	20	AAA	2010-09-01	AAA	2011-10-20	2010-06-07	5年	4.13
	2011年度第一期短期融资券	15	A-1	2011-03-02	A-1	2011-10-20	2011-04-07	366天	4.49
	2011年度第一期中期票据	20	AAA	2011-03-11	AAA	2011-10-20	2011-04-12	5年	5.31
	2011年度第二期中期票据	30			AAA	2011-08-03	2011-11-23	5年	5.21
	2011年度第二期短期融资券	15			A-1	2011-10-20	2011-11-15	366天	5.06
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	2010-11-09	AA/稳定	2011-09-01			
	2010年度第二期短期融资券	4		2010-11-09	A-1	2011-09-01	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	2010-07-19	AA-/稳定	2011-08-17			
	2009年公司债券	13	AA	2010-07-19	AA	2011-08-17	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	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	2010-09-19	AA-/稳定	2011-11-21			
	2009年公司债券	6.3	AA	2010-09-19	AA+	2011-11-21	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	2010-09-07	A+/稳定	2011-10-17			
	2009年公司债券	10	AA	2010-09-07	AA	2011-10-17	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	2011-01-06	AAA/稳定	2011-10-24			
	2009年度第一期中期票据	6	AAA	2010-06-30	AAA	2011-10-24	2009-04-01	5年	4.48
	2009年度第二期中期票据	6	AAA	2010-06-30	AAA	2011-10-24	2009-05-05	5年	4.60
	2011年度第一期短期融资券	6	A-1	2011-01-06	A-1	2011-10-24	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	2010-12-31	A/稳定	2011-10-08			
	2009年公司债券	5	A+	2010-12-31	A+	2011-10-08	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		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
五凌电力有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-03-04	AA/稳定	2011-08-10			
	2009年公司债券	10	AAA	2010-06-30	AAA	2011-08-10	2009-04-23	10年	4.60
	2011年度第一期短期融资券	5	A-1	2010-10-26	A-1	2011-08-10	2011-02-24	365天	5.06
	2011年度第二期短期融资券	5	A-1	2011-03-04	A-1	2011-08-10	2011-03-23	365天	4.77

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			
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
	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
海宁市资产经营公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-11-12	AA-/稳定	2010-09-07			
	2009年公司债券	12	AA	2009-11-12	AA	2010-09-07	2009-04-27	5+2年	5.50
大连市中小企业集合债券	2009年公司债券	5.15	AA	2010-01-08	AA+	2011-04-21	2009-04-28	3+3年	6.53
1 大连东兴工业机械有限公司	企业主体长期信用		BB+/稳定	2010-01-08	BB/稳定	2011-04-21			
2 大连尚艺玻璃集团有限公司	企业主体长期信用		BBB-/负面	2010-01-08	BBB-/负面	2011-04-21			
3 大连冶金轴承股份有限公司	企业主体长期信用		BBB+/稳定	2010-01-08	BBB+/稳定	2011-04-21			
4 大连生威粮食集团有限公司	企业主体长期信用		BBB-/稳定	2010-01-08	BBB-/稳定	2011-04-21			
5 大连大高阀门有限公司	企业主体长期信用		BB+/稳定	2010-01-08	BB+/稳定	2011-04-21			
6 大连巅峰集团有限公司	企业主体长期信用		BB+/稳定	2010-01-08	BB+/稳定	2011-04-21			
7 大连民勇集团股份有限公司	企业主体长期信用		BBB-/负面	2010-01-08	BB+/稳定	2011-04-21			
8 大连第二耐酸泵厂	企业主体长期信用		BBB/稳定	2010-01-08	BBB/稳定	2011-04-21			
9 大连港集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-01-08	AA+/稳定	2011-04-21			
桐乡市城市建设投资有限公司	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
厦门海沧投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-08-23	AA-/稳定	2011-11-07			
	2009年公司债券	6	AA	2010-08-23	AA	2011-11-07	2009-04-30	5+2年	5.88
扬州经济技术开发区开发总公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-07-19	AA-/稳定	2011-08-23			
	2009年企业债券	8	AA	2010-07-19	AA	2011-08-23	2009-05-12	7年	5.80
	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-04-12	AA/稳定	2011-09-06			
汉江水利水电(集团)有限责任公司	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
	2011年度第一期中期票据	3			AA	2011-09-06	2011-10-24	5年	7.25
珠海格力集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2011-03-16	AA+/稳定	2011-11-04			
	2010年度第一期中期票据	20	AA+	2010-09-25	AA+	2011-11-04	2010-11-25	3年	4.98
	2011年度第一期短期融资券	8	A-1	2011-01-30	A-1	2011-11-04	2011-02-28	365天	5.06
	2011年度第一期中期票据	8	AA+	2011-03-16	AA+	2011-11-04	2011-03-25	5年	5.68
湖州市交通投资集团有限公司	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
中国远洋控股股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-08-04	AAA/稳定	2011-11-07			
	2009年度第一期中期票据	100	AAA	2010-06-30	AAA	2011-08-04	2009-04-21	5年	3.77
	2010年度第一期中期票据	50	AAA	2010-08-04	AAA	2011-08-04	2010-09-03	10年	4.35
	2011年度第一期中期票据	40			AAA	2011-11-07	2011-11-29	7年	5.45
长沙经济技术开发区有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2010-06-30	AA-/稳定	2011-06-23			
	2009年公司债券	5.8	AA	2010-06-30	AA	2011-06-23	2009-05-22	4+2年	6.60
中国中铁股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-08-29	AAA/稳定	2011-09-07			
	2010年度第三期短期融资券	20	A-1	2010-12-06	A-1	2011-08-29	2010-12-21	365天	4.06
	2011年度第一期中期票据	80	AAA	2011-01-07	AAA	2011-08-29	2011-03-22	5+5年	5.23
	2011年度第二期中期票据	40			AAA	2011-09-07	2011-10-14	5+2年	6.08
山东黄金集团有限公司	企业主体长期信用		AA/正面	2010-06-25	AA+/稳定	2010-10-26			
	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
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	2010-12-16	AA/稳定	2011-08-25			
	2009年度第一期中期票据	12	AA	2010-12-16	AA	2011-08-25	2009-06-30	3年	4.00
	2009年度第二期中期票据	11	AA	2010-12-16	AA	2011-08-25	2009-06-30	5年	4.85
佛山市公用事业控股有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-05-13	AA/稳定	2010-12-07			
	2010年度第二期短期融资券	7			A-1	2010-12-07	2010-12-28	365天	4.81
酒泉钢铁(集团)有限责任公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-02-22	AA+/稳定	2011-12-20			
	2010年度第一期中期票据	45	AA	2010-09-03	AA+	2011-12-20	2010-03-05	3年	3.90
	2010年度第二期中期票据	5		2010-11-01	AA+	2011-12-20	2010-11-23	2年	4.80
	2011年度第一期短期融资券	25		2011-02-17	A-1	2011-12-20	2011-03-16	365天	4.84
	2011年度第一期中期票据	24		2011-02-22	AA+	2011-12-20	2011-03-23	3年	5.75



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			
天津药业集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2011-07-06	AA-/稳定	2011-10-25			
	2011年度第一期中期票据	3	AA-	2011-01-19	AA-	2011-10-25	2011-05-24	3年	5.98
	2011年度第二期中期票据	3	AA-	2011-07-06	AA-	2011-10-25	2011-08-24	3年	6.78
鄂尔多斯市城市基础设施建设投资有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-06-02	AA/稳定	2011-03-15			
	2011年市政项目建设债券	10			AA	2011-03-15	2011-04-12	7年	6.99
浙江省铁路投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2011-06-08	AA+/稳定	2011-09-19			
	2010年度第一期中期票据	10	AA+	2010-09-08	AA+	2011-06-08	2010-11-23	3年	4.5 (浮)
	2011年度第一期短期融资券	7		2011-06-08	A-1	2011-06-08	2011-06-22	366天	5.20
山东省商业集团有限公司	2011年度第一期中期票据	10			AA+	2011-09-19	2011-11-03	3年	6.15
	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-06-20	AA+/稳定	2011-09-29			
	2010年企业债券	7	AAA	2010-12-13	AAA	2011-09-29	2010-03-11	5+2年	5.88
山西省交通建设开发投资总公司	2011年度第一期中期票据	8	AA+	2011-06-20	AA+	2011-09-29	2011-09-27	3年	6.73
	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-04-29	AA/稳定	2010-08-09			
株洲市城市建设发展集团有限公司	2009年公司债券	20	AA	2009-04-29	AA	2010-08-09	2009-08-05	5+5年	5.80
	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-06-28	AA/稳定	2011-12-06			
江阴城市建设投资有限公司	2009年企业债券	15	AA+	2010-06-28	AA+	2011-12-06	2009-08-28	7年	7.00
	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-07-28	AA/稳定	2011-10-20			
中国航天科工集团公司	2009年公司债券	25	AA+	2010-07-28	AA+	2011-10-20	2009-09-15	7年	6.90
	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
中国西电电气股份有限公司	2010年度第一期中期票据	20	AAA	2010-01-05	AAA	2011-04-06	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
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-08-05	AAA/稳定	2011-09-02			
江苏省盐业集团有限责任公司	2009年度第一期中期票据	8	AA+	2010-08-30	AAA	2011-09-02	2009-09-24	3年	4.50
	2011年度第一期中期票据	7			AAA	2011-08-05	2011-09-01	3年	5.75
	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-03-28	AA/稳定	2011-07-28			
苏州汾湖投资集团有限公司	2010年度第一期中期票据	3			AA	2010-08-17	2010-11-10	3+2年	4.99
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-03-28	2011-04-20	366天	4.87
	2011年度第二期短期融资券	4			A-1	2011-07-28	2011-08-25	366天	6.36
中国重型汽车集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-06-25	AA-/稳定	2011-08-18			
	2009年公司债券	10	AA+	2010-06-25	AA+	2011-08-18	2009-10-22	5+3年	7.00
重庆机电控股(集团)公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2011-09-15	AA+/稳定	2011-10-09			
	2011年度第一期短期融资券	17	A-1	2011-05-25	A-1	2011-10-09	2011-08-09	366天	6.06
	2011年度第二期短期融资券	13			A-1	2011-09-15	2011-11-01	366天	6.11
温岭市国有资产投资集团有限公司	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
重庆高速公路集团有限公司	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	2010-11-04	AA-/稳定	2011-12-19			
	2009年公司债券	12	AA	2010-11-04	AA	2011-12-19	2009-11-12	5+2年	7.35
衡阳城市建设投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-07-26	AA+/稳定	2011-11-17			
	2009年公司债券	28	AA+	2010-07-26	AA+	2011-11-17	2009-11-12	5+5年	5.10
	2010年度第一期中期票据	10	AA+	2010-04-23	AA+	2011-11-17	2010-11-01	5+2年	4.78
黑龙江省鹤城建设发展有限公司	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
广东温氏食品集团有限公司	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
	企业主体长期信用		AA-/稳定	2011-02-25	AA-/稳定	2011-08-26			
嘉兴市高等级公路投资有限公司	2011年度第一期短期融资券	5	A-1	2011-02-25	A-1	2011-08-26	2011-03-30	366天	5.35
	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-07-29	AA/稳定	2010-09-25			
北京首都创业集团有限公司	2009年公司债券	10	AA+	2009-07-29	AA+	2010-09-25	2009-12-02	5+5年	6.20
	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
大秦铁路股份有限公司	2011年度第二期中期票据	35			AA+	2010-12-14	2011-02-18	5年	5.73
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-12-28	AAA/稳定	2011-10-26			
	2009年度第一期中期票据	75	AAA	2010-12-28	AAA	2011-10-26	2009-12-08	5年	4.79
大同煤矿集团有限责任公司	2009年度第二期中期票据	60	AAA	2010-12-28	AAA	2011-10-26	2009-12-21	3年	4.18
	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
天津滨海新区建设投资集团有限公司	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
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-09-06	AAA/稳定	2011-09-08			
	2009年公司债券	29	AAA	2010-06-29	AAA	2011-09-06	2009-12-24	10年	5.38
本溪北营钢铁(集团)股份有限公司	2011年度第一期中期票据	50			AAA	2011-09-01	2011-11-16	5年	5.18
	2011年市政项目建设债券	25			AAA	2011-09-08	2011-11-23	5年	5.60
	2011年度第一期中期票据	25			AAA	2011-09-08	2011-11-23	7+3年	6.10
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	2011-05-16	AA/稳定	2011-12-09			
	2010年度第一期中期票据	15	AAA	2010-11-16	AAA	2011-12-09	2010-08-30	3年	3.37
	2010年度第二期短期融资券	5	A-1	2010-11-16	A-1	2011-12-09	2010-12-09	365天	4.65
	2011年度第一期短期融资券	10	A-1	2011-05-16	A-1	2011-12-09	2011-06-15	366天	5.14
2011年度第一期中期票据	15	AA	2011-05-16	AA	2011-12-09	2011-06-28	5年	6.35	

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			
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			
	2010年度第一期短期融资券	10	AA/ 正面	2010-11-24			2010-12-16	365天	4.59
厦门海翼集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/ 稳定	2011-08-11	AA+/ 稳定	2011-10-14			
	2011年度第一期短期融资券	7	A-1	2011-08-09	A-1	2011-10-14	2011-01-05	365天	4.48
	2011年度第三期短期融资券	5	A-1	2011-08-11	A-1	2011-10-14	2011-08-30	366天	6.47
	2011年度第四期短期融资券	5			A-1	2011-10-14	2011-11-17	274天	5.50
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	2010-12-22	AA/ 稳定	2011-10-09			
	2011年度第一期短期融资券	6	A-1	2010-12-22	A-1	2011-10-09	2011-01-06	365天	4.75
	2011年度第二期短期融资券	6			A-1	2011-10-09	2011-11-17	366天	6.61
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			
贵州省开发投资有限责任公司	2010年企业债券	15	AA+	2010-01-05	AA+	2010-06-03	2010-01-29	5+2年	5.18
	企业主体长期信用		AA-/ 稳定	2009-08-28	AA-/ 稳定	2010-12-31			
南京市河西新城国有资产经营控股(集团)有限责任公司	2010年企业债券	5	AA-	2009-08-28	AA-	2010-12-31	2010-02-03	4+2年	6.90
	企业主体长期信用		AA+/ 稳定	2011-06-01	AA+/ 稳定	2011-06-28			
山西国际电力集团有限公司	2010年企业债券	10	AA+	2010-06-30	AA+	2011-06-28	2010-02-03	7年	6.40
	企业主体长期信用		AA+/ 稳定	2011-01-10	AA+/ 稳定	2011-08-11			
	2010年度第一期中期票据	8	AA+	2010-12-31	AA+	2011-08-11	2010-09-02	3年	4.05
	2011年度第一期短期融资券	4	A-1	2011-01-10	A-1	2011-08-11	2011-01-21	365天	4.35
黑龙江北大荒农业股份有限公司	2011年度第二期短期融资券	5			A-1	2011-08-11	2011-09-22	366天	6.76
	企业主体长期信用		AA/ 稳定	2011-03-16	AA/ 稳定	2011-11-23			
	2007年可转债	15	AA	2008-08-29	AA	2009-06-30	2007-12-19	5年	1.50、1.80、 2.10、2.40、 2.70
陕西煤业化工集团有限责任公司	2011年度第一期短期融资券	5	A-1	2010-12-31	A-1	2011-11-23	2011-01-12	365天	4.43
	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2011-04-27	AAA/ 稳定	2011-09-20			
	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
杭州汽轮动力集团有限公司	2011年度第二期中期票据	5			AAA	2011-09-20	2011-11-11	5年	5.36
	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	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2011-01-12	2011-01-26	365天	4.78
	企业主体长期信用		AA/ 稳定	2011-10-24	AA/ 稳定	2011-11-16			
广州市建设投资发展有限公司	2011年度第一期短期融资券	10	A-1	2011-10-24	A-1	2011-11-16	2011-01-19	365天	4.55
	2011年度第二期短期融资券	10			A-1	2011-11-16	2011-11-24	366天	6.73
陕西电子信息集团有限公司	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
	企业主体长期信用		AA/ 稳定	2011-05-24	AA/ 稳定	2011-06-08			
浙江省国际贸易集团有限公司	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
山西煤炭运销集团有限公司	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
义马煤业集团股份有限公司	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
北京经济技术投资开发总公司	企业主体长期信用		AA+/ 稳定	2011-05-25	AA+/ 稳定	2011-08-26			
	2010年度第一期中期票据	10	AA	2009-11-06	AA+	2011-08-26	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)
中国中纺集团公司	2011年公司债券	8			AA+	2011-05-25	2011-08-17	3+2年	6.18
	企业主体长期信用		AA+/ 稳定	2010-06-24	AA+/ 稳定	2011-09-06			
	2010年度第一期中期票据	6	AA+	2010-01-07	AA+	2011-09-06	2010-05-19	3年	4.23
	2010年度第二期中期票据	5	AA+	2010-06-24	AA+	2011-09-06	2010-07-29	3年	3.80
武汉中小企业集合债券	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
1 武汉青江化工股份有限公司	2010年度中小企业集合债券	2			A+	2009-05-15	2010-04-28	3年	4.66
	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				

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			
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
	企业主体长期信用		AA+/稳定	2011-06-15	AA+/稳定	2011-06-30			
湖南省高速公路建设开发总公司	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	2011-03-02	AA-/稳定	2011-09-16			
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-03-02	2011-03-29	366天	5.25
	2011年度第二期短期融资券	3			A-1	2011-09-16	2011-08-29	366天	7.00
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	2010-08-25	AA-/稳定	2011-07-29			
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-07-29	2011-08-23	366天	6.68
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
	企业主体长期信用		AA/正面	2011-04-14	AA/正面	2011-06-07			
广东省广新控股集团有限公司	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
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2011-04-14	2011-05-03	366天	4.87
营口市城市建设投资发展有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-03-01			
	2010年企业债券	20			AA+	2010-03-01	2010-06-09	10年	5.68(浮)
石子河国有资产经营(集团)有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2011-04-15	AA-/稳定	2011-10-21			
	2011年度第一期短期融资券	6			A-1	2011-04-15	2011-05-05	366天	5.15
	2011年度第二期短期融资券	7			A-1	2011-10-21	2011-11-09	366天	8.05
	企业主体长期信用		AA-/稳定	2011-03-15	AA-/稳定	2011-09-02			
红豆集团有限公司	2011年度第一期短期融资券	7			A-1	2011-03-15	2011-04-18	366天	5.28
	2011年度第二期短期融资券	8			A-1	2011-09-02	2011-10-25	366天	8.35
江苏省苏豪控股集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-08-01	AA/稳定	2011-10-14			
	2011年度第一期短期融资券	10	A-1	2011-01-18	A-1	2011-08-01	2011-03-04	365天	5.30
	2011年度第二期短期融资券	10			A-1	2011-10-14	2011-11-10	366天	6.86
	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-06-20	AA/稳定	2011-07-11			
石药集团有限公司	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)
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-06-20	2011-08-25	366天	6.36
	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-07-19	AA/稳定	2011-03-24			
唐山国丰钢铁有限公司	2010年度第一期中期票据	10			AAA	2010-07-19	2010-09-14	5年	4.05
	2011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			
奇瑞汽车股份有限公司	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
江苏省高新技术中小企业	2010年度中小企业集合债券	3.3			AA+	2010-07-12	2010-09-27	3年	4.10
1 南京立业变压器有限公司	企业主体长期信用				BBB+/稳定	2010-07-12			
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			
华天酒店集团股份有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2011-01-11	A+/稳定	2011-08-19			
	2011年度第一期短期融资券	2	A-1	2011-01-11	A-1	2011-08-19	2011-01-30	365天	5.40(浮)
	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-07-12	AA/稳定	2011-09-16			
云南建工集团有限公司	2010年企业债券	8	AA-	2010-04-30	AA	2011-07-12	2010-11-19	3+3年	5.80
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-9-16	2011-10-21	366天	7.29



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			
吉林亚泰(集团)股份有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-02-24	AA/稳定	2011-09-13			
	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
	2011年度第二期中期票据	14			AA	2011-09-13	2011-11-24	5年	6.74
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	2011-01-11	AA-/正面	2011-11-16			
	2010年度第一期中期票据	10	AAA	2010-08-20	AAA	2011-11-16	2010-10-26	5年	4.74
	2011年度第一期中期票据	10	AA-	2011-01-11	AA-	2011-11-16	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
深圳市机场(集团)有限公司	2011年度第一期中期票据	8			AA	2011-05-31	2011-6-28	5年	6.35
	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	AA-/负面	2011-11-01			
	2010年市政项目建设债	15	AA	2010-08-20	AA	2011-11-01	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	AA-/稳定	2011-08-08			
	2010年企业债券	8	AAA	2010-07-08	AAA	2011-08-08	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	2011-09-22	AA-/稳定	2011-11-09			
	2011年度第一期短期融资券	5	A-1	2010-12-29	A-1	2011-09-22	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	A-1	2011-09-22	2011-03-24	365天	5.20(浮)
	2011年度第三期短期融资券	5			A-1	2011-11-09	2011-11-30	365天	8.30
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	A+/稳定	2011-08-26			
	2011年度第一期短期融资券	4	A-1	2010-12-01	A-1	2011-08-26	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
潍柴控股集团有限公司	2011年度第一期中期票据	6			AA	2011-04-06	2011-04-28	5年	6.27
	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	AA+/稳定	2011-10-31			
	2010年企业债券	15	AA	2010-04-20	AA+	2011-10-31	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
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

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			
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有限公司	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	2011-06-29	AA+/稳定	2011-09-14			
	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
	2011年度第一期中期票据	5			AA+	2011-09-14	2011-11-16	3年	5.63
海航商业控股有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-12-07	AA-/稳定	2011-12-28			
	2011年度第一期短期融资券	7	A-1	2010-12-07	A-1	2011-12-28	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	2011-06-13	AA+/稳定	2011-08-30			
	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
	2011年度第三期短期融资券	6.9			A-1	2011-08-30	2011-11-22	366天	5.77
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
	2011年度第二期短期融资券	4			A-1	2011-07-20	2011-08-15	366天	6.70
富通集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/正面	2011-09-26	AA-/正面	2011-09-26			
	2011年度第一期短期融资券	5	A-1	2010-12-16	A-1	2011-09-26	2011-03-17	365天	5.28
	2011年度第二期短期融资券	4			A-1	2011-09-26	2011-10-20	365天	8.50
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
	2011年度第二期中期票据	15			AA+	2011-03-28	2011-04-20	5年	5.70
太原钢铁(集团)有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-03-29	AAA/稳定	2011-07-18			
	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
重庆三峡水利电力(集团)股份有限公司	2011年度第三期中期票据	30			AAA	2011-07-18	2011-09-27	5年	6.06
	企业主体长期信用		AA-/稳定		AA-/稳定	2010-12-29			
中国电子科技集团公司	2011年度第一期中期票据	1.9			AA	2010-12-29	2011-02-25	5年	5.80(浮)
	企业主体长期信用		AAA/稳定		AAA/稳定	2011-01-12			
广州市水务投资集团有限公司	2011年度第一期中期票据	6			AAA	2011-01-12	2011-03-08	3年	4.82
	企业主体长期信用		AA+/稳定		AA+/稳定	2010-10-08			
海口美兰国际机场有限责任公司	2011年度第一期中期票据	5			AA+	2010-10-08	2011-03-10	2年	4.70(浮)
	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		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
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		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		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		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		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		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		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

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			
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
山东海龙股份有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2010-12-21	A-/负面	2011-09-15			
	2011年度第一期短期融资券	4	A-1	2010-12-21	A-2	2011-09-15	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
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	AA/稳定	2011-07-28			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-03-21	2011-05-20	366天	4.85
	2011年度第二期短期融资券	5			A-1	2011-07-28	2011-10-18	366天	7.29
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
	2011年度第二期短期融资券	2.5			A-1	2011-07-26	2011-10-20	366天	8.50
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	2011-05-31	2年	5.80



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			
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
岳阳纸业股份有限公司	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	AA-/稳定	2011-09-05			
	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	2011年度第二期短期融资券	5			A-1	2011-09-05	2011-11-02	365天	8.30
	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-05-30			
嘉兴市社会发展投资集团有限公司	2011年企业债券	10			AA	2011-05-30	2011-06-17	7年	6.86
	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-04-18			
广东省航运集团有限公司	2011年企业债券	18			AA	2011-04-18	2011-07-05	5+2年	6.80
	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-05-06			
江苏三房巷集团有限公司	2011年度第一期中期票据	6			AA	2011-05-06	2011-06-16	3年	5.79
	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-05-11			
黄山旅游集团有限公司	2011年度第一期中期票据	10			AA-	2011-05-11	2011-06-23	3年	6.40
	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-03-11			
广州广日股份有限公司	2011年度第一期中期票据	2			AA-	2011-03-11	2011-06-28	5年	6.75
	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-06-09			
重庆市水务资产经营有限公司	2011年度第一期中期票据	3			AA-	2011-06-09	2011-07-05	3年	6.40
	企业主体长期信用				AA+/稳定	2011-06-14			
四川九洲电器集团有限责任公司	2011年度第一期中期票据	7			AA+	2011-06-14	2011-07-13	5年	5.83
	2011年度第二期中期票据	8			AA+	2011-08-09	2011-09-09	5年	6.65
中国中煤能源股份有限公司	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
黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司	企业主体长期信用				AAA/稳定	2011-07-05			
	2011年度第一期中期票据	150			AAA	2011-07-05	2011-08-17	5年	5.65
开滦能源化工股份有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2011-08-15			
	2011年度第一期中期票据	8			AA+	2011-08-15	2011-08-24	3年	5.98
凌云工业股份有限公司	2011年度第一期短期融资券	10			A-1	2011-08-15	2011-08-25	366天	5.89
	企业主体长期信用				AA+/稳定	2011-05-20			
中煤集团山西金海洋能源有限公司	2011年度第一期中期票据	14			AA+	2011-05-20	2011-08-24	5年	6.21
	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-05-04			
中国广东核电集团有限公司	2011年度第一期中期票据	5			AA	2011-05-04	2011-08-25	3年	6.40
	2011年度第一期短期融资券	4.5			A-1	2011-05-04	2011-10-18	365天	7.29
中国南山开发(集团)股份有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2011-08-09			
	2011年度第一期中期票据	9			AA+	2011-08-09	2011-09-07	5年	6.56
南通综艺投资有限公司	2011年度第一期中期票据	7			AAA/稳定	2011-05-11			
	企业主体长期信用				AAA	2011-05-11	2011-09-07	5年	5.93
韵升控股集团有限公司	2011年度第三期短期融资券	30			A-1	2011-05-11	2011-08-11	366天	5.60
	企业主体长期信用		AA+/稳定	2011-05-31	AA+/稳定	2011-09-08			
江苏镇江发电有限公司	2011年度第一期中期票据	18			AA+	2011-05-31	2011-09-13	5年	6.65
	2011年度第二期中期票据	7			AA+	2011-09-08	2011-10-26	5年	6.13
山西三维集团股份有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-05-23			
	2011年度第一期中期票据	7			AA	2011-05-23	2011-09-21	5年	7.99
金城集团有限公司	2011年度第一期短期融资券	5			AA-/稳定	2011-05-12			
	企业主体长期信用				A-1	2011-05-12	2011-08-09	366天	7.10
正泰集团股份有限公司	2011年度第一期短期融资券	6			AA/稳定	2011-07-12			
	企业主体长期信用		A+/稳定	2011-05-23	A+/稳定	2011-10-18			
冀东发展集团有限责任公司	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-05-23	2011-08-11	366天	6.60
	2011年度第二期短期融资券	4			A-1	2011-10-18	2011-11-08	366天	6.98
正泰集团股份有限公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2011-05-11			
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-05-11	2011-08-11	366天	5.98
正泰集团股份有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2011-06-13			
	2011年度第一期短期融资券	7			A-1	2011-06-13	2011-08-24	366天	5.89
正泰集团股份有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-05-15	AA/稳定	2011-09-26			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2011-05-15	2011-08-30	365天	6.82
	2011年度第二期短期融资券	5			A-1	2011-09-26	2011-11-28	365天	6.96

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			
中铁十六局集团有限公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2011-05-25			
	2011年度第一期短期融资券	5.6			A-1	2011-05-25	2011-09-16	366天	7.11
四川恒鼎实业有限公司	企业主体长期信用				AA-/ 稳定	2011-05-18			
	2011年度第一期短期融资券	6			A-1	2011-05-18	2011-09-27	366天	8.50
许继电气股份有限公司	企业主体长期信用				AA-/ 稳定	2011-09-02			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2011-09-02	2011-09-29	366天	7.98
深圳市机场股份有限公司	企业主体长期信用				AAA/ 稳定	2011-05-24			
	2011年度第一期短期融资券	1			A-1	2011-05-24	2011-10-10		6.19
同方股份有限公司	企业主体长期信用		AA+/ 稳定	2011-05-23	AA+/ 稳定	2011-10-25			
	2011年度第一期短期融资券	6	A-1	2011-05-23	A-1	2011-10-25	2011-10-19	367天	6.73
	2011年度第二期短期融资券	8			A-1	2011-10-25	2011-11-10	367天	5.93
青海省投资集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/ 稳定	2011-09-20			
	2011年度第一期短期融资券	6			A-1	2011-09-20	2011-10-19	366天	8.20
厦门国际航空港集团有限公司	企业主体长期信用				AA+/ 稳定	2011-09-09			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2011-09-09	2011-10-27	366天	5.99
永辉超市股份有限公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2011-10-18			
	2011年度第一期短期融资券	8			A-1	2011-10-18	2011-11-01	366天	6.97
浙江盾安人工环境股份有限公司	企业主体长期信用				A+/ 稳定	2011-09-19			
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-09-19	2011-11-02	370天	8.98
招金矿业股份有限公司	企业主体长期信用				AA+/ 稳定	2011-06-15			
	2011年度第一期短期融资券	7			A-1	2011-06-15	2011-11-03	366天	6.11
宁波市杭州湾大桥发展有限公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2011-09-08			
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-09-08	2011-11-07	366天	6.97
江苏阳光集团有限公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2011-10-28			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2011-10-28	2011-11-14	365天	6.99
广州市华南橡胶轮胎有限公司	企业主体长期信用				A+/ 稳定	2011-03-15			
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-03-15	2011-11-16	366天	8.98
广州汽车工业集团有限公司	企业主体长期信用				AAA/ 稳定	2011-09-14			
	2011年度第一期短期融资券	6			A-1	2011-09-14	2011-11-18	366天	5.06
天津天士力制药股份有限公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2011-08-23			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-08-23	2011-11-22	365天	6.73
星星集团有限公司	企业主体长期信用				A+/ 稳定	2011-09-09			
	2011年度第一期短期融资券	2			A-1	2011-09-09	2011-11-28	366天	8.98
深圳市中兴新通讯设备有限公司	企业主体长期信用				AA+/ 稳定	2011-05-16			
	2011年企业债券	10			AA+	2011-05-16	2011-10-28	5+3年	6.50
联想控股有限公司	企业主体长期信用				AAA/ 稳定	2011-05-30			
	2011年企业债券	29			AAA	2011-05-30	2011-10-31	5+2年	5.80
溧阳市城市建设发展有限公司	企业主体长期信用				AA-/ 稳定	2011-05-30			
	2011年企业债券	12			AA	2011-05-30	2011-11-08	7年	8.20
株洲市城市建设发展集团有限公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2011-03-10			
	2011年企业债券	15			AA	2011-03-10	2011-11-10	5+5年	8.36
佛山市公用事业控股有限公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2011-05-03			
	2011年企业债券	8			AA	2011-05-03	2011-11-22	5+2年	7.80
铜陵有色金属集团控股有限公司	企业主体长期信用				AA+/ 稳定	2011-07-04			
	2011年度第一期中期票据	30			AA+	2011-07-04	2011-10-26	5年	6.13
广东温氏食品集团有限公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2011-06-20			
	2011年度第一期中期票据	4			AA	2011-06-20	2011-11-10	3年	7.06
东软集团股份有限公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2011-07-05			
	2011年度第一期中期票据	4			AA	2011-07-05	2011-11-11	3年	6.86
河北出版传媒集团有限责任公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2011-09-29			
	2011年度第一期中期票据	5			AA	2011-09-29	2011-11-15	3年	6.55
天津创业环保集团股份有限公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2011-08-29			
	2011年度第一期中期票据	7			AA	2011-08-29	2011-11-16	5年	6.64
深圳华强集团有限公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2011-10-25			
	2011年度第一期中期票据	20			AA	2011-10-25	2011-11-17	3年	6.65
新疆天山水泥股份有限公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2011-07-12			
	2011年度第一期中期票据	8			AAA	2011-07-12	2011-11-23	5年	5.83

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	2011-09-07			
	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	
2011年中国建设银行股份有限公司第一期次级债券	400			AAA	2011-09-07	2011-11-03	10+5年	5.70	
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			
	2008年第一期招商银行次级债券	190	AA+/稳定	2010-05-27	AA+/稳定	2011-07-05	2008-09-02	5+5年	5.70
		70						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	2011-09-06	AA/稳定	2011-11-15	2006-09-27	15年	5.69(浮)
		30						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
		40.8	AAA	2010-05-20	AAA	2011-05-24		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						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			
	2007年华夏银行混合资本债券	16	AA/稳定	2011-08-19	AA/稳定	2011-11-15	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					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	2011-07-14	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						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+	2010-07-21	A+	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	/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	2011-07-08	AAA/稳定	2011-08-26			
	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年第一期广发银行股份有限公司 次级债券	30			AA+	2011-04-18	2011-06-28	5+5年	5.79
	2011年第二期广发银行股份有限公司 次级债券	20			AA+	2011-08-26	2011-09-06	5+5年	6.30
中国投资担保有 限公司	主体长期信用		AA+	2010-09-28	AA+	2011-09-28			
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	AAA	2011-06-09			
	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
	2011年上海浦东发展银行股份有限 公司次级债券	184			AA+	2011-06-09	2011-10-11	10+5年	6.15
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	2011-01-28	AA/稳定	2011-07-05		10年 15年	5.60 5.80
	2009年上海农村商业股份有限公 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
上海农村商业银 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

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			
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
郑州市商业银行股份有限公司	主体长期信用		A+/稳定	2010-07-23	A+/稳定	2011-07-18			
	2009年郑州银行股份有限公司次级债券	6.9	A/稳定	2010-07-23	A/稳定	2011-07-18	2009-12-31	5+5年	6.50
厦门银行股份有限公司	主体长期信用		A/正面	2010-07-23	A+/稳定	2011-07-14			
	2010年厦门银行股份有限公司次级债券	3	A-/稳定	2010-07-23	A/稳定	2011-07-14	2010-03-08	5+5年	6.38
攀枝花市商业银行股份有限公司	主体长期信用		A/稳定	2010-06-11	A/稳定	2011-06-16			
	2010年攀枝花市商业银行股份有限公司次级债券	1.6	A-/稳定	2010-06-11	A-/稳定	2011-06-16	2010-03-10	5+5年	6.21
河北银行股份有限公司	主体长期信用		AA-/稳定	2010-05-25	AA-/稳定	2011-06-13			
	2010年河北银行股份有限公司次级债券	8	A+	2010-05-25	A+/稳定	2011-06-13	2010-05-21	10年	5.95
贵阳市商业银行股份有限公司	主体长期信用		A+	2010-04-09	A+/稳定	2011-07-26			
	2010年贵阳市商业银行股份有限公司次级债券	6	A	2010-04-09	A/稳定	2011-07-26	2010-06-10	10年	5.95
成都银行股份有限公司	主体长期信用		AA	2010-08-13	AA/稳定	2011-07-29			
	2011年成都银行股份有限公司次级债券	24	AA-	2010-08-13	AA-/稳定	2011-07-29	2011-05-31	5+5年	7.00
江苏金融租赁有限公司	主体长期信用		AA-	2010-09-04	AA-/稳定	2011-07-28			
	2010年江苏金融租赁有限公司金融债券	5	AAA	2010-09-04	AAA/稳定	2011-07-28	2010-11-12	5年	4.00(浮)
盛京银行股份有限公司	主体长期信用				AA	2011-03-18			
	2011年盛京银行股份有限公司次级债券	9			AA-	2011-03-18	2011-11-03	5+5年	6.50
国家开发银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2010年11月	AAApi/稳定	2011年06月			
中国工商银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2010年11月	AAApi/稳定	2011年06月			
中国银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2010年11月	AAApi/稳定	2011年06月			
交通银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2010年11月	AAApi/稳定	2011年06月			
中国农业银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2010年11月	AAApi/稳定	2011年06月			
中信银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2010年11月	AAApi/稳定	2011年06月			
中国民生银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2010年11月	AAApi/稳定	2011年05月			
徽商银行股份有限公司	主体长期信用		AApi/稳定	2010年11月	AApi/稳定	2011年08月			
南京银行股份有限公司	主体长期信用		AApi/稳定	2010年11月	AApi/稳定	2011年08月			
宁波银行股份有限公司	主体长期信用		AApi/稳定	2010年11月	AApi/稳定	2011年08月			
中债信用增进投资股份有限公司	主体长期信用		AAA	2010年07月	AAA	2011年08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11月30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	企业主体长期信用		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	2010-05-21	10年	4.05
	2011年第一期公司债券	230			AAA	2010-03-29	2010-05-21	5年	3.75
四川美丰化工股份 有限公司	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
	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2010-05-20	AAA/ 稳定	2011-04-28			
中国中铁股份有限 公司	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
	2010年第二期公司债券	35	AAA	2010-10-13	AAA	2011-04-28	2010-10-19	15年	4.50
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年公司债券				AAA	2010-12-02	2011-03-18	5年	5.25
	2011年公司债券				AAA	2010-12-02	2011-03-18	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	2011年第一期可转换债券	20			AAA	2011-04-20	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	2011年第一期可转换债券	3.5			AA-	2011-03-21	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
大秦铁路股份有限公司	企业主体长期信用				AAA	2011-07-12			
	2011年第一期公司债券	40			AAA	2011-07-12	2011-08-18	2年	5.48
河南中孚实业股份有限公司	企业主体长期信用				AA	2011-06-15			
	2011年第一期公司债券	15			AA	2011-06-15	2011-08-29	8年	7.30
重庆宗申动力机械股份有限公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2011-09-13			
	2011年公司债券	7.5			AA	2011-09-13	2011-11-14	6年	7.45
浙江报喜鸟服饰股份有限公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2011-08-11			
	2011年公司债券	3			AA	2011-08-11	2011-11-24	5年	7.00
	2011年公司债券	3			AA	2011-08-11	2011-11-24	7年	7.40
许继电气股份有限公司	企业主体长期信用				AA/ 稳定	2011-09-14			
	2011年公司债券	7			AA	2011-09-14	2011-11-30	7年	6.75