



2010年第3期 总第59期

2010年6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 李信宏 邵立强 李振宇
陈东明 马文洛 张志军 钟 用 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

马文洛 朱海峰 蒋建国 钟 用 陈东明
万华伟

本期责任编辑

马文洛

编辑部地址

北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层

邮编 100022

电话 8610-85679696

传真 8610-85679228

内部刊物 仅供参考

版权所有 未经许可不得转载

目录

CONTENTS

研究报告 01

2010年第一季度企业债券市场分析报告	01
企业社会责任评价方法研究	09
试论融资担保机构运营发展及信用保障体系建设	12

报告摘要 17

联合资信评估有限公司评级报告摘要	17
联合信用评级有限公司评级报告摘要	46

政策资讯 47

联合信用、联合评级承办的上市公司社会责任评选活动启动	47
国务院：加强地方融资平台管理 抓紧清理债务	47
发改委发布2010年深化经济体制改革重点工作意见	47
央行发布《2009年中国金融市场发展报告》	47
财政部、工信部密集发文 鼓励中小企业担保机构发展	47
银行间债券市场非金融企业债务融资工具定价估值工作将启动	48
金融租赁公司首次通过发债方式进行融资	48
惠誉和标普关于近期主权信用的观点	49
上交所警示两公司债暂停上市风险	49
标准普尔推出新的信用评分工具	49
外资法人银行首次在境内发行人民币债券	49
国内舆论密集关注信用评级业	49
邹建平：构建符合国情的信用风险评级标准	50
欧盟“剑指”美国评级巨头	50
巴菲特：穆迪评级并不是欺诈 无需改变商业模式	50
美金融监管改革法案中有关对评级机构的监管	50

评级公告 52

联合资信评估有限公司评级公告	52
联合信用评级有限公司评级公告	68

2010年第一季度企业债券市场分析报告

联合资信评估有限公司 李志博 夏阳 梁秀国 张莉

概要

2010年第一季度,中国宏观经济复苏势头强劲,投资、消费、出口三驾马车中,投资的拉动效应有所减弱,但同期出口表现突出。目前,通胀压力已开始逐步显现,管理层也加大了货币政策的调控力度,通过上调存款准备金率及公开市场业务等回笼货币,但调控手段仍相对温和。

2010年第一季度,企业债券一级市场整体延续了2009年以来的发行节奏,共有35家企业累计发行企业债券41期,合计发行额度907亿元。伴随国家积极财政政策的落实和各地区民生工程的稳步推进,本季度城市建设投资类(“城投类”)企业依然是企业债券市场的发行主力,但发行范围已向更高信用质量的省会城市和地级市投融资平台靠拢。

在宽松的资金面和高涨的配置热情等因素影响下,本季度债券市场收益率全面下行,同期发行的41期企业债券平均利率和利差水平呈现较为明显的下探行情。定价机制方面,目前,企业债券的发行利率与国债收益率等市场上利率产品的相关系数依然较低,产品定价的信用利差空间与债项信用级别、发行人主体信用级别以及债项增信方式等均有一定关联。本季度城投债依然是市场主要品种,但其利差却逆市上扬,特别是单纯依靠应收账款质押增信的债券表现更为明显,其利率和信用利差显著高于同期采用其他方式增信的同信用级别债券,显示机构投资者在认购此类债券时表现出更为谨慎的态度。

在经历了2009年市场大幅扩容后,2010年中国企业债券将有望进入一个相对平稳的发展期。考虑到政策的连续性及市场需求,本年度企业债券市场构成大致将延续2009年格局,但城投债的发行节奏将趋缓。但另一

方面,中小企业集合债等其他创新类债券品种仍具备一定的发展空间,本年度企业债券发行市场将更趋多元化。鉴于宏观经济复苏态势日趋明朗,基本面的改善对企业信用质量形成了较为有利的支撑,预计市场信用利差难以有进一步扩大的可能。考虑到目前逐步显现的通胀压力,央行很有可能进一步加强货币回笼力度,加息预期逐步增强,前期导致债市供需失衡的因素将有望逐渐消退,2010年企业债券市场利率预计将延续2009年的“前低后高”的走势。

一、宏观环境

2010年第一季度,中国经济延续了2009年下半年以来的复苏势头,投资、消费、出口三驾马车中,投资效应有所减弱,但出口及消费上行。伴随着宏观经济的强劲复苏,通胀压力也逐步攀升,央行自年初以来采取了较为温和的调控措施。但由于金融机构仍保有充裕的流动性,资金配置压力较大,导致信用债产品需求旺盛,整体利率水平较2009年底有所回落。

宏观经济保持强劲复苏,出口逐步接力投资成为新引擎

2010年一季度,中国经济继续延续2009年下半年以来的复苏势头,规模以上工业增加值(年主营业务收入500万元以上的企业,下同)同比增长19.6%,比上年同期和上季分别提高14.5和1.6个百分点;规模以上工业企业实现利润4867.4亿元,同比增长119.7%,工业品出厂价格同比上涨4.9%,较上年同期降幅3.9%有明显改善。

从拉动经济增长的三大引擎表现来看,2010年一季度,中国城镇

固定资产投资29793亿元,同比增长26.4%,增速较2009年同期回落2.2个百分点;城镇新开工项目58787个,比上年同期增加5882个,新开工项目计划总投资30482.7亿元,比上年同期增长34.5%,比1-2月低8.2个百分点,更显著低于2009年12月的67.2%。无论从中央项目和地方项目投资来看,其固定资产投资规模均较2009年有明显回落,由此反映了政府对于投资的控制和对新增信贷投放的谨慎,预计未来随着经济政策的回归,固定资产投资增速将逐步回落至正常水平,对宏观经济的拉动作用将逐步弱化。出口方面,2010年一季度累计出口金额3161.7亿美元,同比增长28.7%,增速较上年同期提高48.4个百分点,进口3016.8亿美元,同比增长64.6%,增速较上年同期提高95.5个百分点。从季节调整后绝对额看,出口基本恢复到危机前水平,而进口已超过危机前最高水平。但全球经济尚未完全走出金融危机的阴影,欧美等国的失业状况依然严重,欧洲部分国家面临主权债务和货币贬值的三重危机,导致人民币升值压力和贸易环境恶化,中国出口的持续回升仍面临很大挑战。消费方面,一季度社会消费品零售总额累计36374亿元,同比增长17.9%,比上年同期加快2.9个百分点,比上季度提高1.3个百分点,国内消费增长稳步回升。同期内汽车等大宗消费品仍保持良好的销售势头;食品价格受春节、大雪、干旱等因素影响较大,导致CPI同比增长2.2%,保持在相对高位。

总体看,2010年一季度中国经济延续了2009年下半年以来的复苏势头,从结构上看,投资的拉动效应较2009年有所减弱;出口表现较为突出,其拉动效应较2009年已出现明显提升。但联合资信也关注到,受国际经济环境、贸易摩擦加剧等不利

因素影响，出口持续回升的趋势尚不明朗；短期来看，在投资增速逐步回落时能否形成对宏观经济拉动的替代效应尚不确定。此外，人民币升值压力加大、通胀预期强化等问题也增加了宏观经济政策取舍的难度。

货币政策回归“适度宽松”，信贷投放节奏放缓，银行间市场资金依然充裕

由于中国经济强劲的复苏势头及通胀预期的逐渐抬头，管理层已开始逐步调整原有的货币政策回归“适度宽松”，具体举措包括：

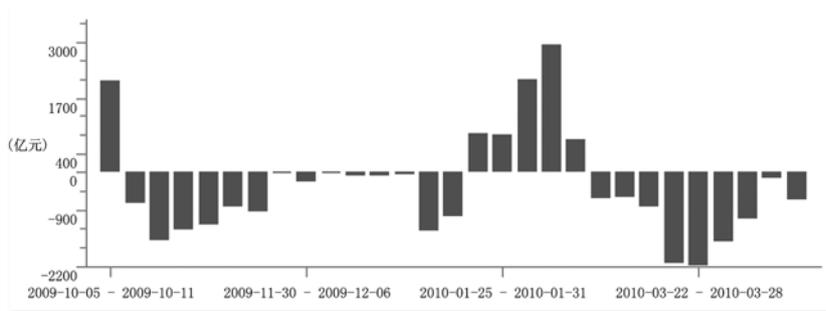
◆ 压缩信贷投放总量，2010年计划新增信贷投放7.5万亿元，较2009年9.6万亿元的实际增幅下调22%；

◆ 上调金融机构存款准备金率，本季度内央行分别于1月18日和2月25日两次上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，其传递的政策信号远大于对流动性的实际回收，有利于弱化企业和居民对资产价格的追捧和通胀预期；

◆ 通过公开市场操作回收流动性，自2009年10月以来，央行在公开市场操作方面持续以回收流动性为主（除春节前、后两周考虑到居民消费因素，回笼力度有所减弱），央票的发行利率也逐步上升，1年期央票发行利率由1月的1.76%升至1.926%，3个月央票由1月的1.33%升至1.4088%；

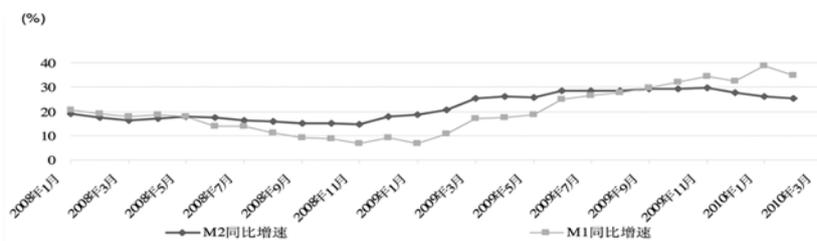
◆ 通过窗口指导稳定信贷投放节奏和贷款投向，在贷款投放节奏上更加注重均衡性，改变原有的“4:3:2:1”投放节奏为“3:3:2:2”，在1月新增信贷1.39万亿的情况下，控制2、3月份的信贷投放规模，以避免年初信贷大量投放导致的通胀压力加剧；在贷款投向方面，银监会对房地产开发、按揭等业务的贷款也采取了有意的控制措施，降低房地产价格虚高产生的坏账风险。

从金融机构内部来看，尽管本季度央行两次上调存款准备金率，并通过公开市场操作回笼货币，但由于新增信贷压缩，导致金融机构内部出现了阶段性的流动性过剩，商业银行资



资料来源：央行网站

图1 2008年~2010年3月M1、M2同比增速变动情况



资料来源：央行网站

图2 2008年~2010年3月M1、M2同比增速变动情况



资料来源：央行网站

图3 2008年~2010年3月金融机构贷存比率变动情况

产配置压力有所上升。同时，通胀预期的上升也降低了居民和企业的储蓄意愿，导致金融机构贷存比率持续上升。在通胀压力持续上升的情况下，第二季度加息可能性正在增加，若央行采取进一步紧缩政策，目前银行间市场流动性充裕的局面将受到抑制。

债券市场发行规模继续保持较快增长，流动性充裕导致债券利率阶段性回落

本季度中国债券市场整体发行规模同比继续保持较快增长，其中，国债、央票等利率产品发行规模显著扩大，短券、企业债等发行规模稳步增长，但中期票据发行规模同比有所下降；受益于金融机构内部充裕的流动性供给及资产配置压力，债券市场整体利率水平较2009年底有所下降。具体表现在：

◆ 国债、央票发行规模较2009年同期显著增长，升幅分别为140%

和 197%，一方面体现了管理层量化紧缩、回笼货币的调控意图；另一方面也是为去年以来中央政府大规模的基础设施建设提供后续的资金支持；

◆ 信用债发行规模整体仍保持增长，其中七成以上是城投类债券；

◆ 中期票据发行规模同比有所下降，一方面由于银行间债券市场短券和中期票据发行规模具有此消彼长的现象，导致本季度短券发行规模大幅上涨的同时，中票发行规模同比有所下滑；另一方面，由于部分中票发行主体发行规模已经达到其净资产的 40%，融资空间受限。

本季度尽管央票发行利率逐渐走高，但债券市场利率较 2009 年底整体有所下滑，其中二级市场表现尤为明显，导致一二级市场利差呈扩大走势。主要表现为：

◆ 银行间市场充裕的流动性，如前所述，新增信贷紧缩导致系统内资金配置压力上升，债券投资热情高涨。为此，银行间市场交易商协会本季度两次下调短券、中期票据发行指导利率（基本下调至 2009 年三季度利率低点），确保一二级市场利差处于合理区间。

◆ 企业债方面，自年初以来，企业债市场迎来了一波鲜见的牛市，大部分高收益企业债涨幅均超过了 5%。联合资信认为，在债券市场供需相对失衡的条件下，投资者对于债券本身的信用风险敏感度降低，进而导致对高收益债券的追捧；预计未来货币政策的紧缩力度有望加强，市场将逐渐回归理性，目前的投资热情难以持续。

总体看，2010 年一季度中国经济延续了 2009 年下半年以来的复苏势头，但 CPI 的超预期增长及房地产泡沫的继续膨胀进一步强化了通胀预期，也增加了宏观经济的政策取舍难度。期内尽管央行通过上调存款准备金率及公开市场操作等方式回笼货币，但调控手段仍较为温和。银行间市场充裕的资金供给推动了债券市场的火爆，信用债交易利率较 2009 年底显著下滑。预计未来随着货币政策的进一步收紧，市场整体利率水平也有望出低谷。

二、企业债发行市场运行分析

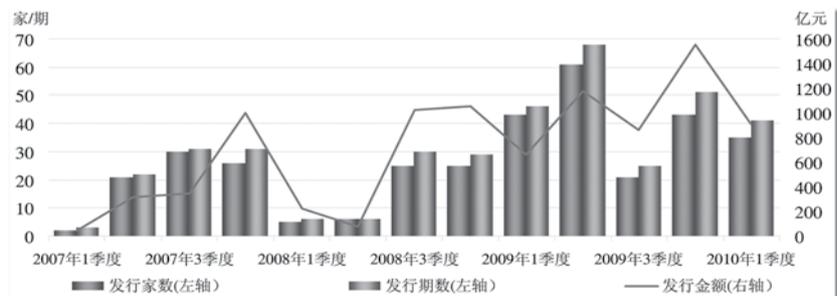
企业债券市场继续保持平稳发展，发债规模稳步增长

2009 年，为减缓国际金融危机对国内经济的冲击，中国开始实施宽松的货币政策和积极的财政政策，大

规模基础设施建设资金需求带动了债券市场的升温，同期企业债券发行节奏明显加快，债券发行期数和规模均呈现了较快的增长态势，全年累计发行企业债 190 期，合计发行 4252.33 亿元，分别较上年增长 211.48% 和 79.66%。2010 年第一季度，企业债券一级市场整体延续了 2009 年以来的发行节奏，共有 35 家企业累计发行企业债券 41 期，合计发行额度 907 亿元。与 2009 年同期相比，本季度企业债券的发行主体家数和期数有所下滑，分别同比下降 18.60% 和 10.87%，但发行金额同比增长 36.95%，主要是国家电网公司和南方电网公司合计 400 亿元企业债券在本季度集中发行所致。

发行规模重心区间稳定，中央企业依然占有绝对比重

2010 年第一季度，企业债券平均单期发行规模为 22.12 亿元，与 2009 年全年平均发行规模（22.38 亿



资料来源：中国债券信息网，联合资信整理
注：中小企业集合债按 1 家计算

图 4 2007 年~2010 年第一季度企业债券逐季度发行基本情况

表 1 2009 年和 2010 年第一季度企业债券前 5 大发行人情况

2009 年全年前 5 大发行人			2010 年第一季度前 5 大发行人		
序号	发行人	发行规模 (亿元)	序号	发行人	发行规模 (亿元)
1	中华人民共和国铁道部	1000	1	国家电网公司	300
2	国家电网公司	400	2	南方电网公司	100
3	北京国有资本经营管理中心	150	3	国家开发投资公司	40
4	中国铝业公司	100	4	华润电力投资有限公司	38
5	中国长江三峡工程开发总公司	100	5	广州市建设投资发展有限公司	28
合计		1750	合计		506
占总发行规模比例 (%)		41.52	占总发行规模比例 (%)		55.79

资料来源：中国债券信息网，联合资信整理

元)相当,其中10亿元(含10亿元)以下发行了18期,占比43.90%;10~30亿元(含30亿元)发行了18期,占比43.90%;30亿元以上发行了5期,占比12.20%。总体看,本季度企业债券发行规模重心未发生较大变化,基本延续了2009年的格局;从发行规模重要主体构成看,2010年第一季度前五大主体发行规模为506亿元,占总量的55.79%,较2009年全年占比提高14.27个百分点,大型中央企业仍然占有绝对比重,其中前两位的国家电网公司和南方电网公司合计发债额度就已达400亿元。

发行期限呈延长趋势,7年期以上企业债券占比有所提高

2010年第一季度发行企业债券41期,其中较长期限债券品种占比大幅提高,债券长期限发行的趋势明显,在当前相对较低的发行利率背景下,发行人更愿意选择长期限结构债券用以锁定融资成本。从不含选择权债券期限分布来看,其发行期限已全部在7年以上,主要以7年期和10年期为主,共计发行了12期,

占比29.27%;从含选择权债券期限分布来看,也呈现类似特点,主要以5+2年、5+5年和7+3年等较长期限债券为主,共计发行了22期,占比53.66%。

信用等级分布有所上移,AA及以上级别债券占比集中

从信用等级分布看,2010年第一季度发行的41期企业债券中,除“10贵州债”信用等级为AA-外,其余40期债券全部达到AA或以上级别,其中AA+和AAA级债券占比分别为39.02%和36.59%,比重较2009年同期均有大幅提高(参见下图)。同期,发行主体信用等级分布也存在类似情况,较低信用等级(A+级别及以下)的发行主体本季度占比仅为8.57%,较2009年同期下降7.71个百分点,而AA+和AAA信用等级企业占比则同比提高了8.71个百分点,至34.29%,等级分布呈现较为明显的“上移”趋势。

城投类企业发债依然较为活跃,但发行主体的高等级化趋势明显

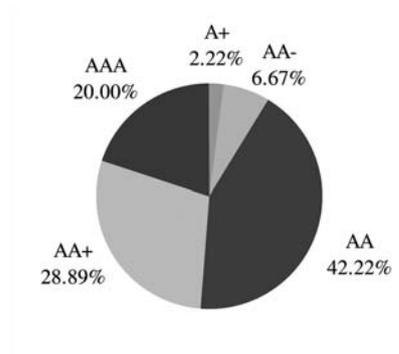
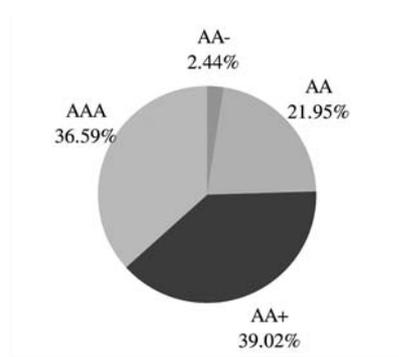


图5 2009年第一季度债项信用等级分布



资料来源:中国债券信息网,联合资信整理

图6 2010年第一季度债项信用等级分布

表2 2010年第一季度企业债券期限分布结构

分类	不含选择权债券				含选择权债券						
	7年	8年	10年	15年	3+2年	3+3年	4+2年	4+3年	5+2年	5+5年	7+3年
发行期数	8	1	4	1	1	2	1	1	13	5	4
期数占比(%)	19.51	2.44	9.76	2.44	2.44	4.88	2.44	2.44	31.71	12.20	9.76
合计占比(%)	34.15				65.85						

资料来源:中国债券信息网,联合资信整理

表3 2010年第一季度企业债券发行主体区域分布情况

地区	包含省份	数量(家)	重点发债区域	数量(家)	占比(%)
华北	天津市、河北省、山西省、内蒙古自治区、北京市	11	北京	9	25.71
华东	江苏省、浙江省、安徽省、福建省、江西省、山东省、上海市	14	江苏	6	17.14
西南	重庆市、四川省、贵州省、云南省、西藏自治区	1	安徽	4	11.43
华中	河南省、湖北省、湖南省	4	湖南	3	8.57
华南	广东省、海南省、广西壮族自治区	2	天津	2	5.71
西北	陕西省、甘肃省、青海省、宁夏回族自治区、新疆维吾尔自治区	2	广东	2	5.71
东北	辽宁省、吉林省、黑龙江省	1	山东	2	5.71
合计		35	合计	28	80.00

资料来源:中国债券信息网,联合资信整理

2010年第一季度，企业债券发行主体共计35家，按照所有制性质划分，全部为国有企业。从发债主体分布区域来看，全国共有13个省市的企业发行了企业债券，发行主体地域仍然主要分布在北京、江苏等地区；从中央和地方企业发债比重来看，2010年第一季度，共有7家中央企业发行了共计525亿元的企业债券，分别占总发行家数和规模的20.00%和57.88%，尽管中央企业发行主体数量占比较小，但由于单笔发行金额大，其规模总量仍然处于优势地位。在地方企业债券中，受益于国家积极财政政策刺激和各地大量民生工程建设，地方城投债依然表现较为活跃。

2010年第一季度，共有23家城市建设投资类企业发行企业债券，占总发行期数的56.10%。从23家城市建设投资类企业所依托的地方政府的行政级别来看，直辖市2家（其中直属于直辖市国资委的企业有1家，其余1家为区一级的企业），占比8.70%；省会城市8家，占比34.78%；地级市11家，占比47.83%；县（县级市/区）2家，占比8.70%。总体看，2010年第一季度，城投企业债券发行门槛有所提高，发行主体以省会城市和地级城市政府投融资平台为主，其占比合计为82.61%，较2009年上升11.73个百分点。尽管本季度仍有两家县级城投公司发债，但都位于经济相对发达的江苏省，且其占比也已较2009年全年平均比重下降6.83个百分点。

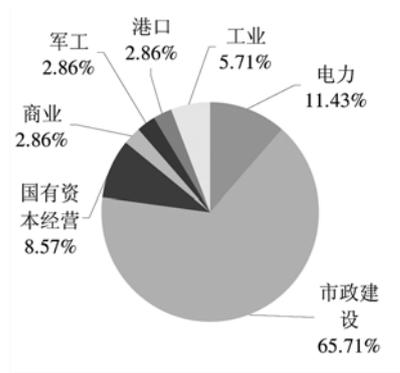
增信方式继续呈现多样化，但应收账款质押等增信模式存在一定政策性风险

近两年，企业债券增信方式多元化趋势增强，2010年第一季度发行的41期企业债券共涉及了第三方担保、应收账款质押、土地使用权抵押以及偿债基金等多种增信方式。由于市场参与机构对上述增信方式认可程度上的差异，本季度企业债券仍以第三方担保和应收账款质押的增信方式为主，其发行期数分别为9期和11期，占比分别为21.95%和26.83%。在具体操作上，为了达到更

好的增信结果，吸引投资者，降低发行成本，发行人往往会采用组合增信方式，比如在采用抵质押资产担保的同时，发行人大多设立了专项偿债基金，承诺在债券存续期内提前归集并固化偿债资金，并委托银行对偿债专户进行监管等。增信措施继续呈现多样化趋势，具体方案的设计也增加了灵活性和合理性。但是值得关注的是，2010年6月10日，国务院下发了《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》（国发[2010]19号，以下简称“通知”），其中明确提出“地方政府在出资范围内对融资平台公司承担有限责任，实现融资平台公司债务风险内部化。除法律和国务院另有规定外，地方各级政府及其所属部门、机构和主要依靠财政拨款的经费补助事业单位，均不得以财政性收入、行政事业等单位的国有资产，或其他任何直接、间接形式为融资平台公司融资行为提供担保”。通知对于城投类债券，特别是通过应收账款质押等方式绑定地方政府信用的城投类债券做出了明确限制，此类债券的审批和发行预计将存在较大的政策性障碍和不确定性。

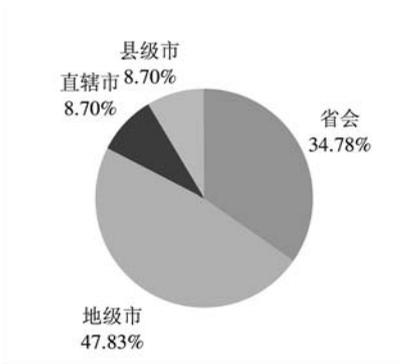
承销市场集中度有所回升

2010年第一季度参与企业债券发行的主承销商共23家，较2009年同期减少14.81%。按照承销期数排序，前5位主承销商依次为中信建投、国泰君安、银河证券、瑞银证券和安信证券，其中前3名承销机构席次相对稳定，与2009年变化不大，依然被中信建投、国泰君安和银河证券三家机构所包揽；按照承销规模排序，前5位主承销商分别为银河证券、西部证券、中信建投、国泰君安和瑞银证券，由于银河证券和西部证券联席主承了国家电网公司的300亿元企业债券，故在本季度承销规模排名中跃居至前两位。与2009年相比，除西部证券外，其余4家券商席次基本保持稳定。从承销规模集中度看，前五位主承销商本季度承销规模合计为527.66亿元，占总发行规模的58.18%，较2009年的35.40%上升22.78个百分点，发行市场的主承销



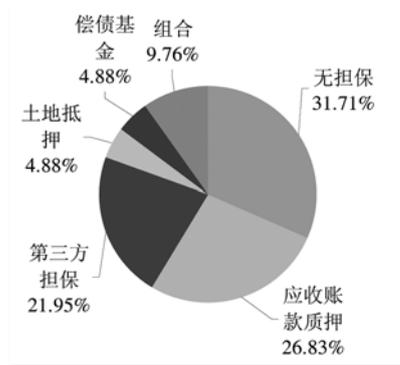
资料来源：中国债券信息网，联合资信整理

图5 发行主体按行业划分



资料来源：中国债券信息网，联合资信整理

图6 城投债按所在地行政级别划分



资料来源：中国债券信息网，联合资信整理

图7 2010年第一季度不同增信方式发行期数占比

业务向排名前列券商集中，市场集中度有所回升，体现出其承销实力以及因此而获得的发行人及投资者认可。

保险机构资金投资无担保企业债券获得政策性突破

经国家发改委核准，中国南方电网有限责任公司于2010年1月21日通过银行间债券市场债券发行系统公开发行2010年南方电网企业债券100亿元，成为中国第一只采用招标方式发行并引入保险机构参与发行认购的企业债券。本期“10南网债”共分为5+2年期和7+3年期两个品种，其中5+2年期品种40亿元，7+3年期品种60亿元，通过银行间市场招标系统采用的单一利率（荷兰式）招标方式发行。与以往信用债券认购情况不同，本期债券参与认购的投资者出现保险公司。保监会曾于2009年12月31日公布了《关于保险机构投资无担保企业债券有关事宜的通知》，该通知对保险机构购买无担保企业债予以放行，但同时又规定保险机构投资无担保债券需要具有国内信用评级机构评定的AAA级或者相当于AAA级的长期信用级别，且应当采取公开招标方式进行。本期“10南网债”获得了已具备无担保信用债投资资格6家保险机构的积极参与，其成功发行拓展了保险机构资金投资无担保企业债券的渠道。对于有长期融资需求的高信用级别企业，未来在融资期限选择

上可以更加灵活，同时也满足了保险资金的长限债券品种的配置需求，从而使得中短期高信用等级债券品种的利率定价更加充分和公允，未来将成为高信用级别企业债券发行的主流方式。

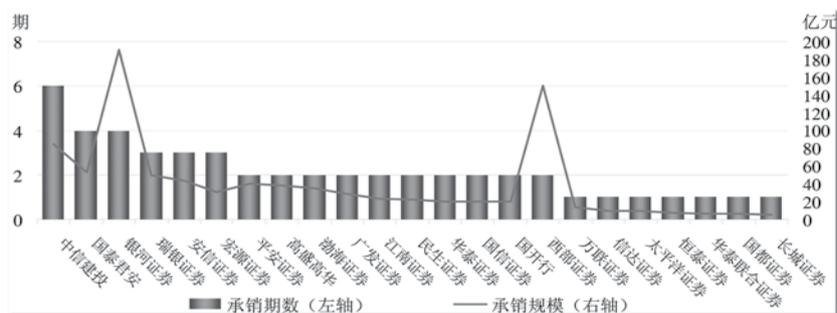
三、市场发行利率和利差分析

本季度债券市场资金面较为充裕，相关产品收益率全面下行。

2010年第一季度，中国经济继续保持了2009年下半年以来的良好复苏势头，但伴随经济的回暖，同期通胀压力也开始逐步显现。央行自年初开始采取了较为温和的调控措施，两次上调存款准备金率，并通过公开市场操作回笼货币，但由于新增信贷压缩，导致金融机构内部出现了阶段

性的流动性过剩，商业银行资产配置压力有所上升。在宽松的资金面和高涨的配置热情等因素影响下，本季度债券市场收益率全面下行。利率产品在银行资产配置中占据重要地位，同时较高信用等级的优质信用类债券也成为被追逐的热点。中债银行间固定利率国债、政策性银行债、企业债（AAA）和中短期票据（AAA）关键期限点收益率曲线分别较2009年底平均大幅下行11.61BP、23.70BP、35.52BP和37.54BP。

从企业债券一级市场表现看，受债券市场整体收益率下滑的影响，本季度发行的41期企业债券平均利率水平呈现较为明显的下探行情，并且对于2009年下半年出现的部分中低信用等级企业债券发行利率高于同期基准贷款利率的现象实现一定程度纠正。从投资人市场选择结果看，机构投资者更为青睐高信用等级



资料来源：中国债券信息网站，联合资信整理

图8 2010年第一季度主承销商承销期数和规模

表4 2010年第一季度银行间主要债券品种收益率曲线较2009年底涨跌情况

单位：BP

期限	利率类产品		信用类产品	
	国债	政策性金融债	企业债 (AAA)	中短期票据 (AAA)
1年	5.48	-16.25	-27.72	-31.12
3年	-10.56	-16.64	-38.62	-42.99
5年	-16.69	-32.42	-41.80	-35.51
7年	-20.26	-31.13	-37.41	-40.54
10年	-16.04	-22.08	-32.05	--
平均	-11.61	-23.70	-35.52	-37.54
占总发行规模比例 (%)	41.52	占总发行规模比例 (%)	55.79	

资料来源：中国债券信息网站，联合资信整理

债券产品，对于同等期限企业债券，AAA 信用等级债券利率下降空间要明显大于 AA+ 和 AA 信用等级债券。

信用债券利率单边下行，城投债利差空间加大

定价机制方面，相较市场上其他债券品种，目前企业债券增信方式和期限设计的多样化特征明显，尽管其对于丰富市场供给，有效拓展企业融资渠道，减少对银行担保依赖等方面存在积极意义，但个性化的产品设计也导致市场投资者和评级机构对增

信方式的认可程度和评级标准出现判断分歧，并增加债券定价一致性的难度。从目前的情况看，企业债券的发行利率与国债收益率等市场上利率产品的相关系数依然较低，主要定价模式依然采用同类产品利率比较和“Shibor+ 利差空间”的方式确定，其信用利差空间与债项信用等级、发行人主体信用等级以及债项增信方式等均有一定关联。

2010 年第一季度发行的 41 期企业债券中，共有 9 家企业选择了信用债，其中 AAA 主体信用等级企业 6 家，并且全部为央企，剩余 3 家企业

也均具备 AA+ 级别。与 2009 年信用债发行人中 AA+ 和 AA 级别企业占有较大比例的情况相比，本季度信用债发行人信用资质更为良好。从发行利率来看，信用债利率在本季度呈现较为鲜明的下降走势，相同期限、相同信用等级企业债券，其发行时间越接近季末，其利率和基本利差也越低，反映出本季度市场需求的旺盛以及投资人对高评级信用债的偏好。

非信用债方面，2010 年第一季度发行的 28 期非信用债，主要涉及了第三方担保、应收账款质押、土地使用权抵押以及设置偿债基金等增信

表 5 2010 年企业债券一级市场发行利率变动情况

单位：%

债券级别	5 年期					7 年期					10 年期				
	09Q1	09Q2	09Q3	09Q4	10Q1	09Q1	09Q2	09Q3	09Q4	10Q1	09Q1	09Q2	09Q3	09Q4	10Q1
AA	4.60	--	--	5.00	--	6.37	6.06	6.39	7.83	6.94	7.59	5.95	6.70	6.90	--
AA+	4.58	4.66	4.40	--	--	5.64	5.39	6.45	6.97	6.36	4.99	5.02	5.20	6.21	6.22
AAA	3.69	3.78	4.58	--	3.91	4.74	4.74	5.44	5.60	4.49	4.49	4.46	4.84	4.85	4.67
贷款利率	5.76					5.94									

资料来源：中国债券信息网，联合资信整理

表 6 2010 年第一季度相同信用等级和期限、不同发行时间企业债券利率比较

企业名称	债项 / 主体信用等级	发行金额 (亿元)	发行期限 (年)	发行时间	利率 (%)	基本利差 * (BP)
华润电力投资有限公司	AAA	5		2010-1-8	4.95	128
中国南方电网	AAA	60	7+3	2010-1-20	4.60	96
国家开发投资公司	AAA	30		2010-3-24	4.35	94
华润电力投资有限公司	AAA	33	5+5	2010-1-8	4.70	103
中国航天科工集团公司	AAA	20		2010-2-2	4.40	89

资料来源：中国债券信息网，联合资信整理

* 注：基本利差等于债券发行利率与交易所国债收益率差额。

表 7 2010 年第一季度相同期限、有担保与无担保企业债券利率比较

债券名称	债项信用等级	主体信用等级	发行时间	期限 (年)	担保人	利率 (%)	基本利差 (BP)
10 南网债 01	AAA	AAA	2010-1-20		--	4.37	100
10 顺国资债 2	AAA	AA+	2010-1-28	5+2	首钢集团总公司	4.53	121
10 朝国资债 02	AAA	AA+	2010-2-1		北京市基础设施投资有限公司	4.53	127

资料来源：中国债券信息网，联合资信整理

方式，但是依然以第三方担保和应收账款质押方式为主，其占总发行期数比重分别为 21.95% 和 26.83%。究其原因，主要是由于外部担保增信效果易于识别，销售便利；而应收账款质押则是强化了政府的偿债意愿，而且操作方案较为成熟。

对于担保债券，本季度未出现 AAA 信用等级企业发行担保债券的情况，由于保监会在 2009 年底出文放开了对 AAA 信用等级非担保企业债券的投资限制，保险机构投资人认购此类债券已不存在政策性障碍。从市场表现看，本季度首单由保险机构参与投标的“10 南网债”取得了很好的发行效果，预计未来 AAA 信用等级企业将更多的采用此类方式发行。从利率发行情况看，在相同债项信用等级下，担保债券的发行利率要高于非担保债券，显示高信用等级发行人被认可能够有效提高债券的安全性。

对于应收账款质押债券，由于机构投资者对此类债券风险预期的普遍升级，债券定价时需要参考的信用利差空间也呈现放大趋势，尽管本季度债券市场整体收益率和利差有所下降，但城投债仍呈现逆势上升趋势，以 AA 级城投债为例，其一季度利差均值为 386BP，较 2009 年的 371BP 仍然有所抬升。另外，由于政策面对于应收账款质押等政府担保行为潜在的不确定性，目前市场对于单纯依赖应收账款质押增信的债券也相对谨慎，其利率和信用利差显著高于同期采用混合式增信或无担保的同信用等级债券，显示机构投资者在认购此类债券时表现出更为谨慎的态度。

四、市场展望

展望 2010 年中国企业债券市场，总量方面，为配合国家 4 万亿投资计划的落实，2009 年以地方城投债为代表的企业债券市场得到快速发展，同期发行总规模突破 4000 亿元。在经历了市场大幅扩容的背景下，2010 年中国企业债券市场有望进入一个相对平稳的发展期。

从发行结构看，考虑到发行审核政策的连贯性以及市场的刚性需求，本年度企业债券市场构成将有望延续 2009 年格局，其中铁道债和国网债将继续在发行总量中占有较大比重。城投债方面，出于对地方政府性债务上升的担忧，2009 年下半年以来，城投类企业债券发行节奏已明显放缓，这种趋势在 2010 年第一季度得到了延续。但考虑到国家 4 万亿元投资计划中地方后续的配套资金需求仍然较大，城投债在本年度企业债市场预计将继续保持一定规模和占比，但审核标准可能会更为严格，发行主体也将向高信用等级企业靠拢。另外，目前城投债普遍采用与地方政府信用绑定的方式进行增信，如何将城投债的发行规模限制在地方财力增长和偿债能力可接受范围内，将是后续城投债探索完善的主要方向之一。此外，中小企业集合债等其他创新类债券品种仍具备一定的发展空间，本年度企业债券发行市场将更趋多元化。

鉴于宏观经济复苏态势日趋明朗，基本面的改善对企业信用质量形成了较为有利的支撑，预计市场信用利差难以进一步扩大。考虑到目前逐

步显现的通胀压力，央行很有可能会进一步加强货币回笼力度，加息预期逐步增强，前期导致债市供需失衡的因素将有望逐渐消退，2010 年企业债券市场利率预计将延续 2009 年的“前低后高”的走势。



表 8 2010 年第一季度不同增信模式 AA+ 级企业债券利率比较

债券名称	债项信用等级	主体信用等级	发行时间	增信模式	利率 (%)	基本利差 (BP)
10 乌城债	AA+	AA	2010-1-15	应收账款质押	6.50	310
10 长高新债	AA+	AA	2010-1-25	应收账款质押+长沙市城市建设投资开发有限责任公司担保	6.08	272
10 郴州债	AA+	AA-	2010-1-21	应收账款质押	7.10	372
10 萍乡债	AA+	AA-	2010-1-27	应收账款质押+土地使用权抵押	6.62	332
10 北汽投债	AA+	AA+	2010-1-29	无担保	5.18	248

资料来源：中国债券信息网，联合资信整理

企业社会责任评价方法研究

联合信用评级有限公司

一、前言

企业社会责任 (Corporate Social Responsibility, 简称 CSR) 是指企业在为股东追求利润最大化的同时, 还应兼顾相关利益人 (包括债权人、员工、政府、客户、消费者、供应商、社区等) 各方利益的最大化。本质上, 企业社会责任是平衡企业自我生存发展与社会共同发展的和谐发展机制, 是提高企业管理效率、优化资源配置的管理模式。

虽然在现阶段, 生存和发展仍是绝大多数中国企业所面临的首要任务, 在履行企业社会责任方面更是处于启蒙阶段, 但越来越多的中国企业已经认识到履行社会责任对企业长期可持续发展的重要影响, 已经开始尝试以各种方式承担社会责任, 积极向社会公示自身的价值理念、行动方式和社会影响。实际上, 企业期望有一套规范的机制引导其履行社会责任, 更期盼有一套客观、公正的体系评价其履行社会责任的结果, 以此来不断完善自身的管理并希望得到社会的认可。

通过企业社会责任评价, 增强企业的责任意识, 推动和谐社会的建设, 要使企业深刻认识到, 社会和谐是中国特色社会主义的本质属性, 是国家富强、民族振兴、人民幸福的重要保证。承担社会责任, 意味着企业会以诚信的方式经营, 公平竞争; 意味着企业不会为牟取利润损害消费者的利益, 可避免社会矛盾的引发; 意味着企业会关注社区、环境的状况等。这些都会促进和谐社会的发展。

二、企业社会责任评价的基本理念

◆ 企业社会责任是和谐社会的

基石, 承担社会责任是每个企业应尽的义务。企业社会责任是企业在经营过程中对其相关利益者应考虑并承担各个方面的责任。利益相关者, 即股东、债权人、员工、客户、消费者、供应商、社区等; 所承担的责任包括经济、法律、环境资源、社会等各个方面。

◆ 中国的企业社会责任建设尚处在起步阶段, 本评价体系期望能引导中国企业树立正确的企业社会责任理念, 通过参与社会责任评价能够切实体现企业在社会责任改善后的持续竞争力和改善企业社会责任后的社会持续发展力, 激发企业履行社会责任的内在需求, 使社会各方共同努力推动企业遵循良好的和谐社会发展机制, 促进社会共同发展。

◆ 企业社会责任评价应结合财务与非财务指标、定性与定量指标、微观与宏观指标等对企业社会责任履行情况进行综合分析和评价, 根据不同行业的发展特点, 指标体系通过设立少量可选择的条款, 以体现不同行业、不同规模的企业在履行社会责任、实施社会责任管理上的差异性。

◆ 企业社会责任评价结果是以企业公开披露或直接提供的资料信息为依据, 对企业过往的社会责任履行情况进行的综合评价, 目的是为投资者以及其他利益相关者提供一个了解企业社会责任履行情况的简便工具。

◆ 通过系统化的持续的企业社会责任评价, 构建科学、有效的可持续投资标的, 将社会责任的投资理念深入投资行为, 恰当引导投资方向。

三、上市公司社会责任评价的理论依据

上市公司社会责任评价方法的主要理论依据为利益相关者理论。该理论认为企业的经济利益是整个社会的利益之一, 而整个社会的利益具有公众性和共享性。企业社会责任的本质是在经济全球化的大背景下, 企业对其自身经济行为的道德约束, 它既是企业的宗旨和经营理念, 又是企业用来约束其内部包括供应商生产经营行为的一套管理和评估体系, 企业社会守则不同于其他的技术标准, 它超越了以往企业只是强调技术性标准, 只以赚取利润作为唯一目标这样的传统理念, 而更强调对生产过程中人的价值的关注, 注重生产过程中人的健康、安全和应该享有的权益。企业社会责任还强调企业对消费者、对环境的社会价值, 注重企业对社会的贡献。可见, 企业的社会责任超越了以往企业只对股东 (投资者、所有者) 负责的范畴, 强调对除股东之外的包括雇员 (职工)、客户 (消费者)、债权人、供应商、社区政府等所有利益相关者的社会责任。

企业对投资人的责任

投资者主要包括股东和债权人。股东最为关心的是参加企业利润分配、资产清理、检查公司账册、股票转让、董事会的选举、与公司的合同所确定的各种附加利益等, 对股东来讲, 其起码的要求是超过银行利息的资金报酬。所以, 企业要满足股东的基本要求, 所从事的任何投资必须以能给股东带来利润为基本前提, 要对股东的资金安全和收益负主要责任。另外, 企业有责任向股东提供真实的经营和投资方面的信息, 以便投资人可以了解到公司的经营项目、经营业

绩、市盈率、资产利润率、资产负债率等经营状况。

债权人也是企业的投资者之一，企业占用债权人的资金，理应对债权人承担按照债务合同的要求到期还本付息的责任，并为债权人提供借贷安全

企业对政府的责任

在现代社会，政府越来越演变为社会的服务机构，扮演着为企业、公民需要服务和实施社会公正的角色，在这样一种制度框架下，企业对政府的责任表现为“合法经营、照章纳税”，这是企业作为“社会公民”应尽的最基本的社会责任。

企业对员工的责任

员工的利益和命运与企业的运营是休戚相关的，企业的生存和发展越来越依赖员工的个人主动性和创造性，员工的认同将为企业增加更多的潜力。因此，企业追求利润的过程中应尽可能地兼顾员工的利益，在落实企业战略决策的过程中，应将“对员工的影响分析”纳入企业战略决策的范畴，成为企业权衡各种因素和进行决策的工具之一。目前，我国企业对员工的责任主要包括以下几个方面：企业必须关心企业职工的福利（包括职工本人及其家庭），在工资待遇、医疗保险、养老保险、失业保险等方面承担直接的或间接的责任；企业必须健全劳动保护制度，保证职工有安全、卫生的劳动环境；企业还必须在职工的再教育方面承担义务，以不断提高职工的文化水平和技术素质，使其能够适应企业发展的需要和个人发展的需要。

企业对消费者的责任

随着消费者法律意识及自我保护意识逐渐提高，企业逐渐重视消费者权益的需求，消费者逐渐成为影响企业行为的重要力量，这就要求企业对自己向消费者提供的产品质量或服务

质量承担责任，履行对消费者的在产品质量或服务

企业对资源环境的责任

企业与自然环境的关系密切相关，根据“十一五”规划纲要的规定，“十一五”期间单位GDP能耗降低20%左右，主要污染物排放总量减少10%。能耗指标、污染物排放首次与经济增长、物价、就业和国际收支并列成为中国的宏观调控目标。资源开发过度、资源浪费和环境污染是社会可持续发展所面临的重要问题，而企业活动是造成这些问题的重要因素。社会发展依赖于企业的发展，解决企业发展与社会发展在资源、环境方面矛盾的合理选择在于企业履行在资源、环境方面的责任。企业的这种社会责任一方面要求企业按照有关法律的规定尽可能合理地利用资源、减少对环境的污染；另一方面要求企业承担治理由企业所造成的资源浪费和环境污染的相关费用。减低企业单位能耗和控制环境污染，既是资源环境压力日益加大的现实选择，也是我国建设资源节约型、环境友好型社会的要求。

企业对公益事业的责任

企业为树立形象，提高企业在社会中的知名度和公众心目中的地位，往往通过直接设立慈善基金或以向社会慈善机构和福利机构捐款、捐物方式来资助社会公益事业，以示对社会的责任心。另外，企业履行这一责任尽管会受到国家和社会的肯定和褒扬，但履行此项责任必须是以企业的自愿为前提。

四、企业社会责任评价指标体系

评价指标选取的基本原则

评价指标的选取是量化企业社会责任的前提，为了对企业社会责任履行情况进行全面、客观、独立、公正的评价，企业社会责任评价指标体系

的构建须遵循可比性、独立性、可获得性和相对完整性的基本原则。

所谓可比性是指测度指标无论是在国内还是国际，都可以在时间上进行纵向比较，在空间上（不同区域、不同企业间）进行横向比较；独立性是指测度指标之间不能兼容或重复；可获得性是指所选取的指标应尽量充分利用已有的各种公开统计信息资料，选择易于获得信息、数据的指标，以便于进行定量或定性分析，并尽量与我国企业现行评价工具相兼容；相对完整性要求所选指标既能反映企业执行社会责任的全貌，又能重点突出地反映关键问题。考虑到中国企业社会责任的复杂性、评价视角的多维性、评价标准客观性与主观性并重的实际，所选择的指标应统一在一个体系之中，包括多重指标层次，构成一个较为完整的指标体系。

评价指标的选取

基于上述指标选取的原则及企业社会责任评价的理论支撑，本评价方法在参照国家有关法律、制度规定、借鉴国际公认的《AA1000》审验标准和《G3》报告指南以及《上海市企业社会责任评价标准》的基础上，从定量分析和定性分析两大方面对中国企业社会责任进行评价，其中定量分析评价部分，选取了企业对投资人的责任、企业对政府的责任、企业对员工的责任、企业对环境的责任、企业的公平竞争责任和企业的社会公益责任等6个方面的指标对上市公司社会责任履行情况进行评价；在此六个一级指标下，设置了10个二级指标充分考虑企业社会责任的各个方面（详见表1）；10个二级指标下，选取了45个三级指标作为具体评价上市公司的社会责任履行情况的基础指标。另外，根据中国企业的特点，特别突出企业社会贡献值在评价过程中的地位，将每元注册资本的企业社会贡献值作为着重考察的核心指标。

中国企业社会责任评价符号说明：

采用字母级别的方式对中国企业社会责任表现进行区分（详见表2）。

表1 企业社会责任化指标体系表

	一级指标	二级指标
定量部分	企业对投资人的责任	对股东的责任
		对债权人的责任
	企业对政府的责任	社会贡献
		合法经营
	企业对员工的责任	员工的权益与福利
	企业的公平竞争责任	对消费者的责任
对商业伙伴的责任		
企业的生态环境责任	资源使用	
	环境保护	
企业的公益责任	慈善事业	
定性部分	权益责任	劳动合同
		组织与员工
		文化生活
		员工发展
	环境责任	环境保护
		资源节约
		环境绩效管理
	诚信责任	对消费者的责任
		对商业伙伴的责任
		对股东的责任
	和谐责任	管理者责任
		政府关系 社会事业
企业社会责任贡献	每一元注册资本的企业社会贡献值	
	社会责任报告是否经过外部审验	
	企业社会责任报告定期披露情况	
	企业建立、实施内部社会责任管控机制情况	

表2 企业社会责任评价标识及含义

等级	含义
CSRR-A ^{LH}	公司在日常经营的各个方面出色地履行社会责任。
CSRR-B ^{LH}	公司在日常经营的各个方面较好地履行社会责任，但履行社会责任的主要方面有一些缺陷。
CSRR-C ^{LH}	公司在日常经营的各个方面正常地履行社会责任，在社会责任评价的主要方面存在缺陷。
CSRR-D ^{LH}	公司在日常经营的各个方面履行社会责任存在缺陷，在社会责任评价的几个重要方面存在重大缺陷。
CSRR-E ^{LH}	公司在日常经营的各个方面履行社会责任存在较大缺陷，在社会责任评价的大多数重要方面均存在重大缺陷。

试论融资担保机构运营发展及信用保障体系建设

联合信用管理有限公司 谢煜 姜永凤

■ 引言

近年来,我国中小企业在快速发展的同时,也遇到了很多困难,突出表现在资金紧张、融资渠道狭窄等方面。其主要原因有二:一是商业银行为防范金融风险,大幅度减少了信用贷款的数量,致使中小企业绝大部分贷款需要通过抵押或担保来进行;二是中小企业信用等级较低,适合向银行作抵押的有效资产严重不足,又没有相应的担保机构为其融资进行担保,缺乏有效的担保成为中小企业融资难的重要原因。只有培育、发展、完善中小企业融资担保体系,才能有效缓解中小企业融资难问题,而且对于化解金融风险、重塑银企关系也具有重要作用。

本文结合我国融资担保行业运营特点及目前的政策环境,提出建立以融资担保信息平台为核心的担保业信用保障体系,通过动态监测、授信建议和风险管理三个子系统,将主管部门、商业银行(再担保机构)、担保机构、中小企业等有关机构密切联系起来,切实解决各主体之间信息不对称问题,有效缓解中小企业融资难题。

■ 一、融资性担保行业发展环境

为解决中小企业融资难题,国务院于1993年批准中国经济技术投资担保有限公司特例试办。自成立以来,我国融资性担保业从无到有,从小到大,取得了长足的发展,为中小企业融资服务的能力日益突出。大体上,我国担保行业经历了三个发展阶段:

起步阶段(1993年—2000年)

1993年,国务院明确担保机构

作为非银行金融机构由人民银行负责监管。1999年1月,国务院专题会议确定由财政部作为行业主管部门,牵头起草行业管理制度措施。随后,国家经贸委印发《关于建立中小企业信用担保体系试点的指导意见》,表明以贯彻政府扶持中小企业发展政策意图为宗旨的中小企业信用担保体系建设正式启动。中国人民银行《关于加强和改善中小企业金融服务的指导意见》,要求商业银行积极配合开展中小企业信用担保体系建设工作。2000年8月,国家经贸委《关于鼓励和促进中小企业发展的若干政策意见》决定加快建立信用担保体系,要求建立和完善担保机构的准入制度、资金资助制度、信用评估和风险控制制度、行业协调制度与自律制度,并提出要推进再担保试点工作。这一阶段的各项政策,奠定了国家关于担保体系建设的基本构架,中小企业担保体系建设开始进入试点阶段。

探索阶段(2001年—2008年)

2001年3月,财政部《中小企业融资担保机构风险管理暂行办法》对中小企业融资性担保机构的内涵进行了明确界定,指出“中小企业融资担保机构是指政府出资(含政府与其他人共同出资)设立的以中小企业为服务对象的融资担保机构”,并对融资性担保机构的业务范围、担保费率标准、担保放大倍数、担保风险准备金提取等做出了具体规定。国家税务总局下发《关于中小企业信用担保、再担保机构免征营业税的通知》,对担保机构减免3年营业税。2003年1月1日起开始实施的《中小企业促进法》中明确规定,全国县级以上政府都要推动建立中小企业信用担保体

系。2005年3月,国务院《关于鼓励支持和引导个体私营等非公有制经济发展的若干意见》的出台,为民营资本进入担保行业提供了契机。

2006年10月,国务院办公厅《关于加强中小企业信用担保体系建设意见的通知》明确了各级政府支持担保机构发展、解决中小企业融资难的职责,强调关于建立健全担保机构的风险补偿机制和完善担保机构税收优惠等政策,对中小企业信用担保体系的完善起到了巨大的推动作用。国务院确定由国家发改委牵头全国中小企业担保体系建设工作,该职责在2008年随机构改革转由工信部牵头负责。这一阶段的各项政策在试点阶段的基础上有所细化和完善,并加强了担保机构的具体扶持,明确了几项重要的监管指标,但未提出监管的具体办法及惩戒措施。整体来看,这一阶段的各项政策以扶持为主,监督为辅,虽由发改委牵头负责,但尚未建立有效的各部门之间的配合协调机制。

规范阶段(2009年至今)

这一阶段的突出表现为进一步明确了融资性担保机构的监管者、监管职责和监管方式,形成了“条块结合,以块为主”的监管格局。2009年2月,国务院办公厅《关于进一步明确融资性担保业务监管职责的通知》提出建立融资性担保业务监管部际联席会议,负责研究制订各项政策措施及监管办法,协调各部门共同促进融资性担保行业发展,指导地方政府对融资性担保业务进行监管和风险处置。联席会议由银监会牵头,发展改革委、工业和信息化部、财政部、人民银行、工商总局、法制办等部门参加。2010年3月,银监会等7部委联合下发《融

资性担保公司管理暂行办法》（以下简称“暂行办法”），这是我国融资担保体系建设的里程碑事件，标志着我国融资性担保机构开始进入规范发展阶段：

第一，暂行办法明确了融资性担保机构的性质和市场定位，融资性担保被定义为“担保人与银行业金融机构等债权人约定，当被担保人不履行对债权人负有的融资性债务时，由担保人依法承担合同约定的担保责任的行为”；融资性担保机构为“依法设立，从事融资性担保业务的有限责任公司和股份有限公司”。

第二，明确了担保机构的属地化监管原则，融资性担保公司由省、自治区、直辖市人民政府属地管理，地方政府按照“谁审批设立，谁负责监管”的原则确定监管部门，具体负责本辖区融资性担保机构的准入、退出、日常监管和风险处置，并向国务院建立的融资性担保业务监管部际联席会议报告工作。

第三，明确了由过去以扶持为主的监管转为审慎监管，以融资性担保机构规范发展和防范风险为基本原则，制订了审慎监管的具体原则和日常监管制度，统一了融资性担保机构的准入要求和经营规范，担保机构的市场准入、业务范围实行前置审批和行政许可，对融资性担保机构业务范围、股东构成、从业人员资格、担保业务、资金运作等方面提出了最低要求。

第四，明确了监管的具体方式，采用以非现场检查为主、现场检查为辅的方式对担保机构进行监管，其中非现场检查以日常经营状况定期报告+重大突发事件随时报告的方式进行，担保机构应按季度向当地主管部门报告有关经营状况的各项报告，当地主管部门应按年度汇总整理辖内情况并按年度报送部际联席会议；对于重大突发事件、股东会、董事会等会议决议等应及时报送。

暂行办法出台后，财政部下发了《关于财政部门积极做好融资性担保业务相关管理工作的意见》，财政部与工信部制订了《中小企业信用担保资金管理暂行办法》，工信部发布了《关于加强中小企业信用担保体系建设的意见》等文件，进一步明确

了监管的内容，并通过财政补贴、税收优惠、完善抵押登记等方法进一步推进担保行业的发展。各省级政府根据中央政策，陆续出台了融资性担保机构规范文件，明确了监管部门。

目前，我国以中小企业融资担保机构为主体的担保行业基本形成，呈现机构数量不断增多、业务规模不断扩大、业务领域不断扩宽的发展态势。其一，担保机构数量不断增多、担保资金不断增加（如下图）。2009年我国担保机构数量达到4800家，年均复合增长率高达30.80%；担保资本金总额由2005年的815亿元增长到2008年的2225亿元，年均复合增长率达到22.25%。其二，业务规模不断扩大。统计数据显示，2008年担保机构共为23万户中小企业提供担保贷款额达7221亿元，新增担保总额4340.8亿元，新增被保企业15.1万户，同比增长9.52%。其三，担保领域不断拓宽。随着首批中小企业集合债、中小企业集合票据的成功发行，担保机构已经从传统的信贷市场业务拓展到资本市场领域，担保产品种类得到了较大的丰富。总之，信用担保机构极大地促进了中小企业信用体系建设，提升了中小企业信用能力，有效缓解了中小企业融资难问题，成为连接中小企业与信贷市场、资本市场的桥梁。

二、融资性担保体系运作模式

在世界各国中，融资性担保制度是“信用供给”的基础，即作为创造“信用”的必要手段。各国担保体系不尽相同，我国建立融资性担保体系主要借鉴日本的经验。

日本担保体系

最早开始建立信用担保体系的国家是日本，于1937年成立地方性的东京都中小企业信用保证协会。其次是美国、德国和加拿大分别于1953年、1954年和1961年开始实施信用担保体系。我国的台湾和香港也分别于1974年和1998年开始实施信用担保。其中，以日本为代表的担保体系实行时间最长，运作也较为成熟。

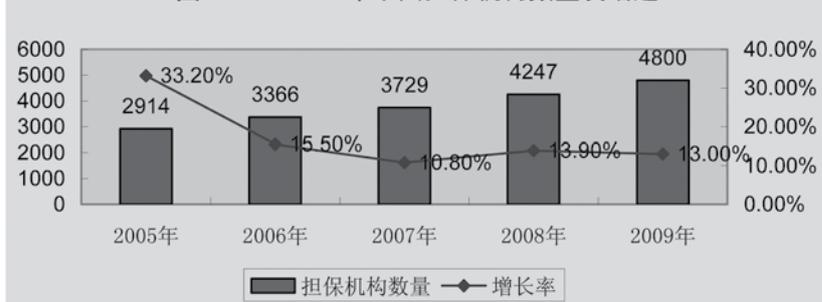
在日本，信用担保的任务主要由信用保证协会负责，日本在全国47个县和5个市建立了信用保证协会（Credit Guarantee Corporation，简称CGC），是特殊法人的公共机构，其主要业务就是以公用资金为主要资本，为中小企业对金融机构的债务作保证。

为了保证信用保证协会的担保能力，1958年由日本政府全额出资组建的信用保险公库负责对信用保证协会的担保责任进行再保险。当中小企业在保证协会的担保下从金融机构取得贷款后，保证协会给信用保证公库上缴担保费收入的40%，同时保险公库对担保贷款进行再保险。当中小企业因某种原因届时无力偿还贷款时，担保协会可以从保险公库领取相当于偿还全额70%—80%的保证金，代中小企业偿还。当保证协会从中小企业收回欠款时，再将其中的70%—80%归还给保险公库。

我国担保体系的变迁

我国初期“一体两翼”的担保体系实际是参照日本这种“伞”状体系构造而成的，通过国家、省、市三级政策性担保机构作为中小企业信用支

图1 2005-2009年中国担保机构数量及增速



撑主体，使用财政资金为基础，调动民间资本为区域内中小企业提供融资服务。但该体系实际运作并不理想，一方面是由于部分地区并未从自身实际出发，而仅作为政绩项目，实际资金到位不甚理想，有些市、县级担保机构甚至以政府大楼或是公共水库等无法变现的固定资产出资，致使出现违约后无力代偿，造成银行坏账，未体现信用的增级价值；另一方面，担保机构自身风险管理能力存在缺陷，早期政策性担保机构人员多为政府财政人员，不习惯市场化运作，有相当部分机构管理人员为避免出现风险，惜保、不保，担保放大作用无法发挥，资金实际使用效率不高。由于以上原因，直至2004年上半年，我国担保行业发展基本处于停滞状态，很多市、县级机构基本没有担保业务，全国实际放大倍数不足3倍，其在整体贷款规模中所占份额也微乎其微。

为了改变这种状态，2005年国务院《关于鼓励支持和引导个体私营等非公有制经济发展的若干意见》提出支持非公有制经济设立商业性或互助性信用担保机构。商业性担保机构开始快速发展，至2006年底，商业性担保机构已超过政策性担保机构，占机构总数的60%以上。担保体系从政府主导型向“市场主导、政府引导”型转化，政府扶持的方式也相应地由资金注入转到风险控制、损失补偿和激励机制的建立上。该体系有效地撬动了民间资本，引导其为中小企业融资服务。然而，由于资本的逐利性，中小企业担保尤其是融资性担保业务现阶段仍处于高风险低收益的困境，加之该行业存在监管制度体系不健全、行业市场定位不清、机构和业务运作规范性差等诸多问题，导致民营担保机构及部分政策性担保机构挪用担保资金进行高风险投资，甚至违规放贷，致使自身流动性不足，导致代偿能力不足，致使银行信贷安全受到影响，最终影响整个担保行业的健康发展。

三、融资性担保行业的基本特征

担保起源于信用不足。担保作为金融产业的一部分，它提供的是一种特殊的信用中介服务，具有金融和中介的双重属性。

融资性担保的主要作用

在整个社会融资体系中，融资性担保机构以其自身资产或信用对债务人承担着保证责任，进行的是一种解决债权人与企业间信息不对称的信用中介活动，联系着银行的融资与保险机构的保证功能，在一定范围内承担着风险，增强了信用，充当债权人信贷风险管理人和企业信用提升人的双重角色，从而促进交易的成功和资金的流动。具体而言，融资性担保机构已活跃在中小企业融资的各个方面，已成为中小企业融资的重要桥梁，如下：

◆ 信贷市场

对于借款客户而言，银行是一个提供资金的场所，担保的存在有助于银行信贷规模的扩大和风险的降低，从而保证了信贷资金的安全。尤其是，针对高成长性、高风险性的中小企业，经过担保机构的信用担保，可以提升中小企业信用和融资能力，帮助其扩大再生产，进而逐步成长为银行的优质客户；同时，经过担保机构的信用担保，银行可以转嫁部分信贷风险，从而有信心拓展中小企业信贷业务。可见，融资性担保机构还担当着银行贷款客户的培育池和信贷风险防火墙的作用。

◆ 资本市场

在资本市场中，2007年首批中小企业集合债券问世、2009年首批中小企业集合票据发行，为中小企业融资带来了新的融资途径。担保机构作为中小企业集合债券和集合票据信用增进的主要机构，在发行人筛选、债券组合、发行定价等方面发挥了重要作用。其一，担保机构作为专业的信用增级机构，可以帮助发行人达到发债条件，提高发行人的信用水平，降低发债成本；其二，担保机构因其业务特点，全面、深入的掌握着多家中小企业的经营信息，可推荐优质中小企业，减少信息调查成本，是中小企

业发行集合债的重要组织者。

另外，国内许多担保机构积极探索担保模式的创新，并积极进行了实践和尝试，较有特色的有“担保换期权模式”、“信托担保模式”以及各地开展的“行业性专业担保模式”等。但是都存在信息搜集成本过高、效率低下，至于难以推广，影响力有限。

融资性担保的风险特征

尽管我国融资性担保行业在推动中小企业信用体系建设、改善金融生态环境和防范风险等方面发挥了重要的作用，但在客观上担保业仍属于高风险行业。

◆ 高风险

信用担保行业的高风险性主要表现在两方面。一方面，从选择贷款企业的过程看，由于银行处于优先地位，对于符合其贷款要求的企业，银行可直接采取信用、抵押、质押等措施向企业放贷；而寻求担保机构保证的，往往是那些由于经营状况不尽理想、资信程度低或无法把握、保证措施难以落实等原因而不能满足银行贷款条件的企业，这就决定了担保机构承担着比银行更大的风险。另一方面，从对贷款企业的监督条件看，银行可通过企业开设的账户随时掌握企业的资金流动，及时发现问题并采取措施；而担保机构对企业实施监督则离不开银行，因而其难以做到对企业的深入了解，这进一步增加了融资担保的风险和评审工作的难度。

◆ 低收益

按照商业模式的持续性原则，高风险需与高收益相匹配，但由于融资担保机构服务对象的特殊性，低担保费率较难提高。一方面是由于政策对担保机构收费进行规范，如国务院办公厅《关于加强中小企业信用担保体系建设意见的通知》和财政部《中小企业融资担保机构风险管理暂行办法》均规定担保机构担保费率一般控制在同期银行贷款利率的50%以内，这客观上限制了融资性担保机构的盈利能力；另一方面，对中小企业来说，担保费率较低才能降低其所敏感的融

资成本，吸引小企业向银行借贷融资并选择担保机制。在市场竞争压力下，担保机构较难大幅度提高担保费率。此外，最重要的就是担保放大倍数。国内银行对担保机构多以简单按注册资金或缴纳保证金为基数进行固定比例放大，一些担保风险管理能力强，担保资产质量高，发生代偿违约可能性小、信用状况优良的担保机构难免囿于本金的限制而无法扩大经营规模。目前，实际担保放大倍数平均约为2-3倍，有些甚至更低，与国家规定的国内担保机构担保放大倍数一般不超过10倍的标准相比，还有很大拓展空间。但担保放大倍数的提高受到合作银行的强力约束，双方的市场地位不对等导致担保机构往往被迫承受100%的代偿，银行出于风险配置需要对提高担保放大倍数极为谨慎，以免在发生代偿时担保机构出现偿付能力不足的风险。

由此可见，尽管担保机构鉴于自身所具有的软信息优势或者更加灵活的风险管理措施，能较好控制小企业担保贷款的违约风险，但在担保放大倍数和费率都低的情况下，不仅限制了担保机构可能的盈利空间，更危及其本身在市场的生存能力，因为其担保业务的总体收益往往很难覆盖其履行代偿责任的风险。为使融资性担保行业健康稳定发展，体现出信用放大和财务杠杆的作用，能够促进金融资源的有效配置，亟需建立融资性担保信用保障体系，在风险可控的情况下促进担保机构加快发展。

四、融资性担保信用保障体系建设必要性

由于长期缺乏规范的监管，我国融资性担保机构的公司治理专业化水平还比较低、特色化、精细化管理距国外先进水平还有较大差距，部分机构的单体风险比较突出，风险管理尤其是内控制度等有待完善，日常运营缺乏相应的统计与报告制度。担保机构信息披露严重缺失，“银-保-企”之间的信息沟通不畅，银行难以评估担保机构实际风险缓释价值，导致对其担保放大倍数实行“一刀切”的政策，

既无法体现出优秀担保机构其风险管理软资源的优势，又使得部分不具备信用提升能力的担保机构鱼目混珠。

在当前中国经济复苏存在不稳定性的情况下，中小企业作为经济发展的风向标，最易受经济波动影响，而作为主营中小企业融资担保服务的融资担保机构经营面临了较大的代偿风险。我国目前大多数的融资担保机构还处于初创阶段，只靠微薄的保费收入很难弥补可能发生的代偿或赔付，这在很大程度上威胁着担保机构的生存和可持续发展。在此种环境下，构建融资性担保信用保障体系，加强防范风险事件，成为我国担保行业发展的必然选择。

目前，以国务院办公厅《关于加强中小企业信用担保体系建设意见的通知》为指引，以《融资性担保公司管理暂行办法》为基本规范，以财政部、工信部、税务总局等部门的相关扶持政策为辅助的融资性担保机构制度保障体系已经构建成型，但担保行业仍需要一个自生性的机制来保障自身规范健康发展。2009年12月，银监会副主席蔡锴生在全国融资性担保机构监管工作培训会议上发表了“全面加强和改进融资性担保机构监管工作，促进融资性担保业务健康稳步发展”的主题讲话，提出“联合打造信用信息征集与信用评价体系，实现企业信用资料的共享”。因此，通过信息整合打造一个联合信息平台，能

为融资性担保信用保障体系的建设与完善奠定基础。

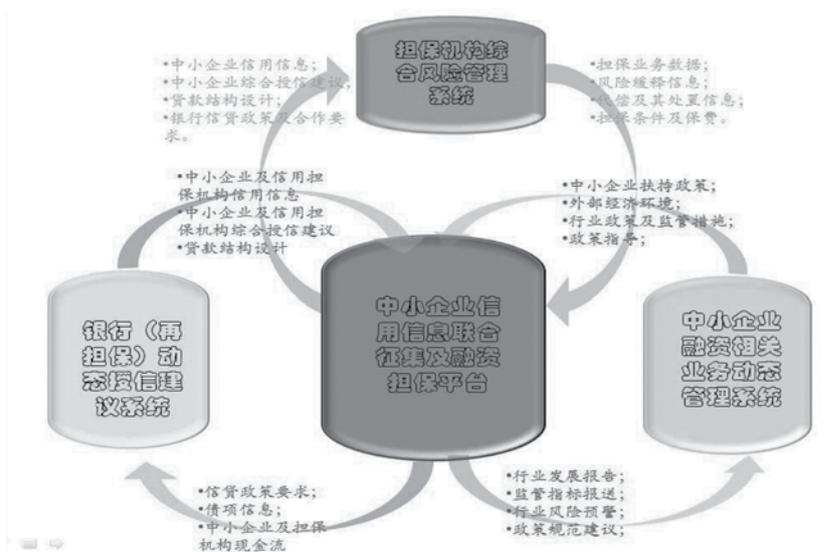
五、融资担保信息平台的构架与功能设计

融资性担保信用保障体系的基石是建立联合信息平台，该平台是涵盖企业基础信息、担保机构信用信息、银行信贷信息和主管部门监管信息的大型信息平台，通过标准化、全口径的信用信息，满足各方关于融资和担保的各类信息需求。平台构建平台框架如下：

平台由一个基础数据库，三个功能库构成，以平台构建的基础数据库为中心，将各个使用方相互联系起来。通过这三个循环过程，将担保机构或担保企业各类信用信息进行综合比对核查，实现了对担保机构或担保企业业务信息的三方核查，确保系统信息的准确有效。同时，系统为主管部门、银行及担保机构设有使用端口，减少各方收集中小企业或担保机构信用信息的重复无效工作，方便银行及时查询客户实时信息，防范信用风险，有利于政府主管部门进行实时动态监管。具体而言：

主管部门

平台为其构建“中小企业融资相



关业务动态管理系统”。通过该系统的功能库与平台基础库之间的信息交互，主管部门可以向平台内企业提供中小企业扶持政策说明、外部经济环境及投资项目引导、行业政策及监管措施发布以及其他政策导向性指导，帮助平台内中小企业及信用担保机构规范经营，健康发展；同时，平台通过监测系统向主管部门定期提供中小企业及担保机构发展情况报告、监管指标定期报送及实时查询、行业风险预警、政策规范建议以及信用体系解决方案等；此外，平台还可以帮助中小企业，平台将根据基础数据库资料整理、引导符合条件的中小企业申请国家或地方相关扶持政策，避免重复报送、瞒报、谎报或错报，减少资金浪费，最大限度发挥政策扶持资金的效益。

商业银行（再担保机构）

平台为其提供“银行（再担保机构）动态授信建议系统”专项数据操作系统。参与银行可以通过该系统展示信贷产品、信贷政策等信息。同时，商业银行通过该系统，直接了解中小企业及担保机构动态信用信息，并预设合作要求或准入条件，拟定合作担保机构名单及优质中小企业名单。作为操作系统，该系统将跟踪每家中小企业或担保机构从债项发生到结束或代偿的全过程，并对其各个时期实际偿债能力或代偿能力进行实时测算，绘制偿债或代偿能力压力测试图，使银行（再担保机构）可以全面、动态地了解中小企业及担保机构风险变化情况。最后，通过对银行中小企业及担保现金流的比对，系统还将给予银行（再担保机构）机构观点明确的综合授信及贷款结构设计建议。总之，该系统将大大降低担保机构与银行（再担保机构）之间的信息不对称，推动银行（再担保机构）扩大与担保机构合作的深度与广度。

担保机构

平台提供“担保机构综合风险管理系统”，方便担保机构了解各类中小企业的担保需求，设计开发业务品

种。同时，为担保机构提供全流程的风险管理监测，如银行信贷政策及合作条件要求、客户筛选、综合授信建议、担保结构设计及企业偿债压力测试等，帮助担保机构完善自身的风险管理体系。此外，通过将担保机构全业务流程透明化，一方面可以提高银行对其的认可度，树立信用形象，促进业务合作的广度和深度；另一方面，银行及主管部门可以更深入透彻地了解担保机构的经营情况及风险状况，制定专项应对措施及解决方案，避免因少数担保机构的不规范操作，导致全行业业务停滞。

中小企业

平台提供了一个全方位融资平台。首先，在平台内中小企业可以及时了解各商业银行信贷政策及各类业务品种贷款条件、各担保机构的担保条件，并以此作为设计贷款结构或风险缓释措施等融资解决方案的依据，在确保银行及担保机构风险可控的条件下，获得最大融资额度；其次，能够及时获悉政府主管部门相关扶持政策获取政策支持：财政贴息、补贴，申请政府中小企业扶持资金；最后，通过标准化、精细化的数据管理，中小企业根据银行信贷政策，完善规范其财务制度及经营管理，使之能够提供符合银行信贷条件或担保机构担保要求的数据材料。

六、建设融资担保信息平台的意义

通过建设融资担保信息平台，可以实现对中小企业及其信用担保机构信用信息的集成，促进参与融资性担保业务各方（政府、银行、担保机构及再担保机构）之间信息互动共享，达到规范担保机构内部管理，有效引导经营发展，树立信用形象，开拓多种融资渠道，帮助中小企业解决融资问题，最终实现企业、银行、担保三方共赢，共同发展。

整合信用资源，推动社会信用体系发展

平台通过内部的信息集成效益，可以实现银行信贷资源、担保信用资源、政府政策资源的整合共享。中小企业在平台中可以获得指向明确的规范性指导，完善自身的经营管理，通过提供规范性、标准化的信用信息，获得各方融资支持，进而降低融资成本，加快发展速度，进而达到更高的融资条件，得到持续长期融资保证，形成企业健康成长的良性循环。而通过平台内信用氛围的营造，形成企业发展的长效机制，带动整个地区乃至全社会信用体系建设，推动社会资源合理配置，促进经济健康发展。

优化经营环境，促进担保行业健康发展

通过建设综合担保融资信息平台，可以为融资性担保机构构建良好的外部环境，并帮助其完善内部管理，建立相应的风险管理机制，降低风险成本，促进银行对担保机构的认可，提高其在中小企业融资中的桥梁地位，扩大放大倍数，为融资性担保机构的核心业务实现盈亏平衡，直至全面盈利打下基础。同时，担保机构还可以利用信息平台创新业务模式，突破传统业务盈利瓶颈，通过中小企业集合债券、信托或风险投资等多种资金渠道，降低融资成本，提高中小企业融资效率，创造自身价值。

落实扶持政策，加速产业结构调整

通过平台的数据集成作用，各级政府及主管部门可以获得关于中小企业信用风险的大量基础数据，形成中小企业信用专项数据库。基于对数据库数据信息的清洗、整合、分析及研究，可形成中国中小企业信用风险及发展状况研究的第一手资料。依据运行监测结果，各级政府及主管部门可有重点、有方向地开展扶持工作，最大程度地提高扶持资金的使用效率。同时，依托于平台，政府还可以对地区产业实现精细化管理，引导银行及担保机构通过信贷市场化调整区域内企业产业分布，优化社会资源配置，促进产业结构升级，实现和谐社会。

2010年武汉市中小企业集合债券 信用评级分析报告

本期债券发行信息

发行时间：2010年4月28日
发行规模：2亿元
期限：3年
利率：4.66%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：本期企业债券信用等级：A+
评级时间：2009年5月15日
分析师：丁继平 张华 王楚云
梁秀国 吕明远

债券发行人及债券担保人主体长期信用等级

	债券发行人	主体长期信用等级
1	武汉当代科技产业集团股份有限公司	BBB-
2	武汉思远投资有限公司	BBB-
3	武汉青江化工股份有限公司	BBB-
4	湖北三环发展股份有限公司	BB+
5	武汉启瑞药业有限公司	BBB-
	债券担保人	主体长期信用等级
	武汉信用风险管理有限公司	A
	债券再担保人	主体长期信用等级
	武汉国有资产经营公司	AA-

评级观点

武汉市位于中国中部，是湖北省省会和政治、经济及文化中心，教育科研发达，工业基础较好，商贸活跃，经济发展状况较好，并在中西部发展战略中得到国家重视，总体发展前景良好。武汉市政府重视中小企业及民营经济发展，不断优化政策和创业环境，中小企业经营环境良好。

本期债券的5家发行人均是武汉市中小企业的代表，具有良好的持续经营能力和发展潜力。本期债券发行人主体级别主要集中在BB+~BBB-之间，信用水平一般，所涉及细分行业相关度较低，发生大规模违约的风险相对较小。

本期债券由武汉信用风险管理有限公司（以下简称“武汉信用”）提供无条件不可撤销的连带责任保证担保，并由武汉国有资产经营公司（以下简称“武汉国资公司”）对武汉信用对本期债券的担保责任提供无条件不可撤销的一般保证担保。武汉信用作为国有控股的担保机构，对本期债券提供担保，可有效提升本期债券的信用水平。武汉国资公司作为再担保人，为武汉信用对本期债券的担保责任提供一般保证担保，进一步提升了本期债券本息偿还的安全性。综合看，本期债券不能按期还本付息的风险较小。

优势

◇ 本期债券的各发行人均是武汉市中小企业的代表，所涉及细分行业相关度较低，发生大规模违约的风

表1 债券发行人及发债额度

债券发行人	发行额度（万元）	主体长期信用等级
1	武汉当代科技产业集团股份有限公司	7000
2	武汉思远投资有限公司	2500
3	武汉青江化工股份有限公司	5000
4	湖北三环发展股份有限公司	2000
5	武汉启瑞药业有限公司	3500
	合计	20000
	武汉信用风险管理有限公司	A
	债券再担保人	主体长期信用等级
	武汉国有资产经营公司	AA-

资料来源：联合资信整理

险相对较小。

◇ 武汉信用作为国有控股的担保机构，对本期债券提供担保，可有效提升本期债券的信用水平。

◇ 武汉国资公司作为本期债券的再担保方，为武汉信用对本期债券的担保责任提供一般保证担保，进一步提升了本期债券本息偿还的安全性。

关注

◇ 本期债券由5家企业集合发行，各个企业间存在业务发展不均衡的情况。

◇ 本期债券的发行人全部为中小企业，中小企业的经营状况较易受国家宏观经济政策和产业政策调整的影响，个别债券发行人的兑付能力有可能发生变化。

主体概况

2010年武汉市中小企业集合债券（以下简称“本期债券”）计划发行人民币2.00亿元，债券发行人和发行额度见表1。本期债券由联合发行人按照“企业自愿、集合发行、分别负债、统一担保、统一组织、市场运作”的模式联合发行。本期债券为3年期固定利率债券，采用单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付；年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自兑付日起不另计利息。

债券担保：武汉信用风险管理有限公司为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，并由武汉国有资产经营公司对武汉信用对本期债券的担保责任提供无条件不可撤销的一般保证担保。

义马煤业集团股份有限公司 2010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: 2010年5月6日
发行规模: 10亿元
期限: 5年
利率: 4.25%

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: 2009年11月6日
分析师: 吕晗 赵广辉

财务数据

项目	2006年	2007年	2008年	09年9月
资产总额(亿元)	105.31	114.65	148.87	201.28
所有者权益(亿元)	33.97	43.92	48.04	63.77
长期债务(亿元)	11.25	17.83	43.37	75.40
全部债务(亿元)	24.24	31.92	56.00	81.94
营业收入(亿元)	56.90	68.05	92.07	64.91
利润总额(亿元)	2.56	6.70	3.10	3.16
EBITDA(亿元)	7.09	11.51	12.51	--
经营性净现金流(亿元)	12.74	13.92	10.87	8.83
营业利润率(%)	19.19	25.05	23.05	17.57
净资产收益率(%)	4.68	10.99	5.17	--
资产负债率(%)	67.74	61.69	67.73	68.31
全部债务资本化比率(%)	41.64	42.09	53.82	56.23
流动比率(%)	54.87	60.33	80.49	121.53
全部债务/EBITDA(倍)	3.42	2.77	4.47	--
EBITDA利息倍数(倍)	6.38	8.01	7.10	--
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	0.71	1.15	1.25	--

注: 公司从 2007 年开始执行《企业会计准则(2006)》, 2009 年 3 季度财务数据未经审计。

评级观点

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

公司未来几年投资规模较大,债务负担较重;但新建矿井带来的产能扩张和煤化工、铝板带项目的投产有助于公司煤炭下游产业链的完善,公司抗风险能力将进一步增强,联合资信对公司的评级展望为稳定。

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

优势

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

◇ 公司是河南省主要煤炭生产企业,同时是河南省七家指定煤炭资源整合者之一,有望在后续资源获得、项目审批上获得较多支持。

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

◇ 公司改制在 2008 年已基本完成,社会负担轻,未来其他产业对公司利润分流小。

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

关注

◇ 中国国内煤炭下游电力、钢铁等行业需求放缓,未来煤炭价格波动性加大。

◇ 公司债务负担重,未来投资规模较大,债务负担有进一步加重趋势。

◇ 公司现有长焰煤资源更适于作为化工原料而非动力煤,公司正在与 SES 集团进行煤化工合作项目建设,但煤化工产业较高的技术水平要求及产业特点对公司现有人才储备及管理将构成一定挑战,煤化工项目盈利前景也易受国际石油价格波动影响。

◇ 公司对外担保较大,存在一定或有负债风险。

主体概况

义马煤业集团股份有限公司的前身是河南省义马矿务局,始建于 1958 年。1997 年 12 月,经国家煤炭工业部煤办字[1997]第 405 号文批准,义马矿务局改制为国有独资公司,更名为“义马煤业(集团)有限责任公司”。2008 年 12 月,公司进行股份制改制,更名为“义马煤业集团股份有限公司”。

截至 2008 年底,公司注册资本 31.02 亿元,其中:河南省人民政府国有资产监督管理委员会出资 20.19 亿元,控股 65.10%;中国信达资产管理公司出资持股 23.23%;中国华融资产管理公司持股 7.81%;中国建设银行股份有限公司持股 3.86%。

截至 2008 年底,公司合并资产总额为 148.87 亿元,所有者权益合计为 48.04 亿元。2008 年,公司实现营业收入 92.07 亿元,利润总额 3.16 亿元。截至 2009 年 9 月底,公司合并资产总额为 201.28 亿元,所有者权益合计为 63.77 亿元。2009 年 1~9 月,公司实现营业收入 64.91 亿元,利润总额 3.16 亿元。

公司注册地址:河南省三门峡市义马市千秋路 6 号;法定代表人:武予鲁。

湖南省轻工盐业集团有限责任公司 2010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: 2010年4月13日
发行规模: 5亿元
期限: 365天
利率: 3.17%

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
短期融资券等级: A-1
评级时间: 2009年11月27日
分析师: 刘雪城 张华

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年	09年9月
现金类资产(亿元)	4.51	3.68	2.94	4.03
资产总额(亿元)	15.87	17.37	20.16	24.01
所有者权益(亿元)	11.45	12.74	14.07	14.94
短期债务(亿元)	0.76	0.94	0.86	4.14
全部债务(亿元)	1.54	1.92	3.22	6.20
营业收入(亿元)	16.22	17.08	18.79	13.05
利润总额(亿元)	1.47	1.77	1.40	0.83
EBITDA(亿元)	2.39	2.70	2.58	--
经营性净现金流(亿元)	2.27	1.63	2.02	0.10
净资产收益率(%)	7.62	10.46	7.69	--
资产负债率(%)	27.87	26.66	30.21	37.77
速动比率(%)	168.60	148.62	144.13	103.29
EBITDA利息倍数(倍)	21.95	28.35	27.59	--
经营现金流动负债比率(%)	65.04	46.57	55.67	--
现金偿债倍数(倍)	0.90	0.74	0.59	0.81

资料来源: 公司 2006 年 - 2008 年审计报告。

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 湖南省轻工盐业集团有限责任公司(以下简称“公司”)拟发行的 2010 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

◇ 公司是湖南省唯一的食盐批发专营实体, 食盐业务保障了公司稳定的利润来源;

◇ 公司经营活动具有较强的现金获取能力, 经营活动现金流入量逐年增长。

◇ 公司债务负担轻。

关注

◇ 目前基础化工行业需求增长减缓, 市场竞争激烈。

◇ 公司未来计划投资规模大, 存在较大外部融资压力。

◇ 相对于公司原有债务, 本期短期融资券发行规模大。

主体概况

湖南省轻工盐业集团有限责任公司(以下称“公司”或“湖南盐业”)前身为湖南盐业公司, 成立于 1984 年; 后经过改制重组, 于 1998 年变更为湖南省盐业集团有限责任公司, 湖南省轻工集团总公司由湖南省政府

授权行使出资人职能。

2002 年, 根据湘政办发 [2002] 30 号文件要求, 湖南省轻工盐业集团有限责任公司合并组建了湖南省轻工盐业集团有限责任公司。2004 年, 湖南省轻工盐业集团有限责任公司划归湖南省国资委直接管辖。

截至 2009 年 9 月底, 公司注册资本 2.31 亿元, 湖南省人民政府为公司唯一出资人。

目前, 公司与湖南省盐务管理局合署办公, 行使全省盐政管理职能。

公司经营范围: 食用盐、预包装食品销售; 生产、分装、销售、调运盐及盐化工产品等。

截至 2009 年 9 月底, 公司本部设有办公室、信息研究中心、人力资源部、财务管理部、盐政管理办公室、生产运销部、企业发展部、证券部、市场营销部等 11 个部室, 拥有 14 个分公司、10 个全资或控股子公司和 1 个所属事业单位。

截至 2008 年底, 公司资产总额 20.16 亿元, 所有者权益 14.07 亿元(含少数股东权益 1.14 亿元); 2008 年公司实现营业收入 18.79 亿

元, 利润总额 1.40 亿元。

截至 2009 年 9 月底, 公司资产总额 24.01 亿元, 所有者权益 14.94 亿元(含少数股东权益 1.30 亿元); 2009 年 1 ~ 9 月公司实现营业收入 13.05 亿元, 利润总额 0.83 亿元。

公司注册地址: 湖南长沙市建湘路 519 号; 法定代表人: 李绍云。



厦门港务控股集团有限公司 2010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: 2010年5月19日
发行规模: 6亿元
期限: 365天
利率: 3.17%

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
短期融资券等级: A-1
评级时间: 2010年1月4日
分析师: 张成 吕明远

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年	09年9月
现金类资产(亿元)	14.74	15.92	17.28	18.32
资产总额(亿元)	118.47	155.82	161.81	177.86
所有者权益(亿元)	63.80	72.32	74.55	75.61
短期债务(亿元)	8.27	25.61	32.94	12.65
全部债务(亿元)	34.38	57.56	60.30	72.92
营业收入(亿元)	20.57	33.37	38.73	18.95
利润总额(亿元)	5.45	6.39	6.10	2.98
EBITDA(亿元)	7.41	10.24	11.61	--
经营性净现金流(亿元)	-7.68	-2.57	5.34	3.24
净资产收益率(%)	6.99	7.86	7.73	--
资产负债率(%)	46.15	53.59	53.92	57.49
速动比率(%)	104.59	77.23	65.79	103.28
EBITDA利息倍数(倍)	6.91	5.93	3.69	--
经营现金流负债比(%)	-33.41	-5.76	10.53	--
现金偿债倍数(倍)	2.46	2.65	2.88	3.05

注: 公司下属上市公司从2007年开始执行《企业会计准则(2006)》, 合并财务报表参照新会计准则格式予以调整编制; 2008年公司开始全面执行新会计准则, 为增强可比性, 上表中2006年财务数据采用2007年期初数据, 2007年财务数据采用2008年追溯调整数; 2009年1-6月财务数据未经审计。

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 厦门港务控股集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2010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, 安全性高。

优势

- ◇ 公司是厦门主要的港口运营商, 港区自然条件优良, 区域市场份额较高。
- ◇ 公司形成了海运及相关服务的产业链条, 拥有较为完善的港口物流配套体系。
- ◇ 公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力较强。

关注

- ◇ 近期国内外经济出现较大波动, 给港口行业发展带来一定的不利影响, 2009年以来公司收入规模出现较大幅度下滑。
- ◇ 公司在建项目较多, 投资规模较大, 存在一定对外融资压力。
- ◇ 公司经营活动获取现金能力较弱, 经营活动现金流净额波动性较大。

主体概况

厦门港务控股集团有限公司身为厦门市交通国有资产投资有限公

司, 成立于1997年11月4日, 系依据1997年7月25日厦门市人民政府“厦府[1997]综092号”《厦门市人民政府关于成立厦门市交通国有资产投资有限公司的批复》组建的国有独资公司。根据厦门市人民政府“厦府[2004]241号”《关于市交通国有资产投资公司更名等事项的批复》等文件, 公司以2004年9月29日为基准日, 接受了厦门港务集团有限公司无偿划转的部分资产及相应的负债, 并接受了厦门市财政局无偿划转的对厦门港务集团有限公司的100%股权, 同时公司更名为厦门港务控股有限公司。2006年公司更名为厦门港务控股集团有限公司。公司实际控制人为厦门市国有资产监督管理委员会。截至2008年底, 公司注册资本31.00亿元。

公司主要从事投资建设和经营厦门、海沧、嵩屿、中银漳州、刘五店五个港区, 以及与港口相关的仓储、物流业。公司以港口生产建设为中心, 以港口装卸运输为主业, 已经形成了外轮代理、集装箱和散杂货装卸、港口后勤保障等港口服务体系。

截至2008年底, 公司总部下设办公室、财务部、企业管理部、投资管理部、证券管理部、营运管理部、总工办、工程管理部、人力资源部、审计部、党委办公室(团委)、纪检监察室、法律事务部、工会办公室等14个职能部门; 拥有20家全资或控股的二级子企业(见附件2), 其中包括两家上市公司: 厦门国际港务股份有限公司(股票代码: 3378HK)及厦门港务发展股份有限公司(股票代码: 000905)。

截至2008年底, 公司(合并)资产总额161.81亿元, 所有者权益(含少数股东权益)74.55亿元; 2008年, 公司实现营业收入38.73亿元, 利润总额6.10亿元。

截至2009年9月底, 公司(合并)资产总额177.86亿元, 所有者权益75.61亿元, 其中少数股东权益27.00亿元; 2009年1~9月, 公司实现营业收入18.95亿元, 利润总额2.98亿元。

公司注册地址: 厦门市湖里区东渡路127号六楼, 法定代表人: 郑永恩。

天津城市基础设施建设投资集团有限公司 2010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: 2010年4月1日
发行规模: 50亿元
期限: 5年
利率: 4.48%

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: 2010年1月5日
分析师: 刘小平 张志强

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对天津城市基础设施建设投资集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为天津市政府授权的国有独资公司,在资产规模、区域经济、融资渠道、财政资金支持及经营性资产注入等方面的显著优势。联合资信同时也关注到,受城市基础设施基本特性的影响,公司项目建设周期长、投资额大、业务收入和资产规模相比相对较小等因素,对公司经营及发展带来的影响。

未来几年,公司规划将所属公益性基础设施项目按照特许经营及政府采购的模式进行商业化运营,未来主业盈利水平有望提升;虽然大规模的投资支出将增大公司债务压力,但随着公司自身盈利能力的不断提高以及财政资金的长期稳定支持,公司整体偿债能力有望逐步增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

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

优势

◇ 公司面临着良好的产业政策和地区经济环境。

◇ 天津市财力增长强劲。

◇ 投融资体制理顺。2008年公司与天津市建委针对基础设施建设项目签订了195.33亿元的政府采购协议,公司自身盈利能力得以增强。

◇ 政府财政还款保障。公司承债

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年	09年9月
资产总额(亿元)	804.92	1443.09	2418.21	3307.02
所有者权益(亿元)	189.63	441.80	963.22	980.83
长期债务(亿元)*	425.18	797.81	1012.09	1827.53
全部债务(亿元)*	498.00	901.64	1282.12	2089.40
主营业务收入(亿元)	3.30	26.74	48.61	31.72
利润总额(亿元)	2.46	14.67	16.06	3.13
EBITDA(亿元)	2.79	28.73	36.01	--
经营性净现金流(亿元)	15.97	-26.25	-34.11	-42.88
主营业务利润率(%)	58.43	42.56	42.34	31.29
净资产收益率(%)	0.83	2.05	1.44	--
资产负债率(%)*	76.39	68.35	59.34	69.61
全部债务资本化比率(%)*	72.38	66.37	56.60	67.52
流动比率(%)	205.83	252.96	313.63	482.21
全部债务/EBITDA(倍)*	178.57	31.38	35.60	--
EBITDA利息倍数(倍)*	32.92	3.44	3.19	--
EBITDA /本期中期票据(倍)	0.06	0.57	0.72	--

注:带*的指标在计算过程中未剔除不需公司自身偿还的长期债务本金或利息。2009年1~9月数据未经审计

大额贷款由天津市财政收入中的土地出让金政府净收益和城市基础设施配套费偿还本金及利息,天津市财政支持力度大。

◇ 基础设施建设发展前景向好。

关注

◇ 盈利能力仍然偏低。目前公司的大多数经营性建设项目正处于建设期,政府采购项目还有待于进一步推进,目前公司业务收入相对其资产规模偏小。

◇ 对财政资金和外部融资依赖程度较高。资金来源主要依靠财政支持和外部融资。

◇ 公司经营活动产生的现金流量净额具有一定的波动性。

◇ 未来较大的资本支出带来融资压力。

主体概况

天津城市基础设施建设投资集团有限公司,是贯彻国家投资体制改革的要求,根据中共天津市委“津党

[2004]17号”和天津市人民政府“津政函[2004]180号”文件,由天津市人民政府于2004年7月23日出资组建的国有独资公司。其中天津市国资委代表天津市政府履行出资人职责;天津市建委受天津市国资委委托,负责对公司国有资产实施监督管理。

公司主要职能是组织实施天津市基础设施投资建设,进行资产经营和资本运作,发挥城市基础设施投融资平台的作用,为天津市城市建设融通资金。目前公司业务主要为基础设施项目的投资、建设、运营和管理。

截至2008年底,公司合并资产总额2418.21亿元,负债总额1434.93亿元,所有者权益963.22亿元。2008年公司实现主营业务收入48.61亿元,利润总额16.06亿元。

截至2009年9月底,公司合并资产总额3307.02亿元,负债总额2302.10亿元,所有者权益980.83亿元。2009年1~9月公司实现主营业务收入31.72亿元,利润总额3.13亿元。

公司注册地址:天津市和平区成都道60号;法定代表人:王周喜。

北京经济技术投资开发总公司 2010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: 2010年5月19日
发行额度: 6亿元
期限: 3年
利率: 4.23%

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: 2010年1月7日
分析师: 刘新宇 刘小平

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年	09年9月
资产总额(亿元)	40.64	52.98	61.63	85.95
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	7.55	21.40	30.28	35.70
长期债务(亿元)	16.18	11.05	15.23	35.34
全部债务(亿元)	27.42	24.33	24.33	43.54
主营业务收入(营业收入)(亿元)	3.55	4.96	7.92	2.73
利润总额(亿元)	0.24	0.35	0.58	-1.09
EBITDA(亿元)	1.18	1.62	2.54	--
经营性净现金流(亿元)	5.06	0.60	-0.87	-7.14
主营业务利润率(营业利润率)(%)	36.11	33.30	31.86	20.58
净资产收益率(%)	1.74	0.88	1.13	--
资产负债率(%)	81.42	59.61	50.88	58.47
全部债务资本化比率(%)	78.40	53.20	44.55	54.95
流动比率(%)	125.83	119.24	203.44	283.55
全部债务/EBITDA(倍)	23.24	15.04	9.60	--
EBITDA利息倍数(倍)	1.78	1.67	1.72	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.20	0.27	0.42	--

注: 1、2006年数据使用2007年年初数。2007年、2008年数据使用当年年末数。
2、2009年1~9月份数据系公司合并财务数据,且未经审计。

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对北京经济技术投资开发总公司(以下简称“开发总公司”或“公司”)的评级反映了公司作为北京经济技术开发区(以下简称“开发区”)的投融资实体,受益于良好的外部环境和持续的政府支持;以及未来稳定的政府补贴等优势。联合资信同时关注到开发区范围内可供开发的土地相对有限、公司自身盈利能力较弱、未来资金压力较大等因素对其经营发展及偿债能力带来的不利影响。

伴随着公司主要拓展区——亦庄新城发展规划的逐步实施,公司业务所涉及的地域面积将有所扩展,业务规模有望进一步提高。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

◇ 开发区近年来各项经济指标保持增长,财政收入稳步提高,为公司的发展创造了良好的外部环境。

◇ 作为开发区主要的投资实体,公司的工业园开发业务在区域范围内具有垄断地位。

◇ 公司自成立以来持续获得政府资金支持,2010~2015年,开发区管委会计划每年给予公司不低于5亿元的资本金注入和6000万元的财政补贴,公司整体实力有望进一步提高。

关注

◇ 开发区范围内后续可供开发的土地相对有限,未来其发展将在较大程度上取决于亦庄新城规划的具体实施。

◇ 公司自身盈利能力较弱,偿债能力对园区财政依赖性强。

◇ 公司自身EBITDA和经营性现金流量净额水平均较低,对本期中期票据的保障能力较弱。

◇ 公司2010~2012年计划投资金额为83.63亿元,面临一定的资金压力。

主体概况

北京经济技术投资开发总公司是北京市人民政府批准设立的全民所有制企业。公司成立于1992年3月21日,初始注册资本为10000万元人民币,经多次增资后,截至2008年底实收资本为276600万元人民币,北京经济技术开发区管理委员会是公司唯一出资人。

公司主要的经营业务包括组织实施开发区的工业园出售和产业配套住宅销售,工业园租赁,物业管理等项。总部设有经营管理部、工程管理部、计划财务部等11个职能部门。截至2008年底,公司拥有下属全资子公司6个,控股子公司8个,参股公司16个。

截至2008年底,公司资产总额为61.63亿元,所有者权益为30.28亿元。2008年,公司实现营业收入7.92亿元,利润总额0.58亿元,净利润0.34亿元;经营活动产生的现金流量净额为-0.87亿元,现金及现金等价物净增加额为-1.42亿元。

截至2009年9月底,公司资产总额为85.95亿元,所有者权益合计为35.70亿元。2009年1~9月,公司实现营业收入2.73亿元,利润总额-1.09亿元,净利润-1.10亿元。2009年1~9月,公司经营活动产生的现金流量净额为-7.14亿元。

公司注册地址:北京经济技术开发区荣华中路15号博大大厦14层;法定代表人:赵广义。

山西三维集团股份有限公司

2010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: 2010年4月13日
 发行规模: 4亿元
 期限: 365天
 利率: 2.99%

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: A+
 评级展望: 稳定
 担保前本期短期融资券信用等级: A-1
 担保后本期短期融资券信用等级: A-1
 评级时间: 2010年1月12日
 分析师: 吕晗 赵广辉

评级观点

山西三维集团股份有限公司(以下简称“公司”)是1,4-丁二醇(BDO)、聚乙烯醇(PVA)行业的龙头企业,产能规模居国内第一,成本优势明显,技术研发水平较强、品牌知名度高。公司发展前景良好,主体信用风险较低。目前,公司资产质量较好,流动性一般,2008年以来,受经济危机影响盈利能力下降,2009年1-9月出现亏损,但随下游行业转暖,公司盈利能力整体开始好转;公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期债券保障程度较好。经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,本期短期融资券担保前信用等级为A-1,到期不能偿还的风险较低,安全性较高。

山西阳泉煤业(集团)有限责任公司(以下简称“阳煤集团”)为本期短期融资券的还本付息提供无条件不可撤销的连带责任保证担保,可进一步提升本期短期融资券的本息偿付的安全性。经联合资信评定,担保后本期短期融资券信用等级为A-1。

优势

◇ 公司新增7.5万吨BDO产能预计在2009年投产,生产规模将进一步扩大。

◇ 2009年2季度以来,主要化工产品价格回升,公司盈利情况逐渐好转。

◇ 本期短期融资券由阳煤集团提供担保,阳煤集团很强的担保能力将进一步提升本期短期融资券本息偿付

财务数据

项目	2006年	2007年	2008年	09年9月
现金类资产(亿元)	4.57	6.07	3.00	3.07
资产总额(亿元)	34.54	41.94	43.35	45.73
所有者权益(亿元)	13.46	22.06	21.70	20.95
短期债务(亿元)	10.65	8.34	14.28	15.81
全部债务(亿元)	17.28	14.43	17.70	20.44
营业收入(亿元)	21.10	27.13	26.45	16.06
利润总额(亿元)	1.75	4.80	-0.39	-0.67
EBITDA(亿元)	4.33	7.36	2.24	---
经营性净现金流(亿元)	3.66	4.95	2.10	0.41
净资产收益率(%)	10.27	14.93	0.59	---
资产负债率(%)	61.04	47.41	49.94	54.18
速动比率(%)	42.84	60.52	28.41	27.02
EBITDA利息倍数(倍)	4.97	9.30	3.55	---
经营现金流负债比率(%)	25.55	36.47	11.62	---
现金偿债倍数(倍)	1.14	1.52	0.75	0.77

注: 公司从2007年开始执行《企业会计准则(2006)》。2006年数为2007年期初调整数,2009年9月财务数据未经审计。

的安全性。

关注

◇ 受主要产品价格下滑的影响,2008年四季度及2009年一季度公司出现大额亏损。

◇ 公司短期支付压力大,债务结构不合理。

主体概况

山西三维集团股份有限公司是1996年经山西省人民政府晋政函[1996]19号文批准,由山西省纺织总会、山西省经济建设投资公司、山西省经贸资产经营有限公司等5家机构和企业共同发起设立的股份有限公司。1997年6月,公司公开发行人民币普通股6000万股,公司股票在深交所上市交易;2006年4月,公司完成股权分置改革。2007年2月,采取非公开发行股票方式成功向9名特定投资者发行了8000万股股份,募集资金总额6亿元(资金净额为5.86亿元)。2008年9月,山西省国有资产监督管理委员会已将公司控股股东

山西三维华邦集团有限公司的资产整体划入山西阳泉煤业(集团)有限责任公司,三维华邦集团已正式成为阳煤集团的全资子公司。截至2008年底,公司注册资本24871万元,三维华邦集团占27.79%股份,是公司第一大股东;阳煤集团及山西省国资委是公司的实际控制人。

公司主导产品包括聚乙烯醇(PVA)、1,4-丁二醇(BDO)和白乳胶等三大系列和一百多个品种。

截至2008年底,公司(合并)资产总额433465.74万元,所有者权益合计216977.48万元。2008年公司实现营业收入264537.49万元,利润总额-3909.96万元,净利润1279.77万元。

截至2009年9月底,公司合并资产总额为457329.76万元,所有者权益合计为209548.24万元(其中少数股东权益543.01万元)。2009年1~9月,公司实现营业收入160598.87万元,利润总额-6711.86万元,净利润-6845.69万元。

公司注册地址: 太原市高新技术产业开发区V1-4区; 法定代表人: 卢辉生。

天津城市基础设施建设投资集团有限公司 2010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：2010年5月13日
发行规模：30亿元
期限：365天
利率：2.73%

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：AAA
评级展望：稳定
短期融资券等级：A-1
评级时间：2010年1月12日
分析师：刘小平 李想

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年	09年9月
现金类资产(亿元)	47.64	64.70	232.00	731.13
资产总额(亿元)	804.92	1443.09	2418.21	3307.02
所有者权益(亿元)	189.63	441.80	963.22	980.83
短期债务(亿元)	72.82	103.83	270.03	261.88
全部债务(亿元)*	498.00	901.64	1282.12	2089.40
主营业务收入(亿元)	3.30	26.74	48.61	31.72
利润总额(亿元)	2.46	14.67	16.06	3.13
EBITDA(亿元)	2.79	28.73	36.01	--
经营性净现金流(亿元)	15.97	-26.25	-34.11	-42.88
净资产收益率(%)	0.83	2.05	1.44	--
资产负债率(%)*	76.39	68.35	59.34	69.61
速动比率(%)	141.53	139.01	230.35	380.82
经营现金流流动负债比(倍)	16.08	-14.89	-9.71	--
现金偿债倍数(倍)	1.59	2.16	7.73	24.37

注：带*的指标在计算过程中尚未剔除不需公司自身偿还的长期债务本金或利息；2009年1~9月数据未经审计。

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，天津城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的2010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级别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。

优势

- ◇ 公司现金类资产规模较大、较充足，对本期短期融资券保障程度好。
- ◇ 稳定的财政资金来源对于公司本期短期融资券的到期偿付提供了较好的保障。

关注

- ◇ 公司经营活动净现金流持续为负。
- ◇ 未来公司投资规模大，外部融资需求大。

主体概况

天津城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“公司”或“天津城投”），是贯彻国家投资体制改革的要求，根据中共天津市委“津党[2004]17号”和天津市人民政府“津政函[2004]180号”文件，由天津市人民政府于2004年7月23日出资组建的国有独资公司。其中天津市国资委代表天津市政府履行出资人职责；

天津市建委受天津市国资委委托，负责对公司国有资产实施监督管理。

公司主要职能是组织实施天津市基础设施投资建设，进行资产经营和资本运作，发挥城市基础设施投融资平台的作用，为天津市城市建设融通资金。目前公司业务涵盖海河综合开发、高速公路、快速路、管网及路网建设、水务、车站枢纽工程、地铁、城际铁路、城市环境绿化、土地整理等基础设施项目的投资、建设、运营和管理、高教园区开发。截至2008年底，公司实收资本677亿元。公司总部设有党委工作部、办公室、资产经营部、计划统计部、项目前期部、土地置业部、人力资源部、融资发展部、科技管理部、财务部、审计部、建设与安全管理部等12个职能部门。

截至2008年底，公司合并资产总额2418.21亿元，负债总额1434.93亿元，所有者权益963.22亿元。2008年公司实现主营业务收入48.61亿元，利润总额16.06亿元。

截至2009年9月底，公司合并资产总额3307.02亿元，负债总额2302.10亿元，所有者权益980.83亿元。2009年1-9月公司实现主营业

务收入31.72亿元，利润总额3.13亿元。

公司注册地址：天津市和平区成都道60号；法定代表人：王周喜。



中国国电集团公司

2010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: 2010年4月13日
 发行规模: 45亿元
 期限: 365天
 利率: 2.73%

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: AAA
 评级展望: 稳定
 短期融资券等级: A-1
 评级时间: 2010年1月22日
 分析师: 王佳 潘诗湛

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 中国国电集团公司(以下简称“公司”)拟发行的2010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极低。

优势

- ◇ 作为五大发电集团之一, 公司在电力装机容量和发电量方面规模优势明显。
- ◇ 公司现金类资产充裕, 对本期短期融资券保障能力强。
- ◇ 公司经营活动现金流量大, 对本期短期融资券覆盖程度较高。
- ◇ 公司直接和间接融资渠道畅通。

关注

- ◇ 电力行业环保要求提高, 煤炭价格波动, 公司仍面临较大的成本压力。
- ◇ 公司负债水平高, 债务负担很重, 未来在电源点建设、原有电厂扩建和设备改造方面支出较大。
- ◇ 近几年公司经营活动现金流量净额波动较大。
- ◇ 公司短期债务规模较大, 短期偿债能力指标偏低。

主体概况

中国国电集团公司成立于2002

财务数据

项目	2006年	2007年	2008年	09年9月
现金类资产(亿元)	48.53	88.73	92.85	194.68
资产总额(亿元)	1929.26	2463.22	3078.10	3961.87
所有者权益(亿元)	392.86	473.83	453.78	549.09
短期债务(亿元)	467.22	715.26	878.16	1290.25
全部债务(亿元)	1264.59	1576.19	2173.46	2826.00
营业收入(亿元)	600.19	737.54	945.07	876.73
利润总额(亿元)	42.06	47.69	-70.97	14.36
EBITDA(亿元)	161.64	214.07	159.84	--
经营性净现金流(亿元)	138.48	84.04	36.57	277.29
净资产收益率(%)	9.24	7.56	-16.98	--
资产负债率(%)	79.64	80.76	85.26	86.14
速动比率(%)	31.31	31.88	29.91	33.35
EBITDA利息倍数(倍)	3.76	3.58	1.56	--
经营现金流动负债比(%)	19.16	7.64	2.82	--
现金偿债倍数(倍)	1.08	1.97	2.06	4.33

注: 公司从2007年开始执行《企业会计准则(2006)》。2006使用2007年年初数(期初数), 2009年数据未经审计。

年12月, 是在原国家电力公司部分企事业单位基础上组建的国有企业, 是电力体制改革后国务院批准成立的五大全国性发电企业集团之一, 是经国务院统一进行国家授权投资的机构和控股公司试点企业, 截至2008年末, 公司注册资本金120亿元人民币。

公司经营范围: 实业投资经营及管理; 电源的开发、投资、建设、经营和管理; 组织电力(热力)的生产、销售; 煤炭、发电设施、新能源、交通、高新技术、环保产业的投资、建设、经营及管理; 电力业务相关的技术服务、信息咨询; 自营和代理各类商品和技术的进出口(国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外)。

公司目前拥有16个区域和省级分公司、13个特大型子公司、两个科研机构, 近二百家基层发电企业; 拥有国电电力发展股份有限公司(600795)、长源电力股份有限公司(000966)、内蒙古平庄能源股份有限公司(000780)、宁夏英力特化工股份有限公司(000635)四家国内A股上市公司。电源基地遍布全国31个省、市、自治区; 员工人数11万

余人。

截至2009年9月底, 公司可控发电装机容量合计7695.07万千瓦; 其中, 火电装机容量6845.75万千瓦, 水电装机容量496.14万千瓦, 风电装机容量347.77万千瓦, 其他机组5.4万千瓦; 火电占比88.96%、水电占比6.45%、风电占比4.52%、其他占0.07%。2009年1~9月, 公司完成发电量2457.70亿千瓦时, 同比增长11.98%, 供热量5356.06万吉焦, 同比增长4.80%, 煤炭产量1878.65万吨, 同比增长8.32%。

截至2008年底, 公司(合并)资产总额为3078.10亿元, 所有者权益453.78亿元, 其中少数股东权益306.69亿元; 2008年公司实现营业收入945.07亿元, 利润总额-70.97亿元。

截至2009年9月底, 公司(合并)资产总额为3961.87亿元, 所有者权益549.09亿元, 其中少数股东权益411.05亿元; 2009年1~9月公司实现营业收入876.73亿元, 利润总额14.36亿元。

公司地址: 北京市西城区阜成门北大街6-8号; 法定代表人: 朱永范。

湖南省高速公路建设开发总公司 2010年度28亿元企业债券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2009年4月8日
发行规模: 28亿元
期限: 5+5年
利率: 5.25%

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
本期债券信用等级: AA+
评级时间: 2010年2月23日
分析师: 孙恒志 孙炜

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年
资产总额(亿元)	413.18	480.85	588.03
所有者权益(亿元)	124.00	132.93	170.72
长期债务(亿元)	235.93	283.33	279.49
全部债务(亿元)	285.08	347.54	403.17
主营业务收入(亿元)	21.76	31.09	34.05
利润总额(亿元)	1.28	5.74	3.57
EBITDA(亿元)	18.32	27.73	37.18
经营性净现金流(亿元)	10.15	10.29	27.41
主营业务利润率(%)	37.88	47.41	30.32
净资产收益率(%)	1.03	4.32	2.09
资产负债率(%)	69.99	72.36	70.97
全部债务资本化比率(%)	69.69	72.33	70.25
流动比率(%)	29.54	47.08	40.37
全部债务/EBITDA(倍)	15.56	12.53	10.84
EBITDA利息倍数(倍)	1.86	2.25	1.92
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.65	0.99	1.33

评级观点

联合资信评估有限公司(简称“联合资信”)对湖南省高速公路建设开发总公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为湖南省主要的国有独资高速公路投资运营公司,在资产规模、区域垄断经营及政府支持等方面的显著优势。联合资信也关注到公司债务负担重,盈利能力偏弱等因素对其信用水平的不利影响。

公司债务规模大,财务费用高,考虑到公司新建和在建的高速公路里程较多,路网规模效益将为通行费收入的持续增长提供保障。高速公路行业良好的发展前景、湖南省公路交通的重要地位,以及持续的政府支持,将对公司中长期发展产生积极影响;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

◇ 湖南省是中国中南部重要的陆路交通枢纽之一,快速发展的区域经济和优越的交通位置为省内高速公路的运营发展起到促进作用。

◇ 公司由湖南省交通厅出资设立并领导管理,得到省政府、交通厅、财政厅在产业政策、税费减免、财政补贴、投融资等方面的有效支持,未来发展潜力较大。

◇ 公司作为湖南省交通厅独资的高速公路投资运营主体,所辖路产质量优良,具有明显的区域垄断经营优势。

◇ 公司拥有在建和拟建的高速公路里程较多,未来通行费收入将持续增长。

关注

◇ 公司有息债务持续快速增长,债务负担重。

◇ 公司在建拟建高速公路项目较多,未来仍面临较大的融资压力。

◇ 公司整体盈利能力偏弱,政府补贴收入在公司盈利中占比较大。

◇ 公司应收账款和其他应收款规模大,收入实现质量存在一定的不确定性。

◇ 受2008年冰雪灾害和金融危机的影响,公司通行费收入增速放缓,盈利能力有所减弱。

主体概况

湖南省高速公路建设开发总公司系经湖南省人民政府办公厅湘政办函[1993]62号文批复同意设立的国有独资公司,注册资本为人民币1亿元。公司隶属于湖南省交通厅,由交通厅作为出资部门。2004年,根据湖南省

交通厅湘交财会字[2004]358号文批复,公司增加注册资本人民币89597万元,其中包括莲易路和长潭路中国家投入的89087万元项目建设资本金,以及交通厅拨付的510万元资金。

公司是湖南省主要的高速公路建设、运营和管理企业,对省内所有收费还贷性高速公路行使收费权。截至2008年底,公司旗下管辖的高速公路里程已达1431.73公里(公司合并口径),占湖南省省内高速公路的通车里程的71.55%。

截至2008年底,公司下辖1家全资子公司、2家控股子公司和2家参股公司;15个建设分公司、12个营运分公司,其他直管运营单位还包括省高速公路监控中心和3个路政大队。截至2008年底,公司持有A股上市公司现代投资股份有限公司(股票代码000900)27.19%的股份。

截至2008年底,公司合并资产总额588.03亿元,所有者权益合计170.72亿元;2008年公司实现主营业务收入34.05亿元,净利润3.57亿元。

公司注册和经营地址:长沙市远大一路649号;法定代表人:冯伟林。

浙江省国际贸易集团有限公司 2010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: 2010年4月20日
发行规模: 10亿元
期限: 365天
利率: 3.27%

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3月9日
分析师: 王佳 刘雅南

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年	09年9月
现金类资产(亿元)	18.54	26.31	25.12	28.17
资产总额(亿元)	134.24	143.01	145.84	161.85
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	41.67	47.36	49.46	51.70
短期债务(亿元)	25.17	31.98	29.48	33.45
全部债务(亿元)	31.71	33.07	37.52	39.22
营业收入(亿元)	307.23	326.61	339.81	201.29
利润总额(亿元)	7.26	10.16	8.87	4.99
EBITDA(亿元)	10.32	12.74	12.57	---
经营性净现金流(亿元)	1.42	6.93	-0.60	14.18
净资产收益率(%)	11.91	14.79	13.52	---
资产负债率(%)	68.96	66.88	66.08	68.06
速动比率(%)	79.32	82.09	87.09	72.86
EBITDA利息倍数(倍)	5.81	8.88	5.41	---
经营现金流动负债比(%)	1.75	7.75	-0.70	---
现金偿债倍数(倍)	1.85	2.63	2.51	2.82

注: 公司从2008年开始执行新会计准则, 2006年、2007年报表为模拟报表并按新会计准则列报。2009年前3季度数据未经审计。

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, 浙江省国际贸易集团有限公司(以下简称“公司”或“国贸集团”)拟发行的2010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。

优势

◇ 公司作为浙江省国有大型贸易集团企业之一, 以经营纺织品、服装、农副产品、医药化工、五矿轻工、机电产品和成套设备等大类商品为主, 在外部环境、行业地位以及经营规模等方面具有显著优势。

◇ 公司流动资产占资产比重较大, 资产流动性较好。

◇ 公司现金类资产和经营活动产生的现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

◇ 中国外部贸易环境日趋复杂, 出口型企业面临的风险和不确定性加剧。

◇ 公司投资收益波动对公司整体盈利能力影响较大。

◇ 受房地产板块影响, 公司经营活动现金流量净额波动较大。

◇ 公司或有负债事项对其偿债能力具有一定影响。

主体概况

浙江省国际贸易集团有限公司(以下简称“国贸集团”或“公司”)成立于2008年2月, 由浙江省人民政府出资, 由浙江荣大集团控股有限公司(以下简称“荣大集团”)、浙江中大集团控股有限公司(以下简称“中大集团”)、和浙江东方集团控股有限公司(以下简称“东方集团”)(根据浙企政发[2007]3号, 三家企业均已注销法人资格)合并设立的省属国有独资有限责任公司。浙江省国有资产监督管理委员会(以下简称“浙江省国资委”)受浙江省人民政府委托, 行使出资人职责。截至2008年, 公司注册资本为9.8亿元。

公司主要经营范围: 授权范围内国有资产的经营管理; 经营进出口业务和国内贸易(国家法律法规禁止、限制的除外); 实业投资, 咨询服务。

公司本部下设9个职能部门(见附件1): 办公室、人力资源部、财务部、审计部、贸易管理部、资产管理部、投资发展部、党委办公室和纪检监察室。截至2009年9月底, 纳入公司合

并范围的二级子公司总共17家。

截至2008年底, 公司(合并)资产总额145.84亿元, 所有者权益49.46亿元(其中少数股东权益19.54亿元); 2008年, 公司实现营业收入339.81亿元, 利润总额8.87亿元。

截至2009年9月底, 公司(合并)资产总额161.85亿元, 所有者权益51.70亿元(其中少数股东权益20.34亿元); 2009年1~9月, 公司实现营业收入201.29亿元, 利润总额4.99亿元。

公司注册地址: 杭州市庆春路199号; 法定代表人: 王挺革。



山西煤炭运销集团有限公司 2010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：2010年4月22日
发行规模：10亿元
期限：5年
利率：4.08%

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：2010年3月10日
分析师：吕 晗 王 健

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对山西煤炭运销集团有限公司（以下简称“山西煤炭运销集团”或“公司”）的评级，反映了公司作为山西省煤炭销售体系重要组成部分，在山西省内煤炭贸易、地方煤炭资源整合、财务实力等方面的综合优势。同时联合资信也注意到煤炭贸易波动性较强、公司现有矿井中小煤矿占比较大和公司享有的煤炭系统部分收费权未来可能取消等因素给公司经营带来一定的不利影响。

公司未来几年投资规模较大，债务融资需求增加；但考虑到公司特有的煤炭贸易运营模式以及自有煤矿较强的盈利能力，公司有望凭借对地方煤矿的有效资源整合和现有营销网络优势继续保持行业领先地位，联合资信对公司的评级展望为稳定。

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

优势

◇ 公司煤炭运销网络覆盖山西全省，公路煤炭贸易在山西省内具有垄断优势。

◇ 凭借与地方政府长期稳定的合作关系，公司在地方煤矿整合中优势突出，未来整合资源的并入将使公司的整体抗风险能力得到增强。

◇ 公司经营活动现金流和EBITDA对本期中期票据覆盖程度高。

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年	09年9月
资产总额(亿元)	313.19	372.68	446.15	528.00
所有者权益(亿元)	102.22	120.60	160.43	179.85
长期债务(亿元)	5.04	10.76	14.88	93.17
全部债务(亿元)	29.81	40.11	42.82	139.38
营业收入(亿元)	403.52	494.93	902.39	463.28
利润总额(亿元)	30.28	30.05	59.88	25.07
EBITDA(亿元)	36.73	38.19	70.22	---
经营性净现金流(亿元)	14.40	21.17	48.53	0.11
营业利润率(%)	16.74	14.63	12.55	12.62
净资产收益率(%)	19.85	16.48	27.48	---
资产负债率(%)	67.36	67.64	64.04	65.94
全部债务资本化比率(%)	22.58	24.96	21.07	43.66
流动比率(%)	109.47	110.53	120.25	157.62
全部债务/EBITDA(倍)	0.81	1.05	0.61	---
EBITDA利息倍数(倍)	25.05	18.01	23.02	---
EBITDA/本期发债额度(倍)	3.67	3.82	7.02	---

注：公司财务报表采用新会计准则格式，并从2009年开始执行《企业会计准则（2006）》，2009年9月数据未经审计。

关注

◇ 公司现有矿井产能规模偏小，整合矿井以中小矿居多，加大了安全生产管理的难度。

◇ 公司煤炭贸易主要从地方中小煤矿采购，易受区域突发性事故影响。

◇ 公司煤炭收费业务的存续存在不确定性，如其取消将对公司盈利产生一定负面影响。

◇ 公司公路煤炭贸易模式面临由行政管理向市场化运作的经营模式转变的不确定性影响。

◇ 公司债务规模快速增加，债务负担有所加重。

◇ 公司未来几年投资规模较大，融资需求增加。

主体概况

山西煤炭运销集团有限公司的前身为山西省煤炭运销总公司，成立于1983年。2007年7月，经山西省人民政府以《山西省人民政府办公厅晋政办函[2007]》批准，由山西省国资委（持股比例51.03%）和11个市国

资委（持股比例合计48.97%）共同组建山西煤炭运销集团。截至2008年底，公司注册资本101.56亿元人民币。

公司经营范围：煤炭、焦炭运输销售，投资煤炭企业开发，煤焦科技开发、技术转让，煤炭化工、煤炭发电等。

2008年12月31日公司收购上市公司太原理工天成科技股份有限公司20%的股份，成为其第一大股东。

截至2008年底，公司合并资产总额446.15亿元，所有者权益160.43亿元（其中少数股东权益26.51亿元）；2008年实现营业收入902.39亿元，利润总额59.88亿元，净利润44.08亿元。

截至2009年9月底，公司合并资产总额528.00亿元，所有者权益179.85亿元（其中少数股东权益30.00亿元）；2009年1~9月实现营业收入463.28亿元，利润总额25.07亿元。

公司地址：山西省太原市开化寺街82号；法定代表人：刘建中。

武汉市城市建设投资开发集团有限公司 2010年度第二期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2010年4月6日
发行规模: 10亿元
期限: 5年
利率: 4.93%

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: 2010年3月15日
分析师: 丁继平 赵明

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年	09年9月
资产总额(亿元)	370.42	491.71	716.71	925.19
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	85.97	102.61	169.77	187.95
长期债务(亿元)	162.42	242.68	332.10	494.89
全部债务(亿元)	207.74	296.26	402.69	628.79
营业收入(亿元)	31.17	36.57	35.33	25.28
利润总额(亿元)	2.00	3.22	3.51	3.51
EBITDA(亿元)	6.27	8.25	9.12	--
经营性净现金流(亿元)	1.34	22.76	15.46	-7.20
营业利润率(%)	24.26	22.41	22.27	22.49
净资产收益率(%)	1.75	2.57	1.92	--
资产负债率(%)	76.79	79.13	76.31	79.69
全部债务资本化比率(%)	70.73	74.27	70.34	76.99
流动比率(%)	158.65	151.64	162.99	187.17
全部债务/EBITDA(倍)	33.15	35.90	44.15	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.63	0.83	0.91	--

注: 2007年起公司报表按新会计准则格式编制, 2006年数据为追溯调整数。2009年9月数据未经审计。

评级观点

武汉市城市建设投资开发集团有限公司(以下简称“武汉城投”或“公司”)是武汉市国有资产监督管理委员会下属的国有独资公司,是武汉市基础设施建设的投融资主体,代表政府履行城市基础设施投资建设与运营管理等职能。联合资信评估有限公司对公司的评级反映了其在外部经营环境、政府支持、区域垄断经营、经营规模等方面的显著优势,同时也关注到公司目前整体盈利能力弱、债务负担重、未来投资规模大等因素对公司经营和偿债能力带来的不利影响。

目前公司经营规模大,资产质量较好,同时武汉市国资委对公司支持力度大。考虑到公司在城市基础设施建设领域能够得到政府在资金和政策层面的大力支持,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

◇ 基础设施建设是国民经济的重要基础性支柱行业,发展前景良好。

◇ 公司为武汉市基础设施建设的投融资主体,能够获得政府在资金、政策等方面的有力支持。

◇ 公司经营规模大,部分下属公司在各自服务领域的竞争力已经形成,部分业务为特许经营,在区域内具有行业垄断性。

◇ 政府每年大量的城市建设发展

专项资金保证了公司项目建设的顺利进行。

◇ 基础设施建设获得的补贴收入是公司利润的重要来源之一。

◇ 公司近年来通过发行企业债券等方式,拓宽了资金来源渠道,项目建设资金得到一定程度的保障。

关注

◇ 公司从事的基础设施投资建设项目中公益类项目较多,建设周期长,资金需求量较大,市场化程度低,整体盈利能力弱。

◇ 作为地方性城投企业,公司投资与经营主要取决于政府决策,对政府依赖程度较高。

◇ 公司目前负债水平高,债务负担重,加之未来城建类投资项目较多,对外部资金的需求较多,资金压力较大。

主体概况

武汉市城市建设投资开发集团有限公司是经武汉市国有资产监督管理委员会

批准设立的国有独资公司。公司前身是成立于1997年5月的武汉市城市建设投资开发总公司,2003年7月,公司更名为现名。2008年9月,公司注册资本增加至39亿元。

公司经武汉市国有资产监督管理委员会批准,行使授权范围内国有资产出资人权利,是代表政府进行大型城市基础设施投资的企业法人,承担着市政府下达的城市基础设施项目的建设任务,负责城市基础设施资产的营运及相关开发,负责所属企业的运营管理及国有资产保值增值。

截至2008年底,公司合并资产总额716.71亿元,所有者权益(含少数股东权益)169.77亿元。2008年公司实现营业收入35.33亿元,利润总额3.51亿元。

截至2009年9月底,公司合并资产总额925.19亿元,所有者权益(含少数股东权益)187.95亿元。2009年1~9月公司实现营业收入25.28亿元,利润总额3.51亿元。

公司注册地址:武汉市江岸区台北路106号;法定代表人:雷德超。

攀钢集团有限公司 2010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：2010年5月5日
发行规模：10亿元
期限：365天
利率：3.17%

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3月22日
分析师：张晓斌 梁秀国

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年	09年9月
现金类资产(亿元)	61.22	47.64	67.21	50.32
资产总额(亿元)	513.90	564.66	645.65	639.05
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	148.33	176.71	239.43	201.45
短期债务(亿元)	127.48	129.35	198.38	163.05
全部债务(亿元)	227.95	212.09	258.55	275.87
主营业务收入(营业收入)(亿元)	342.25	396.71	506.16	305.60
利润总额(亿元)	7.06	20.49	-15.98	-15.53
EBITDA(亿元)	40.44	57.74	27.02	---
经营性净现金流(亿元)	9.95	4.88	23.22	-2.58
净资产收益率(%)	3.66	11.12	-6.96	---
资产负债率(%)	71.14	68.70	62.92	68.48
速动比率(%)	31.19	42.33	39.00	34.72
EBITDA利息倍数(倍)	4.37	5.23	1.98	---
经营现金流动负债比(%)	9.95	1.90	6.78	---
现金偿债倍数(倍)	6.12	4.76	6.72	5.03

注：公司从2007年开始执行《企业会计准则（2006）》，2009年9月财务数据未经审计。

评级观点

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，攀钢集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的2010年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低，安全性高。

优势

- ◇ 公司是中国最大的钢铁钒钛及铁路用钢生产基地和世界第二大产钒企业，规模优势明显。
- ◇ 公司拥有国内一流的钢铁钒钛研发能力，为企业持续发展提供了保障。
- ◇ 2009年以来公司主要产品产量和产销率逐步提升，经营状况逐季好转。
- ◇ 公司现金类资产充裕，经营活动现金流入量规模大，对本期短期融资券保障能力较好。

关注

- ◇ 钢材价格持续低位徘徊，钢铁生产企业面临较大的经营压力。
- ◇ 公司资产负债率高，且在建项目投资规模大，债务负担呈加重趋势。
- ◇ 受行业景气波动影响，公司2008年和2009年1~9月经营持续亏损。

主体概况

攀钢集团有限公司（以下简称“公司”或“攀钢集团”）成立于1965年，原名攀枝花钢铁厂，1972年更名为攀枝花钢铁公司；1992年11月27日，原国家计委、体改委和经贸委联合以“计规划（1992）2104号文”批准攀枝花钢铁公司更名为攀枝花钢铁（集团）公司，2010年1月公司更名为攀钢集团有限公司。截至2008年底，公司注册资本490876.80万元。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”），是国资委直接管理的四家钢铁企业之一。

公司主要经营范围：钢、铁、钒、钛、焦冶炼，钢压延加工，金属产品、机电设备、船舶制造修理，建筑材料制造，金属非金属矿采矿；水电气生产供应，冶金工程、工业自动化、信息工程技术服务等。公司拥有从矿山采掘、炼焦、烧结、冶炼到轧钢的钢铁冶金产品生产线和钒钛产品生产线，是中国最大的钢铁钒钛生产、科研基地、铁路用钢生产基地和世界第二大产钒企业。截至2008年底，

公司拥有控股公司11家，全资子公司7家，二级单位10家。

截至2008年底，公司（合并）资产总额645.65亿元，负债合计为406.23亿元，所有者权益（含少数股东权益）239.43亿元；2008年公司实现营业收入506.16亿元，利润总额-15.98亿元。

截至2009年9月底，公司（合并）资产总额639.05亿元，负债合计为437.60亿元，所有者权益（含少数股东权益）201.45亿元；2009年1~9月公司实现营业收入305.60亿元，利润总额-15.53亿元。

公司注册地址：四川省攀枝花市向阳路；法定代表人：樊政炜。



陕西煤业化工集团有限责任公司 2010年度第二期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2010年4月8日
发行规模: 20亿元
期限: 5年
利率: 4.93%

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: 2010年3月22日
分析师: 黄滨 王立婷

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年	09年9月
资产总额(亿元)	253.33	336.63	634.79	782.18
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	100.15	112.14	244.29	255.27
长期债务(亿元)	52.37	58.66	93.71	180.83
全部债务(亿元)	62.62	96.14	225.96	346.73
营业收入(亿元)	114.73	147.94	234.08	192.36
利润总额(亿元)	12.12	12.93	18.19	12.22
EBITDA(亿元)	22.42	27.74	33.77	--
经营性净现金流(亿元)	14.78	28.57	29.50	6.88
营业利润率(%)	23.83	25.95	29.22	25.48
净资产收益率(%)	10.73	10.26	6.35	--
资产负债率(%)	60.47	66.69	61.52	67.36
全部债务资本化比率(%)	38.47	46.16	48.05	57.60
流动比率(%)	109.79	77.35	95.85	104.69
全部债务/EBITDA(倍)	2.79	3.47	6.69	--
EBITDA利息倍数(倍)	14.11	8.60	3.79	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.12	1.39	1.69	--

注: 公司2008年发行的25亿元短期融资券已计入短期有息债务, 已于2009年9月24日到期兑付, 公司2009年9月财务数据未经审计。

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对陕西煤业化工集团有限责任公司(以下简称“公司”或“陕煤化集团”)的评级反映了其作为陕西省大型煤炭化工企业之一, 在资源储备、产业布局、经营规模、外部环境等方面的优势; 同时, 联合资信关注到煤炭下游需求增长放缓、煤化工项目市场风险较大、公司有息债务规模增长快等因素给公司经营与发展带来的不利影响。

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

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

优势

◇ 公司煤炭储备丰富, 具有较强的资源优势和规模优势。

◇ 作为陕西省内唯一的大型省级煤炭企业集团, 公司在地方经济发展中占有重要地位, 地方政府在资源收购、产业整合、项目审批、信贷支持等方面的大力扶持为公司持续稳定发展创造了有利条件。

◇ 公司已经形成了煤电、煤化工上下游一体化的煤炭行业发展格局, 产业链完整。

◇ 近年来, 公司营业收入稳步增长, 盈利水平较高, 现金流状况较好。

◇ 公司EBITDA对本期中期票据保障程度高。

关注

◇ 目前国内焦炭、煤制甲醇、二甲醚等行业都面临产能过剩问题, 国家出台相关调控措施以及产品价格波动对公司业绩和盈利能力产生一定负面影响。

◇ 铁路运力的持续紧张在一定程度上制约了公司的煤炭和化工产品的外运。

◇ 公司在建项目多, 投资规模大, 债务负担上升较快, 对外融资需求上升。

◇ 公司下属子公司ST建机2008和2009年净利润为负, 已被实行退市风险警示; ST建机的重大资产重组进程存在一定不确定性。

主体概况

陕西煤业化工集团有限责任公司

司前身为陕西煤业集团有限责任公司。2006年6月, 经陕国资改革发[2006]144号文批准, 重组组建成立现公司, 注册资本人民币35.5亿元。公司为国有独资公司, 陕西省国有资产监督管理委员会持有公司100%的股权。

截至2008年底, 公司拥有全资、控股和参股企业32家, 其中全资子公司13家、控股子公司12家、参股子公司7家, 纳入公司合并报表的企业共有25家。

截至2008年底, 公司合并资产总额634.79亿元, 所有者权益244.29亿元(其中少数股东权益106.77亿元); 2008年实现营业收入234.08亿元, 利润总额18.19亿元。

截至2009年9月底, 公司合并资产总额782.18亿元, 所有者权益255.27亿元(其中少数股东权益120.78亿元); 2009年1~9月实现营业收入192.36亿元, 利润总额12.22亿元。

公司注册地址: 西安市太乙路182号; 法定代表人: 华炜。

本溪北营钢铁（集团）股份有限公司 2010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：2010年4月16日
发行规模：5亿元
期限：365天
利率：3.27%

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3月24日
分析师：张晓斌 赵广辉

财务数据

项目	2007年	2008年	2009年
现金类资产(亿元)	19.78	20.49	74.93
资产总额(亿元)	278.30	286.97	356.92
所有者权益(亿元)	104.84	115.96	122.74
短期债务(亿元)	26.04	29.59	72.46
全部债务(亿元)	44.16	71.60	152.38
营业收入(亿元)	194.13	259.43	254.02
利润总额(亿元)	12.61	11.15	7.11
EBITDA(亿元)	26.33	28.10	21.72
经营性净现金流(亿元)	26.66	17.54	21.27
净资产收益率(%)	11.89	9.59	5.77
资产负债率(%)	62.33	59.59	65.61
速动比率(%)	83.68	105.14	105.78
EBITDA利息倍数(倍)	8.66	7.06	4.37
经营现金流动负债比(%)	30.14	22.72	15.89
现金偿债倍数(倍)	3.96	4.10	14.99

注：公司2008年发行的25亿元短期融资券已计入短期有息债务，已于2009年9月24日到期兑付；公司2009年9月财务数据未经审计。

评级观点

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，本溪北营钢铁（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）拟发行的2010年度第一期短期融资券的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

◇ 公司拥有从矿石开采、焦化、烧结、炼铁、炼钢、连铸连轧等较完整的现代化钢铁生产工艺设备，钢铁产品生产实现连铸连轧，线材、棒材、卷板等轧钢生产能力较好。

◇ 公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

◇ 公司EBITDA和经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度好。

关注

◇ 全球经济波动，市场需求短期难以大幅度回升。

◇ 钢铁行业景气度下降，行业竞争激烈，短期内产品销售价格上升空间有限。

◇ 铁矿石、煤炭、焦炭等原燃料价格波动给公司带来了一定的成本压力。

主体概况

本溪北营钢铁（集团）股份有限公司（以下称“公司”）是由北台钢铁（集团）有限责任公司（以下称“北钢集团”）联合中国五矿集团公司、山西焦化股份有限公司、本溪北方投资有限公司等6家企业，以北钢集团钢铁业务为基础组建的钢铁企业。2002年4月，公司经本溪市工商行政管理局批准设立，成立时注册资本10亿元。2007年8月，公司进行股份制改制，更名为“本溪北营钢铁（集团）股份有限公司”。截至2009年底，公司注册资本为60亿元，其中北钢集团持有公司66.74%股份，为控股股东；辽宁省本溪市人民政府国有资产管理委员会持有北钢集团100%的股份，是公司的实际控制人。

公司是大型的国有钢铁企业，形成了从“采、选、烧”到“铁、钢、材”完整配套的钢铁工业生产体系。公司是北钢集团的核心子公司，也是北钢集团全部钢铁产业的生产中心和销售中心。截至2009年底，公司具有年产生铁850万吨、粗钢900吨、钢材

1050万吨的生产能力。

目前，公司内设办公室、人力资源部、财务管理部、科技管理部、企业策划部、生产部、安全环保部、能源装备部、供应部、铁烧指挥部、焦化指挥部等17个职能管理部门和检测中心、储运中心等5个直属机构，合并报表范围内包括本溪北方轧钢有限公司、本溪北方铁业有限公司、本溪北方第二轧钢有限公司、本溪北方高速线材有限公司、本溪北台高速线材有限公司、本溪北营钢铁集团进出口有限公司等6家子公司。截至2009年底，公司拥有员工23935人。

截至2009年底，公司合并资产总额为356.92亿元，所有者权益合计为122.74亿元（其中少数股东权益21.61亿元）。2009年，公司实现营业收入254.02亿元，利润总额7.11亿元，净利润7.08亿元。

公司注册地址：辽宁省本溪市北台镇；法定代表人：马忠岩。

中华人民共和国铁道部

2010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: 2010年4月28日
 发行规模: 100亿元
 期限: 7年
 利率: 3.05%

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: 2010年3月26日
 分析师: 张成 陈静

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对中华人民共和国铁道部(以下简称“铁道部”)的评级反映了近年来中国铁路运输的客货需求增长较快,铁路建设规模不断扩大;铁道部资产和收入规模大并呈稳定增长态势,现金流状况好,整体偿债能力强。同时,联合资信也关注到国内运输市场竞争加剧、铁路建设投资规模大等因素对铁道部经营及财务状况可能产生的影响。

铁路在国民经济和社会发展中具有重要的战略地位,随着铁路运输竞争力的逐步增强,铁道部收入水平和规模经济效益有望进一步提升,进而有效支撑铁道部的信用基本面。联合资信对铁道部的评级展望为稳定。

基于对铁道部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,铁道部本期中期票据到期不能偿还的风险极低,安全性极高。

优势

◇ 铁路在国民经济和社会发展中具有重要的战略地位,近年来铁路运输的客货需求较快增长,铁路建设规模不断扩大。

◇ 路网结构和质量的优化、机车车辆装备水平以及运输效率的提升使铁路竞争实力得到明显增强,为其收入和利润水平的提高提供了充分保障。

◇ 铁路客货运量、运输收入、运输生产等主要指标保持稳步增长,铁道部经营状况良好。

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年
资产总额(亿元)	15023.58	15522.90	18553.15
所有者权益(亿元)	8622.81	8935.84	9869.20
长期债务(亿元)	3884.62	4127.14	5483.14
全部债务(亿元)	4067.96	4400.80	6056.66
运输收入(亿元)	2863.29	3170.67	3435.76
利润总额(亿元)	561.58	673.44	461.13
EBITDA(亿元)	989.65	1189.15	1050.76
经营性净现金流(亿元)	876.93	1045.11	892.07
营业利润率(%)	16.17	15.57	9.37
净资产收益率(加上税后建设基金)(%)	5.79	6.95	4.26
资产负债率(%)	42.60	42.43	46.81
全部债务资本化比率(%)	32.05	33.00	38.03
流动比率(%)	85.11	75.50	57.54
全部债务/EBITDA(倍)	4.11	3.70	5.76
EBITDA利息倍数(倍)	14.99	11.24	7.78
EBITDA/本期发债额度(倍)	9.90	11.89	10.51

◇ 铁道部债务负担适宜,收入稳步增长,对全部债务保护能力很强。

◇ 铁道部资金来源充足,EBITDA和经营净现金流入规模大,对本期中期票据保障程度高。

◇ 逐年增长的铁路建设基金对铁道部直接债务融资本息偿付的保证程度高。

关注

◇ 公路和航空运输的快速发展,加剧运输行业的竞争。

◇ “十一五”期间铁道部资本支出规模大,对外融资需求有所增加。

主体概况

中华人民共和国铁道部(以下简称“铁道部”)是主管铁路工作的国务院组成部门,负责拟定铁路行业规划、政策和法规;管理铁路的建设、运输、价格、安全;承担国家铁路综合管理和国家铁路资本保值增值的职责。目前,铁道部暂时保留部分社会事务管理职能,未来将通过改革界定政府管理职能,逐步分离社会管理职

能和企业管理职能。

截至2009年底,铁道部内设16个机关部门,下辖18个铁路局(或铁路公司),铁道科学研究院、中国铁路建设投资公司、中铁集装箱运输有限责任公司、中铁特货运输有限公司、中铁快运有限责任公司等企业,以及14个事业单位,各铁路局为国有运输企业,主要经营货物运输和旅客运输。

截至2008年底,铁道部资产总额为18553.15亿元,权益合计为9869.20亿元。2008年实现收入合计5333.88亿元(含运输收入3435.76亿元),利润总额461.13亿元,税后铁路建设基金550.03亿元。



陕西电子信息集团有限公司 2010年度第二期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间：2010年4月26日
发行规模：4亿元
期限：365天
利率：3.23%

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3月31日
分析师：刘雪城 梁秀国

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年	09年9月
现金类资产(亿元)	10.95	13.33	13.97	13.71
资产总额(亿元)	47.91	50.38	58.66	66.03
所有者权益(亿元)	21.31	22.73	28.52	30.32
短期债务(亿元)	1.63	2.14	3.99	8.29
全部债务(亿元)	3.18	3.22	4.10	10.99
营业收入(亿元)	25.41	25.31	25.04	18.12
利润总额(亿元)	1.39	1.29	0.85	0.56
EBITDA(亿元)	2.68	2.51	2.27	---
经营性净现金流(亿元)	4.96	2.69	1.15	-4.22
净资产收益率(%)	5.59	4.85	2.30	---
资产负债率(%)	55.52	54.88	51.38	54.07
速动比率(%)	86.59	98.10	93.98	92.98
EBITDA利息倍数(倍)	10.31	15.21	11.14	---
经营现金流负债比(%)	21.27	11.02	4.11	---
现金偿债倍数(倍)	2.74	3.33	3.49	3.43

注：公司报表按新准则编制，其中2006年为模拟编制表；2009年9月报表未经审计。

评级观点

经联合资信评估有限公司评定，陕西电子信息集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的2010年度第二期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

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

◇ 公司有息债务负担轻，具备一定的财务弹性。

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

关注

◇ 公司部分业务规模小，相互协作能力差，部分产品竞争力不强。

◇ 公司重点发展的太阳能光伏业务投资规模大，资金需求量大。

◇ 公司存在大量的应收应付项目，资金效率有待提升。

主体概况

陕西电子信息集团有限公司（以下简称“公司”或“陕西电子集团”）是根据2006年12月陕国资发（2006）429号文，由陕西省国资委与陕西省

高新技术产业投资有限公司（以下简称“陕高投”）共同组建的大型企业集团。

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

公司经营范围：雷达整机、通信设备、导航设备、计算机软硬件及电子设备、电子电器、电子专用设备、纺织机电一体设备、电子元器件、电子材料、半导体照明产品、太阳能光伏及延伸产品的研发、制造、销售、服务等。

截至2008年底，纳入公司合并范围的企业为8家；公司本部设有公司办公室、党群工作部、规划发展部、财务部、人力资源部、审计法务部、科技部、资本运作部等8个部门。

截至2008年底，公司（合并）资产总额58.66亿元，所有者权益28.52亿元（含少数股东权益16.77亿元）；2008年实现营业收入25.04亿元，利润总额0.85亿元。

截至2009年9月底，公司（合并）

资产总额66.03亿元，所有者权益30.32亿元（含少数股东权益15.82亿元）；2009年1~9月实现营业收入18.12亿元，利润总额0.56亿元。

公司注册地址：西安高新技术产业开发区高新六路28号，法定代表人：王志荣。



重庆机电控股（集团）公司 2010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：2010年4月26日
发行规模：5亿元
期限：365天
利率：3.23%

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3月31日
分析师：吕晗 王立婷 张成

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年	09年9月
现金类资产(亿元)	25.39	28.11	33.66	35.43
资产总额(亿元)	128.27	112.54	127.56	132.25
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	37.92	42.90	54.00	56.80
短期债务(亿元)	22.21	13.88	17.37	20.81
全部债务(亿元)	27.05	21.60	26.86	27.75
主营业务收入(营业收入)(亿元)	105.55	65.55	69.45	49.32
利润总额(亿元)	4.40	8.36	3.37	4.30
EBITDA(亿元)	7.91	10.33	5.77	—
经营性净现金流(亿元)	7.87	0.38	0.87	0.87
净资产收益率(%)	8.49	18.19	5.68	—
资产负债率(%)	70.44	61.88	57.67	57.05
速动比率(%)	73.78	107.30	101.69	98.24
EBITDA利息倍数(倍)	6.52	8.35	4.18	—
经营现金流流动负债比率(%)	9.96	1.55	7.94	—
现金偿债倍数(倍)	4.23	4.69	5.61	7.09

注：公司2008年执行《企业会计准则（2006）》，2007年为期初调整数，2009年9月数据未经审计。

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，重庆机电控股（集团）公司（以下简称“公司”或“重庆机电”）拟发行的2010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

- ◇ 公司是西部最大的机电企业集团，规模优势明显。
- ◇ 公司技术优势明显，是机电行业多个行业标准制订者之一，制齿机床、大型高水头冲击式水轮发电机组、康明斯发动机等产品技术含量高，达到国内或国际先进水平。
- ◇ 公司现金类资产规模大，对本期短期融资券保障倍数高。
- ◇ 公司经营活动现金流入量规模大，对本期短期融资券保护能力强。
- ◇ 公司有息债务负担较轻。

关注

- ◇ 公司由三家政府机构改制而成，下属子公司多，管理层级多，给公司管理带来一定难度。
- ◇ 公司涉及行业较多，部分行业尚未整合形成合力，子公司间协同效应较弱。
- ◇ 由于历史原因，公司存在逾期贷款。
- ◇ 公司现阶段尚未实行资金统一

管理，本部资金实力弱，统一的资金结算中心计划于2010年内投入试运行。

◇ 投资收益对公司利润贡献较大，投资收益中较大比例来源于公司控股50%的重庆康明斯。

主体概况

重庆机电控股（集团）公司（以下简称“重庆机电”或“公司”）是中国西南地区最大的综合性机电企业集团。公司成立于2000年8月，是由重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）出资组建的国有独资公司，以原重庆市机械局、重庆市电子局和重庆市冶金局所属（办）国有独资、控股、参股的生产企业、工业供销公司、专业公司和科研院所的国有资产为授权经营主体，是重庆市国资委授权经营国有资产的投资机构，对国有资产行使出资人职能。截至2009年底，公司注册资本184288.50万元。

公司主要从事汽车及汽车零部件、电工电器、通用机械、机床工具、军工电子信息、冶金产品的开发、制

造、销售及出口等。

公司内设办公室、规划发展部、经济运行部、资产财务部、企业改革部、破产办公室、人力资源组织部、物业管理部、党群工作部、纪检监察审计室等10个职能部门；公司下辖重庆重型汽车集团有限责任公司、重庆机电股份有限公司、重庆市普惠机电实业发展有限责任公司等18家全资及控股子公司。

截至2008年底，公司（合并）资产总额127.56亿元，所有者权益（含少数股东权益）54.00亿元；2008年，公司实现营业收入69.45亿元，利润总额3.37亿元。

截至2009年9月底，公司（合并）资产总额132.25亿元，所有者权益（含少数股东权益）56.80亿元；2009年1—9月，公司实现营业收入49.32亿元，利润总额4.30亿元。

公司注册地：重庆市渝中区中山三路155号；法定代表人：谢华骏。

珠海格力集团有限公司 2010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: 2010年4月27日
发行规模: 7亿元
期限: 365天
利率: 2.92%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA+
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2010年4月1日
分析师: 谢凌艳 张华

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年	09年9月
现金类资产(亿元)	61.52	117.59	175.24	424.64
资产总额(亿元)	197.29	293.38	343.08	608.08
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	34.96	83.12	97.32	123.31
短期债务(亿元)	25.39	18.91	26.63	138.21
全部债务(亿元)	35.50	25.30	34.95	147.21
营业收入(亿元)	276.57	386.57	426.67	309.70
利润总额(亿元)	8.36	42.23	24.23	25.78
EBITDA(亿元)	11.57	48.69	28.27	--
经营性净现金流(亿元)	18.63	18.72	8.58	223.95
净资产收益率(%)	19.18	45.06	20.50	--
资产负债率(%)	82.28	71.67	71.63	79.72
速动比率(%)	57.23	72.27	83.13	95.81
EBITDA利息倍数(倍)	12.60	61.57	27.95	--
经营现金流负债比(%)	12.24	9.19	3.62	--
现金偿债倍数(倍)	8.79	16.80	25.03	60.66

注: 公司从2007年开始执行新会计准则, 上表中2006年财务数据为追溯调整的2007年期初数据, 2009年9月数据未经审计。

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, 珠海格力集团有限公司(“公司”或“格力集团”)拟发行的2010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小。

优势

◇ 公司是空调行业的龙头企业, 产业链完整, 技术研发实力强, 主营业务盈利能力稳中有升; 独特的营销模式市场认可度高, 品牌优势突出, 实现了较好的规模经济效益。

◇ 公司流动资产占总资产比重较大, 货币资金充裕, 资产整体流动性好。

◇ 公司现金类资产较多, 经营活动现金流入规模大, 经营性现金流和现金类资产对本期债券覆盖程度高。

关注

◇ 空调行业竞争激烈, 行业经营压力大。

◇ 公司房地产板块业务受国家宏观调控政策影响, 存在经营风险。

◇ 公司投资支出扩大, 外部融资需求增加, 债务负担加重。

主体概况

珠海格力集团有限公司(以下简称“格力集团”或“公司”)系经珠海市人民政府“珠府办复[1990]99号”文批准成立, 于1990年12月15日在广东省工商局注册登记, 注册资本为人民币100万元。1992年6月, 公司经工商登记部门核准变更注册资本为人民币17000万元。1999年4月公司的行政主管部门由珠海市工业委员会变更为珠海市国有资产经营管理局(根据珠海市政府的珠办发[1999]67号文), 并于2000年6月经广东省工商行政管理局核准办理了行政主管部门的变更登记。2002年3月, 珠海市国有资产经营管理局对公司实施国有资产授权经营。根据珠海市人民政府国有资产监督管理委员会珠国资[2008]297号文《关于珠海格力集团公司公司制改革方案的批复》的相关规定, 将珠海格力集团公司由集体所有制企业变更为有限责任公司(国有独资), 并以资本公积金转增资本的方式, 增加注册资本金至人民币8亿元, 作为其改制后的公司股东珠海市人民政府国有资产监督管理委员会的出资。公司2009年3月取得企业法人营业执照, 企业名称由“珠海格

力集团公司”变更为“珠海格力集团有限公司”。公司控股股东为珠海市人民政府国有资产监督管理委员会。

公司经营范围: 投资与资产管理; 企业管理服务、企业策划; 其他商务服务(不含许可经营项目)。

截至2009年底, 公司本部设有综合办公室、财务部和审计部三个职能部门, 拥有全资或控股的一级子公司13家, 其中2家上市公司为珠海格力电器股份有限公司和西安格力地产股份有限公司。

截至2008年底, 公司合并资产总额343.08亿元, 所有者权益(含少数股东权益58.45亿元)97.32亿元; 2008年公司实现营业收入426.67亿元, 净利润19.95亿元(归属于母公司的净利润4.71亿元)。

截至2009年9月底, 公司合并资产总额608.08亿元, 所有者权益(含少数股东权益79.55亿元)123.31亿元; 2009年1~9月公司实现营业收入309.70亿元, 净利润21.38亿元(归属于母公司的净利润5.13亿元)。

公司注册地址: 广东省珠海市石花西路211号; 法定代表人: 朱江洪。

中国石油天然气集团公司 2010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: 2010年4月28日
发行规模: 200亿元
期限: 5年
利率: 4.09%

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: 2010年4月1日
分析师: 李慧鹏 张成

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年	09年9月
资产总额(亿元)	14089.97	15990.17	18044.47	21009.82
所有者权益(亿元)	9657.50	11591.09	13108.71	13761.26
长期债务(亿元)	368.94	345.72	677.55	1499.91
全部债务(亿元)	1212.90	765.16	1166.25	2733.46
营业收入(亿元)	8684.84	10006.77	12730.03	8333.86
利润总额(亿元)	1866.40	1919.80	1348.05	901.18
EBITDA(亿元)	2970.61	3035.16	2474.00	--
经营性净现金流(亿元)	2575.85	2473.05	1463.16	1492.32
营业利润率(%)	36.80	32.61	24.44	36.02
净资产收益率(%)	13.45	11.60	6.99	--
资产负债率(%)	31.46	27.51	27.35	34.50
全部债务资本化比率(%)	11.16	6.19	8.17	16.57
流动比率(%)	131.86	144.65	129.02	126.98
全部债务/EBITDA(倍)	0.41	0.25	0.47	--
EBITDA利息倍数(倍)	62.79	66.34	81.20	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	14.85	15.18	12.37	--

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则, 表中 2006 年财务数据为按新会计准则进行追溯调整后的数据。2009 年 1-9 月财务数据未经审计。中石油股份 2009 年发行的 600 亿元短期融资券计入短期债务。

评级观点

联合资信评估有限公司对中国石油天然气集团公司(以下简称“中国石油集团”或“公司”)的评级反映了其作为特大型石油石化企业集团, 在中国石油石化行业中重要的战略地位, 及其强劲的综合竞争实力和领先的市场份额。同时, 联合资信也关注到原油价格波动对公司炼油及化工产品生产业务造成的经营压力, 以及征收石油特别收益金、成品油税费改革对公司盈利水平带来的不利影响。

石油石化行业的发展得到国家产业政策的鼎力支持。公司有望凭借丰富的原油储备, 强大的勘探和开采能力及一体化的能源业务, 巩固其在中国原油市场的主导地位, 维持稳健的经营及财务状况。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和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。

优势

◇ 中国经济增长带动巨大的能源需求, 2009 年中国成品油定价机制的改革有助于提升公司经营业绩。

◇ 公司在中国石油石化行业占有主导地位, 规模优势显著, 抗风险能力很强。

◇ 公司原油和天然气探明储量和产量规模大, 是公司长期经营的基础, 整体经营风险低。

◇ 公司油气勘探开发技术处于行业领先地位, 为公司可持续发展提供

了有力的技术支撑。

◇ 公司拥有以油气上游业务为核心的一体化完整业务链, 综合运营能力很强, 有利于提高公司营运效率。

◇ 公司资产规模大, 负债水平低, 盈利能力强, 财务弹性好。

◇ 公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对本期中期票据具有良好的保障能力。

关注

◇ 屡征收石油特别收益金及成品油税费改革对公司盈利能力构成一定的影响。

◇ 公司近年来海外业务规模逐步扩大, 国际市场开拓面临较大的国际政治风险。

◇ 近年国际原油价格大幅波动, 导致公司整体盈利能力波动。

◇ 公司近年投资规模较大, 对外融资需求上升。

主体概况

中国石油天然气集团公司是 1998 年 7 月国家在原中国石油天然气总公司的基础上组建成立的特大型石油石化企业集团, 是国家授权的投资机构和控股公司, 对国家投资形成的全部国有资产承担保值增值责任。

中国石油集团是集油气勘探开发、炼油化工、油品销售、油气储运、石油贸易、工程技术服务和石油装备制造于一体的从事石油天然气生产和经营的综合性能源公司, 在中国石油天然气生产、加工和销售市场中占据主导地位。

截至 2008 年底, 公司(合并)资产总额 18044.47 亿元, 所有者权益合计 13108.71 亿元。2008 年公司实现营业收入 12730.03 亿元, 净利润 916.53 亿元。

截至 2009 年 9 月底, 公司(合并)资产总额 21009.82 亿元, 所有者权益合计 13761.26 亿元。2009 年 1~9 月, 公司实现营业收入 8333.86 亿元, 净利润 616.68 亿元。

公司注册地址: 北京市西城区六铺炕; 法定代表人: 蒋洁敏。

中国海运（集团）总公司 2010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：2010年4月20日
发行规模：25亿元
期限：3年
利率：3.87%

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：2010年4月1日
分析师：孙恒志 吕明远

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年	09年9月
资产总额(亿元)	750.53	1092.86	1126.79	1140.47
所有者权益(亿元)	386.86	617.26	681.15	652.57
长期债务(亿元)	150.80	186.79	206.54	239.69
全部债务(亿元)	215.39	281.18	274.64	281.90
营业收入(亿元)	618.16	763.32	748.62	377.01
利润总额(亿元)	67.46	110.95	90.56	-17.76
EBITDA(亿元)	116.68	154.00	130.66	--
经营性净现金流(亿元)	77.44	130.31	107.28	-33.64
营业利润率(%)	15.08	18.44	16.02	-4.95
净资产收益率(%)	14.16	14.25	10.82	--
资产负债率(%)	48.46	43.52	39.55	42.78
全部债务资本化比率(%)	35.76	31.30	28.73	30.17
流动比率(%)	104.25	160.37	162.82	133.60
全部债务/EBITDA(倍)	1.85	1.83	2.10	--
EBITDA利息倍数(倍)	8.50	11.08	10.20	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	4.67	6.16	5.23	--

注：全部债务资本化比率为调整后数据；公司自2007年起开始执行新会计准则，2006年数据采用经调整的2007年期初数（或上年数），2009年1~9月财务数据未经审计。

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对中国海运（集团）总公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为中央直属企业和中国最大的航运企业之一，在行业地位、经营规模、运载能力、船型结构、业务多元等方面的优势，目前，公司货币资金充足、债务负担轻、财务弹性良好，有利于抵御行业周期性波动给公司带来的经营风险。联合资信同时也关注到，行业周期性波动造成的业绩下滑、原油价格波动、人民币升值、全球范围内海运贸易增长放缓等因素对公司经营发展带来的负面影响。

2008年下半年以来，受行业整体走势低迷影响，公司经营压力加大，业绩下滑。但从2009年三季度开始，国内干散货和油品运输市场率先出现回升，行业内供需压力有所缓解，公司盈利状况得以改善。未来伴随国内海运市场经营环境的逐步改善，公司盈利能力有望进一步恢复。

未来几年，公司计划资本支出规模较大，债务负担有上升的压力，但伴随新购建船舶的陆续投产，公司在船队规模和运载能力上将有进一步提升，整体竞争力有望持续提高。联合资信对公司的评级展望为稳定。

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

优势

◇ 公司是中国第二大航运企业，

拥有国内最大的海上石油运输船队，在沿海煤炭运输市场上占据主导地位，集装箱运输在国内市场占据领导地位，在国际市场中位居世界前列，规模优势明显。

◇ 以集运、油运和货运业务为核心的水上运输与陆岸产业兼营的多元化业务格局使得公司具有较强的抗周期能力。

◇ 公司债务负担轻，财务政策稳健，整体偿债能力强。

◇ 公司现金类资产充足，经营现金流入规模较大，对本期中期票据的覆盖程度高。

关注

◇ 航运行业周期性明显。

◇ 公司部分干散货船船龄较长，未来三年将进入集中报废期，短期内公司干散货运输能力可能下降。

◇ 原油价格波动、人民币升值预期、国际贸易摩擦等给公司经营带来不确定性。

中国海运（集团）总公司成立于1997年7月1日，总部设在上海，由交通部直属的中国沿海最大的三家航运企业上海海运、广州海运、大连海运以及中国海员对外技术服务公司、中交船业公司重组而成。公司为国有独资企业。由国资委依法代表国务院对公司履行出资人职责。

公司主营业务包括集装箱运输、油运、货运、客运、特种货运输等，此外，公司还拥有船舶管理、综合物流、码头经营、金融投资、工程劳务、贸易、信息技术等陆岸多元产业。

截至2008年底，公司（合并）资产总额1126.79亿元，所有者权益681.15亿元；2008年公司实现营业收入748.62亿元，利润总额90.56亿元。

截至2009年9月底，公司（合并）资产总额1140.47亿元，所有者权益652.57亿元；2009年1~9月，公司实现营业收入377.01亿元，利润总额-17.76亿元。

公司地址：上海市东大名路700号；法定代表人：李绍德。

主体概况

北京首都旅游集团有限责任公司 2010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: 2010年4月21日
发行额度: 13亿元
期限: 1年
利率: 2.923%

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4月1日
分析师: 李志博 谢凌艳

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年	09年9月
现金类资产(亿元)	17.82	25.67	41.76	61.68
资产总额(亿元)	199.49	271.49	269.77	290.53
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	61.72	104.26	111.12	105.38
短期债务(亿元)	39.36	59.11	70.68	50.87
全部债务(亿元)	60.38	84.23	89.04	83.46
主营业务收入(营业收入)(亿元)	169.67	206.45	222.00	159.96
利润总额(亿元)	16.27	16.16	12.57	6.54
EBITDA(亿元)	23.37	30.08	29.24	---
经营性净现金流(亿元)	14.51	8.41	5.25	27.98
净资产收益率(%)	6.05	9.87	7.72	---
资产负债率(%)	61.08	61.60	58.81	63.73
速动比率(%)	52.17	60.28	52.82	64.31
EBITDA利息倍数(倍)	6.14	7.02	5.18	---
经营现金流负债比(%)	15.08	6.16	3.88	---
现金偿债倍数(倍)	1.37	1.97	3.21	4.74

注: 公司2008年1月1日起执行新会计准则, 并对期初数进行了追溯调整。上表中2007年数据为2008年年初调整数, 2009年9月财务数据未经审计。

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 北京首都旅游集团有限责任公司(以下简称“公司”)拟发行的2010年度第一期短期融资券的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

◇ 公司是北京市属综合性旅游企业集团, 其经营发展受到政府的高度重视, 区域行业地位突出。

◇ 公司经营规模较大, 并拥有完整的旅游服务产业链和全面的配套能力, 整体竞争优势明显。

◇ 公司现金类资产充裕, 经营活动现金流规模较大, 对本期债券覆盖程度良好。

关注

◇ 旅游行业易受宏观经济环境以及突发公共事件的影响, 全球金融危机的爆发和蔓延对行业发展产生较大冲击。

◇ 公司流动负债占比较大, 存在一定短期支付压力。

主体概况

北京首都旅游集团有限责任公司(以下简称“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、北京首汽股份有限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。截至2009年9月底, 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。

公司经营范围: 受北京市政府委托对国有资产进行经营管理; 项目投资; 饭店管理; 信息咨询; 旅游资源开发; 旅游服务; 房地产项目开发; 商品房销售。

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13个职能部门; 截至2008年底, 公司拥有全资及控股企业243家, 其中纳入合并报表范围的全资及控股子公司49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(首旅股份, 600258.SH)和中国全聚德(集团)股份有限公司(全聚德, 002186.SZ)。

截至2008年底, 公司(合并)资产总额2697694.77万元, 所有者权益合计1111192.98万元, 少数股东权益373053.01万元; 2008年公司实现营业收入2219962.68万元, 净利润85814.83万元(归属于母公司所有者的净利润39331.42万元)。

截至2009年9月底, 公司(合并)资产总额2905301.75万元, 所有者权益合计1053825.80万元, 少数股东权益308088.23万元; 2009年1~9月, 公司实现营业收入1599622.38万元, 净利润42774.93万元(归属于母公司所有者的净利润14605.57万元)。

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。

许继电气股份有限公司 2010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: 2010年5月27日
发行规模: 7亿元
期限: 365天
利率: 3.2%

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: 2010年4月6日
分析师: 赵明 李志博

财务数据

项 目	2007年	2008年	2009年
现金类资产(亿元)	10.35	9.63	6.22
资产总额(亿元)	46.54	47.40	46.05
所有者权益(含少数股)	23.28	23.59	25.35
东权益)(亿元)	23.28	23.59	25.35
短期债务(亿元)	15.43	14.77	8.94
全部债务(亿元)	15.43	15.17	9.44
营业收入(亿元)	24.55	26.01	30.40
利润总额(亿元)	2.16	1.46	2.74
EBITDA(亿元)	4.52	3.85	4.57
经营性净现金流(亿元)	2.36	2.76	1.97
净资产收益率(%)	7.05	4.36	9.09
资产负债率(%)	49.97	50.23	44.96
速动比率(%)	117.26	112.77	129.66
EBITDA利息倍数(倍)	2.99	2.42	4.11
经营现金流流动负债比(%)	10.19	11.81	9.78
现金偿债倍数(倍)	1.48	1.38	0.89

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则。

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,许继电气股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2010 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,安全性高。

优势

- ◇ 公司业务范围涵盖发电、输电、配电各个环节,产品齐全,综合配套能力强。
- ◇ 公司现金类资产充足,对本期短期融资券保障能力较强。
- ◇ 公司盈利能力增强,未来对外投资规模较小。

关注

- ◇ 公司债务以短期债务为主,债务结构有待优化。
- ◇ 公司应收账款数额较大,存在一定运营流动资金压力。
- ◇ 公司对外担保规模较大,存在一定或有负债风险。

主体概况

许继电气股份有限公司前身为 1970 年由黑龙江省阿城继电器厂分迁到河南许昌的许昌继电器厂。1993 年根据河南省体改委豫体改字[1993]28 号文,许昌继电器厂作为独家发起

人定向募集设立许继电气股份有限公司,其中主要经营性资产折股形成的国家股由许昌市国有资产管理局持有。1996 年 12 月,经河南省和许昌市政府有关部门批准,以许继电气为主体子公司组建了许继集团有限公司,公司股权中的国家股授权给许继集团管理经营,股权性质变更为国有法人股,许继电气股份有限公司成为许继集团的控股子公司。

公司于 1997 年 4 月公开发行股票,并在深圳证券交易所上市,股票简称为“许继电气”,股票代码为“000400”。公司于 2005 年 11 月完成股权分置改革。

经过多次增股、配股,截至 2009 年底,公司注册资本 37827.20 万元,控股股东许继集团持有公司 29.90% 的股份,许昌市开发投资公司持有公司 0.30% 的股份,其余股份由深圳证券交易所市场投资者持有。

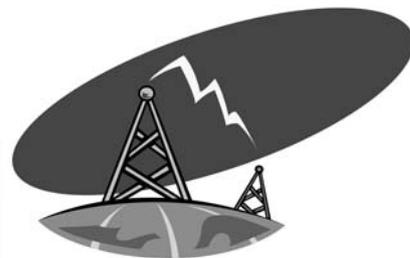
2008 年 11 月,许继集团完成了引进战略投资者工作,中国平安保险(集团)股份有限公司下属的平安信托投资有限责任公司收购许昌市人民政府持有许继集团 65% 股权和许继

集团有限公司工会委员会持有的许继集团 35% 股权。平安信托直接持有许继集团 100% 股权,间接持有公司 29.90% 股权,中国平安保险(集团)股份有限公司为公司实际控制人。

截至 2009 年底,公司设市场管理部、供应处、质量处、科研管理处、财务处、证券投资处和综合管理处 7 个部门,下辖 24 家参、控股公司。

截至 2009 年底,公司(合并)资产总计 460503.95 万元,所有者权益合计 253473.92 万元,其中含少数股东权益 27331.76 万元;2009 年公司实现营业收入 303960.05 万元,净利润 23051.81 万元。

公司注册地址:许昌市许继大道 1298 号;法定代表人:王纪年。



四川化工控股（集团）有限责任公司 2010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：2010年5月27日
发行规模：10亿元
期限：3年
利率：4.59%

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：2010年4月19日
分析师：李慧鹏 赵广辉

财务数据

项目	2007年	2008年	2009年
资产总额(亿元)	116.50	135.72	140.21
所有者权益(亿元)	59.81	61.90	61.43
长期债务(亿元)	12.71	10.83	26.32
全部债务(亿元)	36.50	53.49	60.47
营业收入(亿元)	84.95	93.61	78.47
利润总额(亿元)	9.40	5.68	1.41
EBITDA(亿元)	16.23	15.07	10.76
经营性净现金流(亿元)	12.48	3.89	17.09
营业利润率(%)	24.06	21.96	17.07
净资产收益率(%)	13.35	7.49	1.40
资产负债率(%)	48.66	54.39	56.19
全部债务资本化比率(%)	37.90	46.35	49.61
流动比率(%)	88.73	79.11	83.47
全部债务/EBITDA(倍)	2.25	3.55	5.62
EBITDA利息倍数(倍)	9.25	4.77	4.65
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	1.62	1.51	1.08

评级观点

联合资信评估有限公司（以下称“联合资信”）对四川化工控股（集团）有限责任公司（以下称“公司”）的评级结果反映了其作为中国大型化工生产企业，在生产规模、科研实力、区位优势、市场地位等方面具备的显著优势；同时联合资信也关注到尿素、甲醇行业竞争激烈、公司原料对外依赖程度较高、天然气供应不稳定等因素对其生产经营和财务状况的不利影响。

2009年以来，西南地区天然气供应持续紧张，导致公司甲醇、二甲醚等化工产品生产受到较大冲击，整体盈利能力下滑。但公司现金流状况保持良好，未来随着公司宁夏大化肥、泸州煤气化等项目的逐渐投产，公司原料保障情况有望得到改善，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较低，安全性较高。

优势

◇ 公司是中国传统大型尿素生产企业，生产规模大，品牌认知度高，产品竞争力强。

◇ 公司主要生产基地位于四川省，天然气资源基础雄厚，交通便利，市场容量广阔，区位优势。

◇ 公司80%的用气指标享受化肥用天然气限价优惠政策，采购成本较低。

◇ 公司具备较强的科研实力，拥有一批自主知识产权和专有技术，技

术优势明显。

◇ 公司经营活动现金流入量和EBITDA对本期中票覆盖能力较强。

关注

◇ 尿素、甲醇等行业均面临产能过剩压力，市场竞争激烈。

◇ 公司天然气、煤炭等主要原料均依赖外购，2009年天然气供应形势持续紧张，导致公司化工产品产量大幅下降，整体盈利能力下滑。

◇ 公司组织层级较多，管理难度较大，内部整合任务较重。

◇ 未来公司投资规模较大，存在一定的对外筹资压力。

主体概况

四川化工控股（集团）有限责任公司（以下简称“四川化工”或“公司”）成立于2000年11月，是经四川省人民政府川府函（2000）141号文批准，在川化集团有限责任公司（以下简称“川化集团”）、泸天化（集团）有限责任公司等基础上重组设立的国有大型企业，截至2009年底，公司注

册资本20亿元，四川省国资委是公司的实际控制人。

公司经营范围：化工产品销售、技术服务、项目投资，以及组织、协调、开展经济技术合作等。公司产品主要包括尿素、三聚氰胺、复合肥、硝酸铵、1,4-丁二醇、甲醇、硝酸等化肥、化工产品。

截至2009年底，公司拥有12家一级子公司，其中四川泸天化股份有限公司（股票代码：000912，下称“泸天化股份”）和川化股份有限公司（股票代码：000155，下称“川化股份”）是境内A股上市公司，也是公司的主要生产基地。公司本部设有企业管理部、安全环保及经济运行部、投资发展部、资产财务部、投资证券部、人力资源部、党委工作部、监察审计部等10个职能管理部门。

截至2009年底，公司合并资产总额为140.21亿元，所有者权益合计为61.43亿元；2009年，公司实现营业收入78.47亿元，利润总额1.41亿元。

公司注册地址：成都市二环路南三段15号；法定代表人：任晓善。

浙江省交通投资集团有限公司 2010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：2010年5月6日
发行规模：15亿元
期限：365天
利率：2.73%

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：AAA
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4月19日
分析师：孙恒志 刘小平

财务数据

项 目	2007年	2008年	2009年	10年3月
现金类资产(亿元)	130.19	121.78	198.65	181.63
资产总额(亿元)	1048.08	1212.42	1378.74	1382.76
所有者权益(亿元)	357.92	363.84	393.17	400.06
短期债务(亿元)	240.08	252.07	98.40	82.05
全部债务(亿元)	494.27	642.80	668.42	679.15
营业收入(亿元)	148.11	145.62	200.91	58.24
利润总额(亿元)	51.75	22.70	36.37	12.03
EBITDA(亿元)	92.46	82.66	100.43	--
经营性净现金流(亿元)	127.11	49.88	137.64	17.00
净资产收益率(%)	9.15	3.75	5.59	--
资产负债率(%)	65.85	69.99	71.48	71.07
速动比率(%)	41.41	37.12	64.96	71.55
EBITDA利息倍数(倍)	3.71	2.10	2.73	--
经营现金流动负债比(%)	29.88	11.08	33.94	--
现金偿债倍数(倍)	8.68	8.12	13.24	12.11

注：公司自2008年1月1日起执行财政部2006年2月公布的《企业会计准则》（以下简称“新会计准则”），2007年按照新会计准则格式进行了重新表述；2010年一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2010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。

◇ 公司经营活动获现能力强，经营活动产生的现金流对本期短期融资券的保护能力适宜。

◇ 公司现金类资产充裕，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（以下简称“公司”或“浙江交通”）

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。公司总经理下设工会工委、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、安全管理部、组织部、党群工作部、纪律监察室等11个职能部门。截至2009年底，公司拥有6家全资子公司、14家非全资控股子公司、2家联营公司和1家分公司。截至2009年底，公司拥有14条高速公路，营运里程达2354公里，占浙江省的71.38%。

截至2009年底，公司合并资产总额1378.74亿元，所有者权益

合计393.17亿元（其中少数股东权益175.63亿元）。2009年公司合并口径实现营业收入200.91亿元，利润总额36.37亿元，经营活动产生的现金流量净额137.64亿元。截至2010年3月底，公司合并资产总额1382.76亿元，所有者权益合计400.06亿元（其中少数股东权益178.24亿元）。2010年1-3月，公司合并口径实现营业收入58.24亿元，利润总额12.03亿元，经营活动产生的现金流量净额17.00亿元。

截至2009年底，公司本部资产总额452.71亿元，所有者权益合计207.25亿元。2009年公司本部实现营业收入20.19亿元，利润总额16.37亿元，经营活动产生的现金流量净额18.16亿元。截至2010年3月底，公司本部资产总额434.76亿元，所有者权益合计209.40亿元。2010年1-3月，年公司本部实现营业收入6.03亿元，利润总额2.76亿元，经营活动产生的现金流量净额4.57亿元。

公司注册和经营地址：浙江省杭州市文晖路303号；法定代表人：陈继松。

中国中纺集团公司

2010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: 2010年5月27日
 发行规模: 10亿元
 期限: 3年
 利率: 3.87%

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
 担保前本期中期票据信用等级: AA
 担保后本期中期票据信用等级: AAA
 评级时间: 2010年4月21日
 分析师: 王佳 孟悦

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年	09年9月
资产总额(亿元)	83.76	114.75	88.66	115.74
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	37.97	47.23	44.95	48.49
长期债务(亿元)	2.00	1.79	0.30	0.50
全部债务(亿元)	26.24	37.14	18.86	37.66
主营业务收入(营业收入)(亿元)	146.56	208.65	268.92	130.30
利润总额(亿元)	3.43	5.16	3.24	1.71
EBITDA(亿元)	5.33	8.11	6.78	--
经营性净现金流(亿元)	-6.01	1.10	10.44	-13.57
主营业务利润率(营业利润率)(%)	4.44	5.37	0.77	4.68
净资产收益率(%)	5.89	7.74	5.83	--
资产负债率(%)	54.67	58.85	49.30	58.11
全部债务资本化比率(%)	40.86	44.02	29.55	43.72
流动比率(%)	139.77	128.81	147.47	130.28
全部债务/EBITDA(倍)	4.92	4.58	2.78	--
EBITDA利息倍数(倍)	5.41	3.83	2.73	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.53	0.81	0.68	--

注: 公司从2008年开始执行《企业会计准则(2006)》。2007年数据为2008年期初数。2009年9月数据未经审计。

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对中国中纺集团公司(以下简称“中纺集团”或“公司”)的评级,反映了其作为中国最大的棉花贸易商、领先的大豆贸易商和羊毛贸易商,在经营规模、销售渠道、从业经验、政策支持等方面具备的显著优势。同时联合资信也关注到公司在原产地采购、仓储及加工等物流管理能力等方面相对薄弱,盈利水平波动较大等给公司经营及信用水平带来的不利影响。

面对大宗原料价格的大幅波动,公司加大力度提高仓储和加工能力,调整并优化业务模式,由传统贸易商逐步转型为供应链管理。有助于提升公司抗风险能力和行业竞争力,联合资信对公司的评级展望为稳定。

中债信用增进投资股份有限公司(以下简称“中债增”)为本期中期票据的还本付息提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。中债增具备很强的担保实力,进一步提升了本期中期票据本息偿付的安全性。综合分析,本期中期票据到期不能还本付息的风险极低。

优势

◇ 公司属中央直属企业,拥有多年的贸易从业经验,在行业地位、品牌信誉及营销网络等方面具有较强的竞争优势。

◇ 2008年,公司棉花贸易经营量居全国首位,羊毛进口量居全国第三位;2009年,大豆压榨能力位列全

国第三位。

◇ 公司现金类资产和经营活动产生的现金流入量对本期中期票据覆盖程度高。

◇ 中债增担保实力强,进一步提升了本期中期票据本息偿付的安全性。

关注

◇ 近两年,公司进口商品大豆、棉花等大宗原料价格巨幅波动,对公司盈利水平带来较大影响。

◇ 公司在原材料采购、仓储及加工等环节物流管理能力较为薄弱。

主体概况

中国中纺集团公司(原中国纺织品进出口总公司,2005年更名为中国中纺集团公司)(以下简称“中纺集团”或“公司”)成立于1951年11月,经中华人民共和国工商行政管理总局批准并取得营业执照。公司属中央直属企业,隶属于国务院国有资产监督管理委员会。公司实收资本全部

由国家资本组成。截至2009年9月底,公司注册资本42178.40万元。

公司的主业经营范围包括纺织原料、纺织品、油料贸易及物流相关产品研发及生产。

截至2008年底,公司拥有24家二级控股子公司(含2家境外子公司)。目前公司下设战略发展部、财务部、人事行政部、审计部、信息部、资产管理部、党群工作部、法律部等8个职能部门,以及风险管理委员会、投资管理委员会、薪酬绩效管理委员会等3个专业委员会。截至2008年底,公司拥有员工9198人。

截至2008年底,公司(合并)资产总额88.66亿元,所有者权益44.95亿元;2008年公司实现营业收入268.92亿元,利润总额3.24亿元。

截至2009年9月底,公司(合并)资产总额115.74亿元,所有者权益48.49亿元;2009年1-9月公司实现营业收入130.30亿元,利润总额1.71亿元。

公司地址:北京东城区建国门内大街19号中纺大厦;法定代表人:赵博雅。

焦作煤业（集团）有限责任公司 2010年度10亿元公司债券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间：2010年5月26日
发行规模：10亿元
期限：5+2年
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：AA-
评级展望：稳定
本期债券信用等级：AA+
评级时间：2010年5月13日
分析师：吕晗 赵广辉

财务数据

项目	2007年	2008年	2009年
资产总额(亿元)	73.68	97.01	125.60
所有者权益(亿元)	30.29	38.59	44.12
长期债务(亿元)	10.10	13.00	22.20
全部债务(亿元)	11.12	14.04	25.62
营业收入(亿元)	40.87	59.07	113.46
利润总额(亿元)	1.05	2.91	5.36
EBITDA(亿元)	3.27	6.75	12.36
经营性净现金流(亿元)	4.48	6.35	8.56
营业利润率(%)	12.17	19.04	14.63
净资产收益率(%)	2.00	5.61	7.89
资产负债率(%)	58.89	60.22	64.88
全部债务资本化比率(%)	26.85	26.68	36.74
流动比率(%)	99.08	83.23	74.47
全部债务/EBITDA(倍)	3.40	2.08	2.07
EBITDA利息倍数(倍)	9.90	11.39	6.47
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.33	0.68	1.24

注：EBITDA 利息倍数指标中利息支出包含资本化利息。

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对焦作煤业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）的评级，反映了公司作为河南省主要煤炭生产企业之一，在行业前景、政策支持、资源储备、经营规模、煤炭品质等方面的明显优势。同时，联合资信也注意到煤炭价格波动、公司未来投资规模较大、对外融资需求上升等因素给公司信用水平带来一定的不利影响。

公司未来投资规模较大，对外融资需求增加。但公司收购及新建矿井、水泥、多晶硅等项目的陆续投产，有望扩大公司煤炭生产规模、延伸下游产业链，增强公司盈利能力，进而支撑公司信用基本面。联合资信对公司的评级展望为稳定。

永城煤电控股集团有限公司（以下简称“永煤集团”）对本期债券提供了无条件不可撤销连带责任担保。经联合资信评定，永煤集团主体长期信用等级为 AA+，担保实力强，有助于提升本期债券本息的偿还的安全性。综合分析，本期债券到期不能偿付的风险低。

优势

- ◇ 公司煤炭资源储备丰富，煤炭品种以无烟煤为主，煤质优良。
- ◇ 公司是河南省主要煤炭生产企业，也是河南省管 15 家重点企业之一，政策支持力度大。
- ◇ 公司收入及资产规模扩张较快，未来新增矿井的投产将进一步扩

大公司业务规模。

- ◇ 公司有息债务负担较轻，财务弹性好。
- ◇ 本期债券由永煤集团提供担保，永煤集团担保实力强，有助于提升本期债券本息的安全性。

关注

- ◇ 公司矿区地质条件复杂，下属矿井水和瓦斯灾害较多，安全生产压力大。
- ◇ 公司多晶硅项目一期 1000 吨/年于 2009 年投产，二期建设规模为 2000 吨/年，但 2009 年以来多晶硅价格大幅下挫，公司该项目盈利前景不确定性加大。
- ◇ 公司未来计划投资规模较大，对外融资需求上升。

主体概况

焦作煤业（集团）有限责任公司的前身是河南省焦作矿务局，1949 年成立焦作矿务局。1999 年 5 月，经河南省人民政府豫政文【1999】62

号文批准，公司改制并更名为“焦作煤业（集团）有限责任公司”。截至 2008 年底，公司注册资本 21.93 亿元，其中河南煤业化工集团有限责任公司出资 14.37 亿元，占实收资本的 65.51%，是公司的控股股东；中国信达资产管理公司出资 6.28 亿元，占实收资本的 28.61%；中国华融资产管理公司出资 1.29 亿元，占实收资本的 5.88%。公司控股股东是河南煤业化工集团，最终控制人为河南省国资委。

截至 2009 年底，公司合并资产总额为 125.60 亿元，所有者权益合计为 44.12 亿元（其中少数股东权益 11.26 亿元）。2009 年，公司实现营业收入 113.46 亿元，利润总额 5.36 亿元，净利润 3.48 亿元。

公司注册地址：河南省焦作市解放中路 239 号；法定代表人：陈雪枫。

河北银行股份有限公司 2010年跟踪信用评级分析报告

本期债券发行信息

发行时间: 2010年5月21日
发行规模: 8亿元
期限: 5+5年
利率: 5.95% (固)

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体信用等级: AA-
次级债券信用等级: A+
评级展望: 稳定
评级时间: 2010年5月25日
分析师: 高仁航 潘军

财务数据

项 目	2009年	2008年
资产总额(亿元)	548.46	413.85
股东权益(亿元)	32.78	19.58
营业收入(亿元)	11.13	11.03
利润总额(亿元)	3.94	1.00
净利润(亿元)	3.24	1.60
不良贷款率(%)	1.02	2.93
拨备覆盖率(%)	152.06	59.47
成本收入比(%)	40.52	36.80
平均资产收益率(%)	0.67	-
平均净资产收益率(%)	12.37	-
流动性比例(%)	56.73	46.68
存贷比 (%)	52.20	57.00
所有者权益/总资产 (%)	5.98	4.73
核心资本充足率(%)	12.81	10.83
资本充足率(%)	13.93	10.82

注: 2009年河北银行执行新会计准则, 并对2008年财务报表进行了追溯调整。

评级观点

2009年, 河北银行股份有限公司公司治理机制进一步健全, 内控体系逐步完善, 营业收入持续增长。2009年末, 河北银行资产质量进一步改善, 通过增资扩股, 资本规模有大幅度增加, 资本充足率明显提升。

综合各种因素, 联合资信评估有限公司将河北银行股份有限公司主体信用等级上调为AA-, 2010年8亿元次级债券的信用等级上调为A+。该评级结论反映了本次次级债券的违约风险较低。

优势

- ◇ 资产质量及拨备水平有较大幅度提高;
- ◇ 在历史遗留的问题资产处置上, 政府支持力度较大;
- ◇ 增资扩股后, 资本充足率明显提高;
- ◇ 跨区域经营的突破, 有利于促进各项业务较快发展。

关注

- ◇ 和同业相比, 盈利能力有待提高;
- ◇ 跨区域经营对公司管理提出更高要求;
- ◇ 风险管理体系有待进一步完善。

主体概况

2009年, 河北银行股份有限公司

表1 河北银行前五大股东及持股情况表

单位: 万股 / %

序号	股东名称	持股数量	持股比例
1	国电电力发展股份有限公司	39200.00	19.60
2	中城建投资控股有限公司	23200.00	11.60
3	河北港口集团有限公司	19356.72	10.04
4	南京栖霞建设集团有限公司	19356.72	9.68
5	河北建投能源投资股份有限公司	17520.00	8.76
合计		118633.44	59.68

司(以下简称“河北银行”)非公开发行7.01亿股, 募集资金10.65亿元。截至2009年末, 河北银行实收资本为20亿元, 其中中国有股、法人股及自然人股的占比分别为6.14%、88.64%和5.22%。2009年末, 河北银行前五大股东及持股比例见表1。

截至2009年末, 河北银行共设有66家分支机构, 分支机构较年初增加了4家, 其中包括新设立的3家异地分行; 在职员工2436人。

2009年末, 河北银行资产总额548.46亿元, 负债总额515.68亿元, 所有者权益32.78亿元; 不良贷款率1.02%, 拨备覆盖率152.06%, 资本充足率13.93%, 核心资本充足率

12.81%; 2009年, 河北银行实现营业收入11.13亿元, 净利润3.24亿元。

注册地址: 石家庄市平安北大街28号; 法定代表人: 乔志强。



中国石油化工股份有限公司 2010年不超过200亿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: 2010年5月21日
发行规模: 150/50亿元
期限: 10/5年
利率: 4.05/3.75%

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: AAA
评级展望: 稳定
发行人主体信用等级: AAA
评级时间: 2010年3月29日
分析师: 啜春璐 何苗苗

财务数据

项 目	2007年	2008年	2009年
中国石油化工股份有限公司			
资产总额(亿元)	7,298.63	7,632.97	8,664.75
所有者权益(亿元)	3,334.94	3,501.66	4,005.85
长期债务(亿元)	1,203.14	1,271.44	1,458.28
全部债务(亿元)	1,929.70	2,548.23	2,414.80
营业收入(亿元)	12,048.43	14,442.91	13,450.52
净利润(亿元)	587.21	248.71	640.00
EBITDA(亿元)	1,337.40	798.53	1,375.46
经营性净现金流(亿元)	1,242.50	742.68	1,587.96
营业利润率(%)	13.06	4.57	13.11
净资产收益率(%)	19.09	7.28	17.05
资产负债率(%)	54.31	54.12	53.77
全部债务资本化比率(%)	36.65	42.12	37.61
流动比率	0.69	0.55	0.63
EBITDA全部债务比(%)	69.31	31.34	56.96
EBITDA利息倍数(倍)	16.87	6.12	14.37
EBITDA偿债倍数(倍)	6.69	3.99	6.88
中国石油化工集团公司			
项 目	2007年	2008年	09年9月
资产总额(亿元)	10,068.61	10,448.49	12,214.56
所有者权益(亿元)	4,606.90	4,811.33	5,314.54
营业收入(亿元)	12,278.63	14,624.39	9,181.06
净利润(亿元)	495.59	200.48	511.43
资产负债率(%)	54.24	53.95	56.49
担保比率(%)	0.47	0.61	--

注: 中国石油化工股份有限公司和中国石油化工集团公司自 2007 年起执行新会计准则, 上表中 2009 年 9 月财务数据未经审计, 财务指标未年化。

评级观点

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)对中国石油化工股份有限公司(以下简称“中国石化”或“公司”)及其拟发行的本期债券的评级,反映了石油石化行业在我国国民经济中的战略性地位和公司作为中国最大的炼油及化工产品生产商和大型油气生产销售商之一,在公司规模、行业地位、经营业绩、财务状况等方面的显著优势,虽然国际原油价格波动、公司原油对外依存度较高和国内成品油价格从紧控制等因素对公司业绩造成一定的不利影响,但不会显著影响公司对全部债务和本期债券很强的偿债能力。

作为上、中、下游一体化的能源化工公司和中国及亚洲大型石油和石化公司之一,公司在国内石油和石化领域具有很强的竞争实力和突出的市场地位,尽管受多种因素影响公司近年来盈利有所波动,但随着国内成品油价格的逐步调整到位,长远看公司仍将保持良好发展势头,联合评级对公司的评级展望为稳定。

本期债券由中国石油化工集团公司(以下简称“中石化集团”或“集团”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中石化集团为公司控股股东,资产规模大、资产质量良好,盈利能力较强,现金流状况良好,其担保对本期债券信用状况具有积极的影响。总体看,本期债券到期不能偿付的风险很小。

优势

◇ 石油石化行业的发展始终得到中国政府的高度重视和国家产业政策的支持,公司作为行业内最主要的公司之一,政府支持力度较大。

◇ 公司经营规模大,营销网络完备,主要产品市场占有率高,在中国石油石化行业中具有很强的竞争实力和突出的市场地位,抗风险能力强。

◇ 公司是上、中、下游一体化公司,纵向一体化有助于减少价格、供应和需求的周期性波动对公司经营的不利影响,有利于提高公司营运效率。

◇ “中国石化”品牌在国内、国际均具有较高知名度,有利于公司业务拓展。

◇ 公司经营活动获现能力强,经营活动现金流规模大,经营活动现金流和现金类资产对于本期公司债券覆盖程度很高。

◇ 本期债券由中石化集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担

保,对本期债券信用状况具有积极的影响。

关注

◇ 公司自有油气资源相对不足,目前大部分加工原油依靠外购,且主要依赖进口,对国外原油资源依赖程度较高。

◇ 国际原油价格波动和国内成品油定价机制对于公司炼油板块经营业绩影响较大,受此影响 2008 年公司盈利水平大幅下降,但 2009 年出现明显改善。

◇ 根据国务院及财政部有关文件规定,自 2006 年 3 月 26 日起国家对石油开采企业销售国产原油因价格超过一定水平(40 美元/桶)所获得的超额收入按比例征收石油特别收益金。征收石油特别收益金对公司的收益水平构成一定的影响。

联合信用、联合评级承办的上市公司社会责任评选活动启动

由联合信用管理有限公司主办、联合信用评级有限公司承办的中国上市公司社会责任评选活动拉开帷幕。此次评选以“新时代的社会责任”为主题，通过独立评价和网络投票，盘点2009年中国上市公司企业社会责任实践，并将于今年10月底公布中国上市公司社会责任评选结果、发布《2010中国上市公司社会责任评选报告》。评选对象主要为在中国沪、深股票交易所上市的公开披露社会责任报告的340余家上市公司。

此次评选活动旨在倡导中国上市公司增强社会责任意识，鼓励中国上市公司自愿承担社会责任，提倡“诚信、责任、和谐”的商业价值观，建立中国上市公司企业社会责任案例库，为今后分析总结中国公众公司在社会责任范畴内的整体水平和成功经验提供智力支持。

本次活动安排如下：

2010年5月10日—6月30日

此次2010年度中国上市公司社会责任评选的评价方法、调查问卷由新浪网进行公示。同时，向候选上市公司发送社会责任调查问卷（电子邮件、传真、邮寄等方式），并在5月底收集问卷反馈；

2010年7月1日—7月31日

对已回收的调查问卷进行收集、整理、初步分析，就问卷中的特殊情况对上市公司进行电话访谈，并将上海证券交易所社会责任指数成分股的上市公司作为重点考察对象，得到初步评选结果；

2010年8月1—8月31日

将初评结果予以公示，接受公众投票，得到公众对此次评选结果的意见；

2010年9月1日—9月30日

主办方结合反馈意见审核并最终确认入选企业；

2010年10月底

公布中国上市公司社会责任评选结果，发布《2010中国上市公司社会责任评选报告》。

（联合信用评级有限公司）

国务院：加强地方融资平台管理 抓紧清理债务

5月26日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，部署加强地方融资平台公司管理。会议指出，多年来，地方政府及其部门和机构等设立的融资平台公司，为地方经济和社会发展筹集资金，在加强基础设施建设以及应对国际金融危机冲击中发挥了积极作用。但同时也出现了规模增长过快、运作不够规范等问题。为有效防范财政金融风险，保持经济持续健康发展和社会稳定，必须加强对融资平台公司的管理。一要抓紧清理核实并妥善处理融资平台债务。按照分类管理、区别对待的原则，妥善处理债务偿还和在建项目后续融资问题。二要分类清理规范地方政府已设立的融资平台公司，划清职能，规范运作。三要加强对融资平台公司的融资管理和银行业金融机构等的放贷管理。四要坚决制止地方政府违规担保承诺行为。会议要求各地区、各部门加强组织领导和指导监督，抓紧制定实施方案，认真抓好落实，并对清理规范后仍然违反规定的药依法依规严肃处理。

（摘编自自中国证券报，2010年5月28日）

发改委发布2010年深化经济体制改革重点工作意见

5月27日，国务院批转了发改委《关于2010年深化经济体制改革重点工作意见的通知》（国发[2010]15号），提出重点在10大领域深化经济体制改革，并将金融深化改革作为经济体制改革的重点内容。《意见》明确了金融深化改革的五项重点内容：一是要借鉴国际监管标准的改革，完善金融监管体制，建立宏观审慎管理框架，强化资本和流动性要求，确立系统性金融风险防范制度，建立健全部门间协调配合、信息共享机制和国际合作机制。完善跨境资本流动监管机制。二是修订出台《贷款通则》，积极引导民间融资健康发展，加快发展多层次信贷市场，尽快出台实施存款保险制度实施方案，制定出台存款

保险条例；三是加快股权投资基金制度建设，出台股权投资基金管理办法，完善新兴产业创业投资管理机制；四是加快推进政策性金融机构改革，开展资产管理公司商业化转型试点，深化国有控股商业银行改革；五是完善农村金融体系，全面深化农村信用社改革，引导社会资金投资设立适应“三农”需要的新型农村金融组织，研究制定偏远山区新设农村金融机构费用补贴等办法，研究制定农村抵押担保条例，充分发挥商业性金融、政策性金融和合作金融在支持“三农”中的作用。

（摘编自新华网，2010年5月31日）

央行发布《2009年中国金融市场发展报告》

4月底，人民银行发布了《中国金融市场发展报告》，该报告详细分析了过去一年中国金融市场所面临的复杂国内外宏观经济形势及其对市场运行所产生的重大影响，着重描述了2009年中国金融市场的整体运行情况，探讨了金融市场发展中存在的若干重大热点问题；发布了2009年中国金融市场发展大事记和2009年金融市场总体运行数据等内容。此外，央行报告指出，2010年我国经济结构调整的力度将会很大，相关监管部门会加大对市场融资的引导与监管力度，优化金融市场融资结构，引导市场资金加强对经济社会薄弱环节、就业、战略性新兴产业、产业转移等方面的支持，有效缓解小企业融资难问题，大力发展消费信贷；严格控制新开工项目的融资量，严格控制资金流向高耗能、高排放行业和产能过剩行业，同时优化我国金融市场的融资结构。

（摘编自新华网，2010年3月3日）

财政部、工信部密集发文鼓励中小企业担保机构发展

3月24日，为贯彻国务院办公厅《关于进一步明确融资性担保业务监管职责的通知》，结合《融资性担保公司管理暂行办法》的实施，财政

部印发了《关于地方财政部门积极做好融资性担保业务相关管理工作的意见》（财金[2010]23号），明确地方各级财政部门开展融资性担保业务相关管理工作的目标、任务以及主要原则。

《意见》要求地方各级财政部门要建立融资性担保公司财务信息管理体系和绩效考核指标体系，指导并监督融资性担保公司定期向财政部门报送财务会计报告，对融资性担保公司资产重组状况、偿付能力状况、资产质量状况、盈利状况和社会贡献等进行评价；地方财政监管部门要建立健全融资性担保公司的基础信息管理体系和风险监管制度，对风险状况进行持续监测；支持建立健全本地区融资性担保公司的信用评级和征信管理体系，推动建立银行业金融机构与融资性担保公司之间的信息共享机制。

4月30日，财政部、工业和信息化部联合发布《中小企业信用担保资金管理暂行办法》（财企[2010]72号），通过补助方式，鼓励信用担保机构为中小企业提供融资担保服务。

《暂行办法》规定了担保资金主要采取业务补助、保费补助、资本金投入补助、其他方式支持等对中小企业信用担保机构、再担保机构进行支持。此外，《暂行办法》指出，符合条件的担保机构、再担保机构可以同时享受以上不限于一项支持方式的资助，但单个担保机构、再担保机构当年获得担保资金的资助额一般不超过3000万元。

5月12日，工业和信息化部发布《关于加强中小企业信用担保体系建设的意见》（工信部企业[2010]225号），提出加强中小企业信用担保体系建设工作，进一步推动中小企业信用担保机构健康发展，切实缓解中小企业融资难。《意见》从有序推进中小企业信用再担保工作，重点推进省级中小企业信用再担保机构（再担保基金）设立与完善；充分发挥中小企业信用担保专项资金的导向作用；继续落实好中小企业信用担保（再担保）机构税收优惠政策；为中小企业信用担保机构开展抵质押物登记和出质登记提供优质服务；促进担保机构与金融机构的平等互利合作；引导中小企业信用担保机构加大

产品与服务创新；加强对中小企业信用担保机构的运作与管理等方面促进中小企业信用担保机构的发展。

5月17日，工业和信息化部、财政部办公厅发布《关于做好2010年中小企业发展专项资金项目申报工作的通知》（工信厅联企业[2010]93号），2010年中小企业发展专项资金（以下简称专项资金）重点支持中小企业结构调整、稳定就业，改善中小企业融资环境及公共服务条件，支持重点包括小企业创业环境改造、服务企业改造等固定资产投资类项目，担保（再担保）业务补助项目等。

5月18日，工业和信息化部发布《关于组织开展中小企业服务体系项目申报工作的通知》（工信厅企业函[2010]340号），中央财政拟安排专项资金，用于支持中小企业服务机构建设中小企业公共服务平台、开展中小企业公共服务业务。对符合条件的中小企业服务机构实施的中小企业公共服务平台建设项目和开展中小企业公共服务业务项目支出给予补助或奖励。

（摘编自中国政府网、工信部网站、财政部网站、中国中小企业信息网）

银行间债券市场非金融企业债务融资工具定价估值工作将启动

债务融资工具市场化定价迈出实质性步伐。中国银行间市场交易商协会债券市场专业委员会6月4日宣布，将启动非金融企业债务融资工具定价估值工作，引入不多于22家的市场机构凭借专业知识和市场经验对非金融企业债务融资工具进行估值报价。

《银行间债券市场非金融企业债务融资工具定价估值工作指引（试行）》6月4日公布并从公布之日起实行。指引中所称的定价估值是指多家市场机构对当期各主要信用评级、关键期限非金融企业债务融资工具二级市场均衡收益率估计值的平均水平。估值机构应包括商业银行、保险公司、证券公司、基金公司等各类市场参与者，数量不超过22家，且需具备完善的内部管理制度、操作规程

和健全的内部风险控制机制；具备较强的债券市场定价和研究分析能力，从业人员具备丰富的非金融企业债务融资工具承销或交易经验，且具有交易商协会会员资格等。

交易商协会债券市场专业委员会将负责制定定价估值工作基本原则；议定估值机构数量及准入与退出等事项；提出对重大违反自律规则行为的处理与处罚意见。

交易商协会秘书处设立估值工作小组，负责收集和发布估值数据；检验与评价估值结果；对估值机构进行日常自律管理；定期向委员会报告工作指引的执行情况并据此提出给予或取消机构估值资格的建议。

根据指引，估值内容应至少包含非金融企业债务融资工具1、3、5年期限的重点AAA、AA+和AA级品种。估值机构可通过合法合规程序授权内部相关部门及责任人负责具体估值报价，并于每周一11:00前将本周估值数据以传真及邮件形式报送工作小组。估值结果的计算方法为剔除同一券种四个最大样本值和四个最小样本值后，对剩余数据进行算术平均。交易商协会相关负责人表示，定价估值的推出一方面是为稳定预期、提供价值标杆，另一方面也是市场化定价机制向前迈出的重要一步。非金融企业债务融资工具定价估值是专家评估法在信用债发行定价中的一种应用，是在场外信用债市场客观数据信息量不足情况下，对主管信息的一种最优化处理，它不是实际成交数值，但却是一个理性预期下的均衡数值。融资工具定价估值工作将为投资者提供有效定价参照系，解决投资者预期过于分散问题，避免虚假成交和小额成交对市场价格的影响，提高银行间市场信用产品的流动性和交易效率，为债务融资工具市场的长远健康发展打下坚实基础。

（摘编自中国证券报，2010年6月5日）

金融租赁公司首次通过发债方式进行融资

由中国工商银行主承销的国内首支金融租赁公司金融债——2010华融

金融租赁股份有限公司金融债券于5月27日完成缴款, 总共募集资金达10亿元。该只金融债券的成功发行开创了国内金融租赁公司债券融资的先河。根据华融租赁股份有限公司公布的发行结果, 本期金融债券分为三年期和五年期两个品种, 发行量各5亿元, 票面利率分别为3.86%和4.60%, 低于同期贷款利率。

2009年8月, 央行和银监会联合发布公告, 允许条件符合的金融租赁公司和汽车金融公司发行债券, 此举拓宽了金融租赁公司的融资渠道, 成为其在传统的贷款间接融资方式之外的有益补充, 有助于增加金融租赁公司自有资金, 解决资金来源和一些长期资金运用之间的矛盾, 有利于流动性管理以及筹集稳定而期限灵活的资金。

(摘编自中国证券报, 2010年5月18日)

惠誉和标普关于近期主权信用的观点

近日, 惠誉评级发布题为《主权债务危机为脆弱的经济复苏蒙上阴影》的报告称, 即便近期金融机构获得扶持以及各国推出财政刺激方案, 高等级主权债务人的信用状况仍承受着压力。惠誉表示, 目前多数领域的信用评级都已企稳, 但高等级主权债务人和结构性金融产品的信用状况明显除外。主权信用评级部门主管David Riley指出, 公共金融状况的恶化主要反映了全球经济衰退的严重程度, 经济衰退对金融及房地产业等“纳税大户”造成尤为沉重的打击, 同时也推高了福利支出成本。

评级机构标普表示, 目前主权信用风险尚未在全球范围内凸显。分析团队认为目前主权信用风险问题对于欧洲一些国家尤为紧迫, 但对于其他国家并非如此。他们去年还上调了一些亚洲经济体的主权信用评级。

目前中国长期主权信用评级是A+, 短期主权信用评级为A-1+, 是这类评级中最高等级。标普认为这反映了中国外汇储备资产规模大、经济增长潜力大、财政灵活度高、政府债务负担有限的情况。这些因素再加

上中国已经推行的改革, 中国的年均实际经济增速有望在未来10年保持在大约8%的水平。

此外标普团队也提示中国政府应始终保持对主要商业银行资产质量的关注, 以及减少不及时、不确切的经济环境分析对决策的影响, 从而避免经济波动性加大。

(摘编自惠誉评级网站, 2010年5月18日; 凤凰网, 5月10日)

上交所警示两公司债暂停上市风险

上海证券交易所5月27日就“06沪水务”等两公司债券存在的被暂停上市风险作出提示。

公告称, 上海水务资产经营发展有限公司和广州造纸股份有限公司2008年、2009年连续两年亏损, 根据《中华人民共和国证券法》、《上海证券交易所公司债券上市规则》的有关规定, 上海水务资产经营发展有限公司发行并在上证所上市的“06沪水务”和广州造纸股份有限公司发行并在上证所上市的“08广纸债”具有被暂停上市交易的可能。

(摘编自证券时报, 2010年5月28日)

标准普尔推出新的信用评级工具

据国外媒体报道, 标准普尔旗下S&P Valuation and Risk Strategies日前推出一项新的信用评分工具, 这个被称为信用健康状况图板的工具能提供违约可能性以及总体信用状况评分方面的信息, 使用户能够比较全球超过2.6万家企业的信用档案。

总体评分将基于一家企业的运营风险以及其产生现金流及偿债的能力。用户还能够基于财务、行业和经济因素来评估未来12个月的违约风险。

这项新服务的覆盖范围扩展至约2.3万家尚未被标准普尔评级的公司, 其中包括苹果等没有债务的大型公司, 约3000家已接受评级的公司也将包括在内。

(摘编自新浪财经, 2010年5月4日)

外资法人银行首次在境内发行人民币债券

近日, 首只外资法人银行发行的人民币金融债券在银行间债券市场登陆, 获得了超过两倍的认购。该债券由三菱东京日联银行(中国)有限公司发行, 发行金额10亿元, 期限两年, 发行利率为3个月Shibor加48个基点。本次发行由中国银行作为独家主承销商, 工行、农行、招行、国开行、浦发银行、中银国际证券、平安证券、海通证券等10家国内银行和券商作为承销团参与投标, 获得超过2倍的超额认购。作为首家外资银行在中国境内发行人民币债券, 此次金融债的发行被视为中国金融市场对外资银行的开放程度加大, 或为今后同类债券发行提供参考。三菱东京日联银行称, 该行成为首批报送发行金融债券申请的外资银行中唯一获得批准的机构。去年曾有汇丰等外资银行传出发行人人民币债券的消息, 但汇丰随后选择了在港发行债券。

(摘编自中国企业报, 2010年5月27日)

国内舆论密集关注信用评级业

当前, 在欧洲债务危机愈演愈烈的情况下, 国际评级机构再次遭到广泛质疑。国内专家学者官员结合国内外形势, 纷纷发表评论, 如《信用评级与金融安全》(中央财经领导小组办公室吴红, 《中国发展观察》, 2009年01期), 《当前国际信用评级标准的奇异逻辑》(中国现代国际关系研究院经济安全研究中心主任江涌, 经济观察报, 5月10日), 《信用评级业酝酿变革》(中国人民大学财政金融学院教授吴晶妹, 《人民日报》国际版, 5月26日), 《关于国际评级体系改革的思考》(财政部部长助理朱光耀, 《证券市场周刊》, 6月7日)等。

《经济观察报》开辟“信用评级与金融安全”专栏, 推出一组关于信用评级与国家金融和经济安全的高端专访和专家文章, 包括《美国控制我2/3信用评级市场, 严重威胁国家金

融主权和经济安全》(美国渗控我国信用评级业严重威胁国家金融经济安全的研究报告课题组),《外资大规模收购我信用评级机构,严重威胁我国金融安全》(访中央财经领导小组办公室吴红),《把争取国际评级话语权列入国家战略》(访中国国际经济交流中心常务副理事长郑新立),

《国际信用评级体系必须改革》(访财政部部长助理朱光耀),《国际评级话语权之争将引发政治经济变局》

(访清华大学中美关系研究中心主任孙哲)、《信用评级:中国亟待摆脱西方控制》(访财政部部长助理朱光耀)等。

(联合信用管理有限公司研发部整理)

■ 邹建平: 构建符合国情的信用风险评级标准

中国信息报5月26日发表了国内著名信用评级专家邹建平博士后撰写的题为《构建符合国情的信用风险评级标准》的文章,对国际三大评级机构的缺陷、国内评级方法存在的问题、重构信用评级标准须遵循的原则进行了分析。

文章指出,国际三大评级机构的评级方法具备较高等度的系统性与全面性,尽管分析企业债券信用风险过程中考察的内容有所不同,但均将信用评级的根本落脚点确定为现金流,将受评对象的信用等级与企业获得现金的能力直接关联。此外,三大评级机构均强调行业的差异性对企业债券信用等级的深刻影响,认为行业分析是企业信用风险评估的基本前提和必要依据。但也存在几点缺陷:一是未重视不同国家在不同政治经济体制下的差异性;二是对欧美国家以外的信用评级,往往建立在不尽客观的国家主权风险评级之上;三是美国评级机构在国际市场的角逐使其逐步丧失了评级机构赖以生存的公信力。

国内信用评级标准也存在一定问题,一是国内信用评级方法基本处于“拿来主义”状况;二是评级数据库建设比较滞后;三是国际目前通行的信用评级技术在国内还难以较好地展开应用;四是评级支持信息的不健全,

使国内评级标准的构建受到一定限制。

重构信用评级标准须遵循四原则:一是遵循简单性、可比性和公开传播性原则等国际惯例;二是一致性原则;三是深入研究中国行业风险因素和风险形成机理的特殊性,遵循特殊性原则;四是一致性与特殊性相结合的原则。

(摘编自中国信息报,2010年5月26日)

■ 欧盟“剑指”美国评级巨头

欧盟委员会6月2日出台进一步严管信用评级机构的立法建议。欧盟将设立一个名为“欧洲证券和市场管理局”(European Securities and Markets Authority)的新机构,该局将在明年初建立和运作。今后在欧盟范围内开展业务的信用评级机构必须统一向这一新机构登记注册,以领取欧盟“牌照”,并接受欧洲证券和市场管理局的监管。

对信用评级机构最具“杀伤力”的是,如发现信用评级机构违反了欧盟规定,欧洲证券和市场管理局将有权对其实施惩罚,包括处以罚款、暂停信用评级资格甚至吊销执照。

分析人士认为,欧盟这次对评级巨头出手之重,与它们在债务危机中扮演的“可疑”角色不无关系。正当欧元区就面向希腊的1100亿欧元救助计划进行最终决议时,评级机构将希腊国债信用等级降至垃圾级,欧元区一些成员国认为在希腊债务危机一步步升级并演变成欧洲债务危机的整个过程中,信用评级机构扮演了“推手”的角色。

更重要的是,欧盟还有一个深层次的考虑,那就是目前国际信用评级市场基本上被标准普尔、穆迪和惠誉这三大美国信用评级机构把持,欧盟希望在信用评级领域结束美国一家独大的局面,建立并扩大欧洲的话语权。德国财长沃尔夫冈·朔伊布勒(Wolfgang Schäuble)支持由法国领导的削弱现有评级机构影响力的举措。欧盟委员会可能在本月后期G20峰会上就该建议提出更多细节。

(摘编自钱江晚报等,2010年6月4日)

■ 巴菲特: 穆迪评级并不是欺诈 无需改变商业模式

6月2日,由美国国会创建的美国金融危机调查委员会(FCIC)在纽约召开名为“信用评级的可靠性,基于这些评级的投资决定,以及金融危机”的听证会。信用评级机构穆迪公司CEO麦克丹尼尔出庭作证,巴菲特被传唤则因他是穆迪公司的最大股东,目前持有穆迪13%的股份。

巴菲特说,穆迪公司对一些次贷产品给出的评级并不是欺诈,而是犯了错误,穆迪的商业模式并没有问题。当委员会质疑穆迪公司为什么没有更换高管时,巴菲特辩护说,当纳税人介入时,“这些机构的CEO应该破产”,但穆迪并没有要求政府救助。他说穆迪像其他3亿美国人一样犯了错误,没有预见到房市崩溃。

巴菲特说,这次泡沫破灭不仅仅是评级机构出了问题。“这是泡沫心理的一部分,该泡沫心理获得的模型样式不仅仅是只使用了评价机构,还有其他机构。”

不过他依然表示,这些机构有“世界上最好的商业模式之一”,因为“如果你看下标准普尔或是穆迪的投资回报率,它几乎是无限的”。FCIC在听证会上询问巴菲特评级机构是否需要改变商业模式,即是否应该让投资者而不是证券发行者向评级机构支付费用,从而避免出现利益冲突。巴菲特说他对此持怀疑态度,消费者不会为此支付费用,“我不知道谁会支付费用,反正我是不会的。”

(摘编自二十一世纪经济报道,2010年6月3日)

■ 美金融监管改革法案中有关对评级机构的监管

5月20日,美国参议院以59票赞成39票反对的结果通过了一项范围广泛的金融改革法案。奥巴马政府表示将立即启动两院法案整合程序,争取在7月4日前完成并轨,构建统一的金融监管改革法律体系。分析人士认为,这次出台的金融改革法案范围不仅触及几乎所有的金融领域,而且更将重塑众多的联邦机构的角色,

美国金融监管体系将面临上世纪30年代以来最大的变革。

此次通过的金融监管改革法案，对原有金融监管法案进行补充和完善，并特别提出要加强信用评级机构行为责任及透明度等方面的监管。新的法案提出，将为评级机构设立一个由美国证券委员会监督的评级委员会，组织实施对评级机构的监督管理。此外，此次法案还在从以下几方面对评级机构监管的有关内容进行修订：

1、评级机构的认定形式发生改变

此次修订的监管方案将1933年的《证券法》和1934年的《证券交易法》中所述的“国家认定的评级机构”改为“全国注册的评级机构”。此条法案的修订，降低了评级行业的准入门槛，旨在打破评级行业垄断的局面。

2、加强对评级机构的实质性监管

证券交易委员会设立评级委员会负责制定有关监管法规，并成立专门的信用评级顾问委员会负责对评级机构的监督管理，明确了各自的工作职责。此外，金融监管法案还对以下几方面的监管内容进行了明确规定，加强对评级机构的实质性监管：

其一，强化对评级机构报送信息的管理。金融监管改革法案加大了对报送材料的监督管理，由原来的“提交材料”改为“报备材料”。按照新的监管法案，监管机构在收到评级机构报送的信息材料后，必须进行备案或备份工作，保存好各项储备材料，以备查询核对。

其二，加强对评级机构信用等级的内部流程监督检查。金融监管改革法案在6002条款下特别增加“检查确定信用等级的内部流程”条款，明确了评级机构内部控制的标准及要求，同时规定了委员会对评级机构检查的内容、方法及检查频率，以防范评级机构操作风险，提高评级结果的准确性。

其三，强制评级机构的信息披露。

按照现行的法律规定，评级机构可免于披露有关信息。此次通过的金融监管改革法案，取消了评级机构信息披露的豁免权，要求评级机构需对其评级流程、评级方法、评级结果等内容进行披露，并明确了评级机构披露的内容和方式。此项条例的修订，旨在加强评级过程的透明度，规范评级机构行为，保证投资者权益。

3、削减了信用评级机构的公权力

此次通过的金融监管改革法案，取消了《联邦存款保险法案》、《美国联邦住房企业财务安全与稳健法案》、《投资公司法》、《证券交易法》、《世界银行讨论文件》等相关法律规章中关于信用评级的内容，取消对银行、证券公司、保险机构等投资产品必须经国家认定的评级机构评级且达到投资级别的要求，金融机构可根据自己的价值标准选择有关的投资产品。评级机构的评级结果不再作为金融机构投资的唯一标准，削减了评级机构的公权力。

4、限制了评级机构的业务范围

此次通过的金融监管改革法案，在6002条款下增加了对评级机构业务的限制条款。据此条款，评级机构及其下属公司、评级机构有关人员不得“为发行人、承销商或证券代理商提供任何非评级服务。据此条款，被限制的业务主要包括风险管理咨询服务，与发行人的合并、销售或资产处置有关的建议或咨询服务，与具体的评级部相关的配套协助、建议或咨询服务及其他可能对投资人利益产生不利影响的业务。”此项限制条例的补充，避免了评级机构与被评对象之间的利益冲突，旨在保证评级机构的独立性，保证评级结果的准确性，以保护投资人的合法权益。

此外，此次修订的金融改革法案明确了评级机构的公司治理结构、评级可靠性检查、评级结果发布等方面的具体要求，并制定了有关的研究计划，来推进修订法案的全面实施，规

范评级行业的健康有序发展。

(联合信用管理有限公司研发部编译)



联合资信评估有限公司评级公告

(截止2010年5月31日)

工商企业评级公告

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
中华人民共和国铁道部	企业主体长期信用		AAA	2009-11-06	AAA/稳定	2010-03-26			
	2001年企业债券	15	AAA	2009-01-07	AAA	2009-11-06	2001-12-26	15年	5.10
	2003年企业债券	30	AAA	2007-11-08	AAA	2009-11-06	2003-08-25	18年	4.63
	2004年企业债券	35	AAA	2007-11-08	AAA	2009-11-06	2004-10-12	10年	4.85(浮)
	2008年第一期中期票据	50	AAA	2009-01-07	AAA	2009-11-06	2008-04-22	3年	5.08
	2008年第二期中期票据	150	AAA	2009-01-07	AAA	2009-11-06	2008-04-22	5年	5.28
	2009年度第一期中期票据	150	AAA	2008-12-12	AAA	2009-11-06	2009-01-15	5年	2.58
	2009年度第一期中期票据	50						10年	3.95
	2009年度第二期中期票据	200	AAA	2009-03-24	AAA	2009-11-06	2009-04-23	3年	2.60
2010年度第一期中期票据	100			AAA	2010-03-26	2010-04-28	7年	3.05	
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	2007-10-10	AA/稳定	2008-10-07			
	2006年企业债券	5	AAA	2008-10-07	AAA	2009-09-07	2006-04-21	10年	4.10
中国远洋运输(集团)总公司	2002年企业债券	20	AAA	2009-03-12	AAA	2009-12-31	2002-08-29	15年	4.58
	2005年企业债券	10	AAA	2009-03-12	AAA	2009-12-31	2005-10-09	10年	4.55
		10					20年	4.85	
武汉钢铁(集团)公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-04-20	AAA/稳定	2009-06-30			
	2008年第一期中期票据	20	AAA	2008-10-08	AAA	2009-06-30	2008-10-17	3年	4.02
	2009年度第一期中期票据	20			AAA	2009-04-20	2009-05-05	3年	2.94
重庆市城市建设投资公司	2002年企业债券	15	AAA	2008-08-18	AA+/稳定/AAA	2009-12-21	2002-12-09	10年	4.32
江苏交通控股有限公司	2002年企业债券	15	AAA	2008-10-06	AAA	2009-06-29	2002-12-12	15年	4.51
浙江沪杭甬高速公路股份有限公司	2003年企业债券	10	AAA	2008-11-26	AAA	2009-08-27	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	2009-09-16	AAA/稳定	2010-04-30			
	2003年公司债券	15	AAA	2008-09-16	AAA	2009-06-15	2003-10-28	10年	4.11
	2006年公司债券	20	AAA	2008-09-16	AAA	2009-06-15	2006-10-23	5年	3.76
	2009年度第一期中期票据	150	AAA	2008-12-11	AAA	2009-06-15	2009-01-13	3年	2.70
	2009年度第二期中期票据	150	AAA	2009-03-10	AAA	2009-06-15	2009-03-19	3年	2.28
	2009年度第三期中期票据	150	AAA	2009-04-02	AAA	2009-06-15	2009-05-26	5年	3.35
	2009年度第一期短期融资券	300			A-1	2009-09-16	2009-09-29	330天	2.02
	2009年度第二期短期融资券	300			A-1	2009-09-16	2009-09-29	300天	1.99
	2010年度第一期中期票据	110			AAA	2010-01-13	2010-02-05	7年	4.60
	2010年度第二期中期票据	200			AAA	2010-04-30	2010-05-19	7年	3.97
	2010年度第三期中期票据	200			AAA	2010-04-30	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	2009-04-08	AA/稳定	2009-06-30			
	2003年公司债券	6	AA+	2008-09-01	AA+	2009-06-30	2003-11-04	10年	4.32
	2009年公司债券	10	AA	2009-04-08	AA	2009-06-30	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	2009-07-06	AA+/稳定	2010-05-04			
	2004年公司债券	10	AAA	2008-06-19	AAA	2009-07-06	2004-02-19	10年	4.00(浮)
	2010年度第一期中期票据	6			AA+	2010-01-08	2010-03-22	5年	4.93
	2010年度第一期短期融资券	13			A-1	2010-04-01	2010-04-21	365天	2.923
	2010年度第二期中期票据	4			AA+	2010-04-01	2010-04-23	5年	4.93
2010年公司债券	9			AA+	2010-05-04	2010-05-06	6年	4.08	
中国石油化工股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-07-06	AAA/稳定	2009-11-02			
	2004年公司债券	35	AAA	2008-10-28	AAA	2009-06-15	2004-02-24	10年	4.61
	2007年公司债券	50	AAA	2008-10-28	AAA	2009-06-15	2007-05-10	10年	4.20
	2009年度第一期中期票据	100			AAA	2008-12-31	2009-03-27	3年	2.25
	2009年度第二期中期票据	200			AAA	2009-06-15	2009-06-26	3年	2.48
	2009年度第一期短期融资券	150			A-1	2009-07-06	2009-07-16	365天	1.88
	2009年度第二期短期融资券	150			A-1	2009-11-02	2009-11-12	365天	2.30
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	2009-12-31	2004-03-31	5+5年	4.00(浮)

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
中信国安集团公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-06-17	AA/稳定	2009-09-08			
	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	2009-06-17	2009-08-31	5年	4.28(浮)
	2009年度第二期中期票据	10			AA	2009-09-08	2009-09-23	5+2年	4.45(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	2008-05-19	AAA	2009-12-18	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	2009-06-30	AAA/稳定	2010-01-22			
	2004年企业债券	24.44	AAA	2008-12-30	AAA	2009-06-30	2004-09-22	7+3年	5.30
	2004年企业债券	15.56						10+5年	5.60
	2009年度第一期中期票据	49	AAA	2008-12-16	AAA	2009-06-30	2009-04-21	5年	3.77
	2009年度第二期中期票据	26	AAA	2009-04-14	AAA	2009-06-30	2009-05-06	5年	3.76
	2010年度第一期短期融资券	45			A-1	2010-01-22	2010-04-13	365天	2.73
	2010年度第二期短期融资券	30			A-1	2010-03-31	2010-04-22	366天	2.73
河南高速公路发展有限 责任公司	2004年公司债券	10	AAA	2008-12-26	AAA	2009-12-23	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	2009-08-14	AAA/稳定	2010-04-01			
	2004年企业债券	20	AAA	2008-05-08	AAA	2009-08-14	2004-12-02	10年	5.20(浮)
	2008年第一期中期票据	25	AAA	2008-05-21	AAA	2009-08-14	2008-06-17	3年	5.30
	2010年度第一期中期票据	25			AAA	2010-04-01	2010-04-20	3年	3.87
浙江省交通投资集团有 限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-09-25	AAA/稳定	2010-04-19			
	2004年公司债券	14	AAA	2008-09-02	AAA	2009-06-29	2004-12-14	7年	5.30(浮)
	2009年度第一期中期票据	15	AA+	2009-01-12	AAA	2009-06-29	2009-04-10	3+2年	3.25
	2009年度第二期中期票据	10			AAA	2009-07-06	2009-08-10	5+2年	4.30
	2009年度第三期中期票据	15			AAA	2009-09-25	2009-11-04	3年	4.18
	2010年度第一期短期融资券	15			AAA/稳定	2010-04-19	2010-05-06	365天	2.73
	中国华润总公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2008-12-19	AAA/稳定	2009-06-18		
2005年企业债券		30	AAA	2008-12-19	AAA	2009-06-18	2005-05-27	10年	5.05
2006年企业债券		30	AAA	2008-12-19	AAA	2009-06-18	2006-03-07	15年	4.05
2007年企业债券		10	AAA	2008-12-19	AAA	2009-06-18	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		AA+/稳定	2009-04-01	AAA/稳定	2009-06-30		
北京能源投资(集团) 有限公司	2005年公司债券	15	AAA	2008-09-09	AAA	2009-06-29	2005-07-06	5年	4.80
	2005年公司债券	5						7年	4.95
	2009年度第一期中期票据	15			AAA	2009-11-04	2009-11-18	5年	4.88
	2009年度第二期中期票据	25			AAA	2009-11-13	2009-12-03	3年	4.18
	四川省投资集团有限责 任公司	2005年公司债券	10	AAA	2008-10-13	AAA	2009-07-28	2005-11-04	10年
2005年公司债券		10	15年						4.80
广西投资集团有限公司	2005年公司债券	10	AAA	2008-12-30	AAA	2009-12-29	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	2008-12-31	AAA	2009-04-20	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	2009-07-06	AA+/稳定	2010-03-15			
	2005年公司债券	10	AAA	2008-06-20	AAA	2009-07-06	2005-12-26	15年	4.70
	2007年公司债券	6	AAA	2008-06-20	AAA	2009-07-06	2007-06-27	15年	5.03
	2010年度第一期中期票据	10			AA+	2009-11-13	2010-03-03	5年	5.15
	2010年度第二期中期票据	10			AA+/稳定	2010-03-15	2010-04-06	5年	4.93
河南投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-03-12	AA/稳定	2009-07-06			
	2006年企业债券	10	AAA	2008-12-29	AA	2009-07-06	2006-01-19	10年	4.30
	2007年企业债券	5	AAA	2008-12-29	AA	2009-07-06	2007-05-17	15年	4.50
	2007年企业债券	15						20年	4.62
	2009年企业债券	15	AA	2008-11-26	AA	2009-07-06	2009-04-15	5+5年	4.85
	2009年度第二期短期融资券	4			A-1	2009-09-23	2009-10-30	365天	3.26
山西潞安矿业(集团) 有限责任公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-12-31	AAA/稳定	2009-11-19			
	2006年公司债券	13	AAA	2008-06-19	AAA	2009-12-31	2006-03-21	10年	4.10
	2009年度第一期中期票据	10	AA+	2008-12-30	AAA	2009-12-31	2009-03-27	3年	3.05
	2009年度第二期中期票据	10	AA+	2009-05-13	AAA	2009-12-31	2009-06-04	5年	4.35
	2010年度第一期短期融资券	10			A-1	2009-11-19	2010-02-25	365天	2.84

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			
南山集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-06-29	AA-/稳定	2009-06-30			
	2006年企业债券	10	AAA	2008-06-16	AAA	2009-06-29	2006-06-13	10年	4.10
	2009年公司债券	10			AA+	2009-06-30	2009-10-20	4+2年 8+2年	6.50 7.50
长春市开发(集团)有限公司	2006年公司债券	8	AAA	2008-12-09	AAA	2009-07-02	2006-07-19	10年	4.35
中国北方机车车辆工业集团公司	2006年企业债券	5	AAA	2008-08-22	AAA	2009-06-30	2006-11-01	10年	4.25
中粮集团有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-09-15	AAA/稳定	2010-01-12			
	2007年公司债券	6	AAA	2009-06-30	AAA	2010-01-12	2007-09-05	15年	5.30
	2008年第一期中期票据	15	AAA	2009-06-30	AAA	2010-01-12	2008-04-22	3年	5.30
	2008年度第二期中期票据	20	AAA	2009-06-30	AAA	2010-01-12	2008-05-27	3年	5.30
	2009年度第一期中期票据	20	AAA	2009-06-30	AAA	2010-01-12	2009-04-28	3年	2.95
	2009年度第二期中期票据	30	AAA	2009-06-30	AAA	2010-01-12	2009-06-12	5年	3.74
	2009年度第二期短期融资券	30	A-1	2009-08-03	A-1	2010-01-12	2009-09-03	365天	2.40
	2009年度第三期中期票据	50	AAA	2009-09-15	AAA	2010-01-12	2009-11-02	3年	3.98
杭州市城市建设投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-02-13	AA+/稳定	2009-12-29			
	2009年公司债券	22	AA+	2009-02-13	AA+	2009-12-29	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-	2008-12-29	AA-	2009-06-25	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	2008-03-17	AAA/稳定	2009-03-17			
	2007年分离交易可转债	75	AAA	2008-03-17	AAA	2009-03-17	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	2009-03-11	AAA/稳定	2009-06-26			
	2007年企业债券	12	AAA	2008-12-19	AAA	2009-06-26	2007-05-24	10年	4.48
	2008年企业债券	45	AAA	2008-12-19	AAA	2009-06-26	2008-07-25	7+3年	6.00
	2009年度第一期中期票据	20	AAA	2009-03-11	AAA	2009-06-26	2009-05-13	5年	3.60
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	2009-06-16	AAA/稳定	2010-03-30			
	2007年公司债券	12	AAA	2008-06-23	AAA	2009-06-16	2007-06-11	10年	4.55
		15						3年	4.15
	2009年公司债券	20	AAA	2008-08-04	AAA	2009-06-16	2009-03-25	5年	5.61
		25						7年	7.76
	2010年度第一期短期融资券	30			A-1	2010-01-12	2010-05-13	365天	2.73
中海集装箱运输股份有限公司	2010年度第一期中期票据	50			AAA	2010-01-05	2010-04-01	5年	4.48
	2010年度第二期中期票据	50			AAA	2010-03-30	2010-04-20	5年	4.48
湖南泰格林纸集团有限责任公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2008-08-18	AAA/稳定	2009-04-28			
	2007年公司债券	18	AAA	2008-08-18	AAA	2009-04-28	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	2008-08-06	AA-/负面	2009-09-22			
	2007年企业债券	8	AA+	2008-08-06	AA+	2009-09-22	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	2008-11-17	AAA/稳定	2009-07-01			
	2007年企业债券	15	AAA	2008-11-17	AAA	2009-07-01	2007-06-14	10年	4.50
三一重工股份有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2008-09-27	AA-/稳定	2009-08-03			
	2007年企业债券	5	AAA	2008-09-27	AAA	2009-08-03	2007-06-18	10年	4.72
江西高速公路投资发展(控股)有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2008-12-30	AA/稳定	2009-10-26			
	2007年公司债券	5	AAA	2008-12-30	AAA	2009-10-26	2007-07-04	10年	5.20
北大方正集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2008-12-16	AA-/稳定	2009-07-28			
	2007年公司债券	15	AAA	2008-12-16	AAA	2009-07-28	2007-07-30	10+5年	5.49
	2009年度第二期短期融资券	15	AAA	2009-07-30	AAA	2010-02-08			
淮北矿业(集团)有限责任公司	2009年公司债券	10	AA+	2009-04-08	AA+	2009-07-30	2009-02-06	3+3年	5.50
	2009年度第一期短期融资券	15			A-1	2009-07-30	2009-08-13	365天	3.30
	2010年度第一期短期融资券	20			A-1	2010-02-08	2010-03-09	365天	3.03
神华集团有限责任公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-09-04	AA+/稳定	2009-12-31			
	2007年公司债券	8	AAA	2007-05-24	AAA	2009-12-31	2007-08-08	10年	5.20
	2008年公司债券	7	AA+	2008-10-24	AA+	2009-12-31	2008-11-11	5+2年	5.79
神华集团有限责任公司	2009年度第一期中期票据	10	AA+	2009-09-04	AA+	2009-12-31	2009-12-08	5年	4.36
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2008-10-29	AAA/稳定	2009-07-01			
神华集团有限责任公司	2007年公司债券	20	AAA	2008-10-29	AAA	2009-07-01	2007-08-08	10年	5.15

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			
上虞市交通投资公司	企业主体长期信用		A/稳定	2008-12-01	A/稳定	2009-11-09			
	2007年企业债券	8	AAA	2008-12-01	AAA	2009-11-09	2007-08-09	15年	5.73
安徽山鹰纸业股份公司	2007年转债	4.7	AA-	2008-07-31	AA	2009-08-12	2007-09-05	5年	1.4/1.7/ 2.0/2.3/ 2.6
宁夏交通投资有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2008-09-10	AA-/稳定	2009-12-03			
	2007年公司债券	8	AAA	2008-09-10	AAA	2009-12-03	2007-09-06	15年	5.35
常州高新技术产业开发区发展(集团)总公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-04-03	AA-/稳定	2009-07-02			
	2007年企业债券	10	AAA	2008-10-27	AAA	2009-07-02	2007-09-13	10年	5.35
	2009年企业债券	15			AA+	2009-04-03	2009-06-04	5+5年	5.20
中信国安信息产业股份有限公司	2007年分离交易可转债	17	AA+	2008-08-18	AA+	2009-04-29	2007-09-14	6年	0.90
安阳钢铁股份有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2008-06-17	AA/稳定	2009-05-19			
	2007年公司债券	8	AAA	2008-06-17	AAA	2009-05-19	2007-09-21	10年	5.45
深圳能源集团股份有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-05-15	AA+/稳定	2009-08-17			
	2007年公司债券	5	AAA	2008-10-15	AAA	2009-08-17	2007-09-27	5+5年	5.25
	2009年度第一期短期融资券	20			A-1	2009-05-15	2009-07-14	365天	2.30
内蒙古高等级公路建设开发有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-08-28	AA/稳定	2009-12-21			
	2007年公司债券	8	AAA	2008-08-29	AAA	2009-08-28	2007-09-27	10年	5.70
	2008年公司债券	15	AA+	2008-09-11	AA+	2009-08-28	2008-11-26	5年	6.48
	2010年度第一期短期融资券	9			A-1	2009-12-21	2010-01-12	365天	3.54
中国黄金集团公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2008-12-29	AA+/稳定	2009-08-25			
	2009年企业债券	20	AA	2008-12-29	AA+	2009-08-25	2009-04-29	5+2年	4.72
武汉高科国有控股集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2007-07-09	AA-/负面	2008-12-26			
	2007年公司债券	5	AAA	2007-07-09	AAA	2008-12-26	2007-10-22	10年	5.80
内蒙古包钢钢联股份有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-04-28	AA/稳定	2009-05-21			
	2009年度第一期中期票据	10			AA	2009-05-21	2009-07-29	5年	4.95
江苏红豆实业股份有限公司	企业主体长期信用		A/稳定	2008-07-09	A/稳定	2009-06-22			
	2007年公司债券	5	AAA	2008-07-09	AAA	2009-06-22	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	2008-10-28	AAA/稳定	2009-06-15			
	2007年川气东送工程公司债券	85 115	AAA	2008-10-28	AAA	2009-06-15	2007-11-13	5年 10年	5.40 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	2008-12-29	AAA	2009-12-22	2007-11-14	5年	5.70
1 深圳市远望谷信息技术股份有限公司	2007年中小企业集合债券		A+/稳定	2008-12-29	A+/稳定	2009-12-22			
2 中航三鑫股份有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2008-12-29	A+/稳定	2009-12-22			
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	2008-12-29	A/稳定	2009-12-22			
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	2008-12-29	A-/稳定	2009-12-22			
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	2008-12-29	A/稳定	2009-12-22			
6 深圳市好易通科技有限公司	企业主体长期信用		A-/稳定	2008-12-29	A-/稳定	2009-12-22			
7 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	2008-12-29	A-/稳定	2009-12-22			
8 深圳市邦凯电子有限公司	企业主体长期信用		A-/负面	2008-12-29	A-/负面	2009-12-22			
9 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	2008-12-29	A-/稳定	2009-12-22			
10 深圳市雄韬电源科技有限公司	企业主体长期信用		A-/负面	2008-12-29	A-/负面	2009-12-22			
11 深圳市金洲精工科技股份有限公司	企业主体长期信用		A-/稳定	2007-09-12	A-/负面	2009-12-22			
12 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	2008-12-29	BBB-/负面	2009-12-22			

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			
13 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	2008-12-29	BBB/稳定	2009-12-22			
14 深圳豪威真空光电股份有限公司	企业主体长期信用		BBB+/稳定	2008-12-29	BBB+/稳定	2009-12-22			
15 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	2008-12-29	BBB-/稳定	2009-12-22			
16 深圳市一体医疗科技有限公司	企业主体长期信用		BBB/稳定	2008-12-29	BBB-/稳定	2009-12-22			
17 深圳市好家庭实业有限公司	企业主体长期信用		BBB/稳定	2008-12-29	BBB/稳定	2009-12-22			
18 深圳市新天下集团有限公司	企业主体长期信用		BBB/稳定	2007-09-12	BBB+/稳定	2009-12-22			
19 深圳市驰源实业有限公司	企业主体长期信用		BBB-/负面	2008-12-29	BBB-/稳定	2009-12-22			
20 蛇口晶石电子有限公司	企业主体长期信用		BB+/稳定	2008-12-29	BB+/稳定	2009-12-22			
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	2007-11-05	AA-/稳定	2008-12-24			
	2007年公司债券	5	AAA	2007-11-05	AAA	2008-12-24	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	2009-08-19	AAA/稳定	2009-12-30			
	2007年公司债券	6	AAA	2008-08-12	AAA	2009-08-19	2007-12-11	10年	6.02
	2009年度第一期中期票据	33	AAA	2009-02-16	AAA	2009-12-30	2009-04-10	5年	3.58
	2009年度第二期中期票据	34	AAA	2009-04-15	AAA	2009-12-30	2009-04-27	5年	3.83
唐山钢铁股份有限公司	2007年可转债	30	AA+	2008-08-01	AA+	2009-04-28	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/正面	2009-06-30	AA+/稳定	2009-11-16			
	2007年公司债券	5	AAA	2008-06-25	AAA	2009-06-30	2007-12-18	5+5年	6.05
湖南晟通科技集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-11-16	AA+	2009-11-16	2010-03-23	3+2年	4.23
	2010年度第一期中期票据	8							
中关村高新技术中小企业集合债券	企业主体长期信用		A-/负面	2008-12-12	A-/稳定	2009-12-31			
	2007年公司债券	5	AAA	2008-12-12	AAA	2009-12-31	2007-12-24	10年	6.48
1 北京和利时系统工程股份有限公司	2007年中小企业集合债券	3.05	AAA	2008-12-26	AAA	2009-06-29	2007-12-25	3年	6.68
2 北京北斗星通导航技术股份有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2008-12-26	A+/稳定	2009-06-29			
3 神州数码(中国)有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2008-12-26	A+/稳定	2009-06-29			
4 有研亿金新材料股份有限公司	企业主体长期信用		A/负面	2008-12-26	A/稳定	2009-06-29			
广东省广晟资产经营有限公司	企业主体长期信用		A-/稳定	2008-12-26	A-/稳定	2009-06-29			
	2009年度第一期中期票据	15	AAA/稳定	2009-09-21	AAA/稳定	2009-10-19			
	2009年度第二期中期票据	15	AA+	2008-12-01	AAA	2009-10-19	2009-01-14	5年	4.67
淮南矿业(集团)有限责任公司	2009年度第二期中期票据	15	AAA	2009-09-21	AAA	2009-09-21	2009-10-23	5年	4.45(浮)
	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-07-10	AA+/正面	2009-11-05			
	2009年公司债券	15	AA+	2008-08-12	AA+	2009-07-10	2009-02-18	3+2年	4.12
	2009年度第一期中期票据	4	AA+	2008-12-11	AA+	2009-07-10	2009-04-23	5年	4.40
	2009年度第二期中期票据	10	AA+	2009-06-04	AA+	2009-07-10	2009-06-11	5年	4.35
泸州市兴泸投资集团有限公司	2010年度第一期短期融资券	15			A-1	2009-11-05	2010-03-11	365天	2.92
	企业主体长期信用		A+/稳定	2008-10-13	AA-/稳定	2009-08-07			
国家电网公司	2008年公司债券	7	AA+	2008-10-13	AA+	2009-08-07	2008-02-26	5+5年	5.95
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-06-26	AAA/稳定	2009-11-04			
	2008年第一期企业债券	50						7年	5.25
		150	AAA	2008-10-30	AAA	2009-06-26	2008-02-28	10年	5.35
	2008年第二期企业债券	74	AAA	2008-10-30	AAA	2009-06-26	2008-07-04	7年	5.60
		121	AAA	2008-10-30	AAA	2009-06-26	2008-07-04	10年	5.71
	2009年度第一期中期票据	300	AAA	2009-03-09	AAA	2009-06-26	2009-04-20	3年	2.35
2009年度第二期中期票据	300			AAA	2009-06-26	2009-06-26	5年	3.60	
2009年度第三期中期票据	300			AAA	2009-11-04	2009-11-20	3年	3.97	

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
中国华能集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-09-10	AAA/稳定	2010-05-20			
	2008年度第一期中期票据	28	AAA	2009-07-06	AAA	2010-05-20	2008-05-05	3年	5.30
	2008年度第二期中期票据	12	AAA	2009-07-06	AAA	2010-05-20	2008-10-15	5年	3.98
	2009年度第一期中期票据	35	AAA	2009-07-06	AAA	2010-05-20	2009-06-09	5年	3.72
	2009年度第一期短期融资券	40	A-1	2009-05-21	A-1	2010-05-20	2009-06-29	365天	1.72
	2009年度第二期短期融资券	30	A-1	2009-09-10	A-1	2010-05-20	2009-10-20	365天	2.45
	2010年度第一期短期融资券	40			A-1	2010-05-20	2010-03-16	365天	2.73
广州造纸股份有限公司	企业主体长期信用		A/稳定	2008-11-26	A/负面		2009-06-30		
	2008年公司债券	3.9	AAA	2008-11-26	AAA		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	2008-12-22	AA/稳定		2009-06-30		
	2009年度第一期中期票据	20			AAA	2009-04-29	2009-06-16	5年	4.40
	2009年度第二期中期票据	6			AAA	2009-06-08	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	2009-01-05	AAA/稳定		2009-11-10		
	2009年企业债券	8	AAA	2009-01-05	AAA		2009-11-10	3年	3.00
西安城市基础设施建设投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2008-01-24	AA+/稳定		2009-10-16		
	2008年企业债券	15	AA	2008-01-24	AA+		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	2008-02-02	A/稳定		2009-06-30		
	2008年公司债券	5	AA	2008-02-02	AA		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	2009-06-01	AA-/正面		2010-01-18		
	2009年度第一期中期票据	15	AAA	2009-02-16	AAA		2009-04-27	5年	4.99
	2009年度第二期中期票据	5	AAA	2009-04-22	AAA		2009-05-06	5年	4.95
华侨城集团公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-07-16	AAA/稳定		2010-01-26		
	2009年度第一期中期票据	30	AA+	2009-05-18	AAA		2009-08-31	3年	4.20
	2010年度第一期短期融资券	20			A-1		2010-03-26	365天	2.73
重庆化医控股(集团)公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-12-28	AA+/稳定		2010-03-03		
	2010年度第一期短期融资券	9			A-1		2010-03-03	365天	2.92
	2010年度第一期中期票据	4			AA+		2010-02-10	5年	4.30
陕西延长石油(集团)有限责任公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-08-03	AAA/稳定		2010-01-05		
	2009年度第一期中期票据	40			AAA		2009-04-07	5年	3.85
	2009年度第一期短期融资券	20			A-1		2009-08-03	270天	2.32
	2010年度第一期短期融资券	20			A-1		2010-01-05	365天	2.91
厦门钨业股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-05-15	AA-/稳定		2009-08-03		
	2009年度第一期短期融资券	3			A-1		2009-05-15	365天	2.65
	2009年度第二期短期融资券	5			A-1		2009-08-03	365天	3.40
江苏连云港发展集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2008-03-10	AA-/稳定		2008-12-29		
	2008年企业债券	10	AA+	2008-03-10	AA+		2008-12-29	7年	7.85
华润股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-06-19	AAA/稳定		2009-09-10		
	2008年公司债券	60	AAA	2008-07-23	AAA	2009-06-19	2008-08-06	10年	5.90
		15年						6.00	
	2009年公司债券	30	AAA	2009-01-14	2009-01-14	2009-01-14	2009-05-08	10年	4.40
		20						15年	4.60
2009年度第一期短期融资券	25			A-1		2009-09-10	365天	2.50	
山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-04-16	AA+/稳定		2009-06-29		
	2008年公司债券	12	AA+	2007-12-29	AA+	2009-06-29	2008-08-14	5年	6.30
	8	7年						6.70	
2009年度第一期中期票据	30			AA+		2009-04-16	5年	4.95	
铁岭公共资产投资运营有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-06-30	AA-/稳定		2009-08-21		
	2008年公司债券	6	AA	2008-03-19	AA		2008-08-21	5+2年	8.35
	2009年公司债券	15			AA+		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	2008-06-18	AA/稳定		2009-08-10		
	2008年公司债券	17	AA+	2008-06-18	AA+		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	2008-06-25	AA-/稳定		2010-01-12		
	2008年公司债券	10	AA	2008-06-25	AA		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	2009-09-04	AA-/稳定		2009-09-16		
	2009年公司债券	16	AA-	2008-10-10	AA-		2009-09-16	3+3年	5.28
	2009年度第二期短期融资券	10			A-1		2009-09-04	365天	3.36
天津保税区投资有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2008-04-15	AA/稳定		2009-07-06		
	2007年公司债券	12	AA	2008-04-15	AA		2008-09-05	10年	4.70

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
江苏汇鸿国际集团有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2009-12-28	AA-/稳定	2010-05-19			
	2010年度第一期短期融资券	2	A-1	2009-12-28	A-1	2010-05-19	2010-01-26	365天	3.99
中国兵器装备集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2008-05-28	AAA/稳定	2009-07-28			
	2008年企业债券	40	AAA	2008-05-28	AAA	2009-07-28	2008-09-22	5+2年	5.15
常州市城市建设(集团)有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2008-06-23	AA/稳定	2009-07-10			
	2008年公司债券	25	AA+	2008-06-23	AA+	2009-07-10	2008-09-24	7年	6.30
联想控股有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2008-06-10	AAA/负面	2009-08-21			
	2008年公司债券	20	AAA	2008-06-10	AAA	2009-08-21	2008-10-08	7年	5.87
吉林省高速公路集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2008-07-07	AA-/稳定	2009-07-01			
	2008年公司债券	10	AA	2008-07-07	AA	2009-07-01	2008-10-24	5年	5.65
中国石油天然气集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-04-01	AAA/稳定	2010-05-14			
	2008年度第一期中期票据	200	AAA	2008-10-14	AAA	2009-10-27	2008-11-03	3年	3.85
	2008年度第二期中期票据	200	AAA	2008-12-08	AAA	2009-10-27	2008-12-17	3年	2.80
	2009年度第一期中期票据	200	AAA	2009-03-05	AAA	2009-10-27	2009-03-25	3年	2.25
	2009年度第一期境内美元中期票据	10	AAA	2009-03-27	AAA	2009-10-27	2009-05-11	3年	2.05(浮)
	2009年度第二期中期票据	200	AAA	2009-06-18	AAA	2009-10-27	2009-06-29	3年	2.46
	2009年度第二期短期融资券	100			A-1	2009-12-14	2009-12-29	6月	2.30
中国石化集团公司	2010年度第一期中期票据	200			AAA	2010-04-01	2010-04-28	5年	4.09
	2010年度第二期中期票据	50			AAA	2010-05-14	2010-05-20	7年	3.05
	企业主体长期信用		AA-/稳定	2008-07-01	AA-/稳定	2009-07-02			
	2008年公司债券	6	AA	2008-07-01	AA	2009-07-02	2008-11-13	5年	6.45
中国南方工业集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-07-28	AAA/稳定	2009-12-28			
	2010年度第一期中期票据	10			AAA	2009-12-28	2010-01-15	5年	4.79
中国石油化工集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-06-19	AAA/稳定	2009-07-07			
	2009年度第一期短期融资券	100			A-1	2009-07-07	2009-07-28	365天	1.99
攀钢集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-10-19	AA/稳定	2010-03-22			
	2009年度第一期中期票据	10			AA	2009-05-22	2009-09-03	3年	4.70
	2009年度第二期短期融资券	10			A-1	2009-10-19	2009-11-02	365天	3.25
	2010年度第一期短期融资券	10			A-1	2010-03-22	2010-05-05	365天	3.17
北京京能热电股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-05-15	AA/稳定	2010-01-27			
	2010年度第一期短期融资券	6			A-1	2010-01-27	2010-02-23	365天	3.31
兖矿集团有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-08-04	AAA/稳定	2009-12-08			
	2008年度第一期中期票据	15	AAA	2008-11-06	AAA	2009-08-04	2008-12-31	3年	3.50
	2009年度第一期中期票据	15	AAA	2008-12-24	AAA	2009-08-04	2009-03-05	5年	3.58
	2010年度第一期中期票据	14			AAA	2009-12-08	2010-01-08	3年	4.18
中国南方航空集团公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-02-10	AA+/正面	2009-10-30			
	2009年度第一期中期票据	9	AA+	2009-01-04	AA+	2009-10-30	2009-01-16	5年	4.62
	2009年度第二期中期票据	3	AA+	2009-02-10	AA+	2009-10-30	2009-03-05	5年	4.10
中国港中旅集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-02-04	AAA/稳定	2009-06-30			
	2008年企业债券	20	AAA	2008-11-05	AAA	2009-06-30	2008-12-04	5年	4.28
西宁城市投资管理有限公司	2009年度第一期中期票据	10	AAA	2009-02-04	AAA	2009-06-30	2009-04-15	3+2年	3.00
	企业主体长期信用		AA-/稳定	2008-08-15	AA-/稳定	2009-06-30			
东北特殊钢集团有限责任公司	2008年企业债券	10	AA	2008-08-15	AA	2009-06-30	2008-12-16	5+2年	6.38
	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-07-06	AA-/稳定	2010-03-18			
中国化工集团公司	2008年公司债券	5	AA	2008-12-08	AA	2009-07-06	2008-12-25	4+3年	7.10
	2010年度第一期短期融资券	7			A-1	2010-03-18	2010-03-30	365天	3.27
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-09-17	AAA/稳定	2009-11-06			
三一集团有限公司	2009年企业债券	23	AAA	2009-01-04	AAA	2009-09-17	2009-01-06	5年	3.85
	2010年度第一期短期融资券	15			A-1	2009-11-06	2010-02-26	365天	2.84
	企业主体长期信用		AA-/正面	2009-03-24	AA/稳定	2009-09-21			
中国船舶工业集团公司	2009年度第一期中期票据	18	AA-	2008-11-24	AA	2009-09-21	2009-02-12	2年	4.32
	2009年度第二期中期票据	10	AA-	2009-03-24	AA	2009-09-21	2009-04-13	2年	3.38
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-03-06	AAA/稳定	2010-02-09			
中国船舶工业集团公司	2009年度第一期中期票据	30			AAA	2008-12-29	2009-02-23	5年	3.85
	2009年度第二期中期票据	30			AAA	2009-03-06	2009-03-25	5年	3.45
	2010年度第一期短期融资券	3			A-1	2010-02-09	2010-03-04	365天	2.84

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			
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	2009-07-13	AA+/稳定	2009-09-21			
	2009年度第一期中期票据	18	AA+	2008-12-30	AA+	2009-07-13	2009-03-12	5年	4.10
	2009年度第二期中期票据	4	AA+	2009-03-18	AA+	2009-07-13	2009-04-09	5年	4.00
	2009年度第一期短期融资券	41			A-1	2009-09-21	2009-11-17	365天	3.14
中国水利投资集团公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-10-13	AA-/稳定	2009-12-23			
	2010年度第一期短期融资券	4			A-1	2009-12-23	2010-01-14	365天	3.05
绍兴市水务集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-01-08	AA-/稳定	2009-12-21			
	2009年公司债券	15	AA+	2009-01-08	AA+	2009-12-21	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	2008-08-29	A+/稳定	2009-12-01			
	2009年公司债券	13	AA	2008-08-29	AA	2009-12-01	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	2009-04-29	AA+/稳定	2010-01-12			
	2010年度第一期短期融资券	10			A-1	2010-01-12	2010-02-04	365天	3.03
北京京机电控集团有限责任公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-02-05	AA+/稳定	2009-08-05			
湖北能源集团股份有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2008-12-31	AA+/稳定	2009-11-12			
山东招金集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-01-05	AA/稳定	2009-09-28			
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	2008-06-20			
	2009年公司债券	20			AA	2008-06-20	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	2008-07-21	A+/稳定	2009-12-16			
	2009年公司债券	6.3	AA-	2008-07-21	AA-	2009-12-16	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	2009-01-23	AA-/稳定	2009-12-31			
	2009年公司债券	8	AA	2009-01-23	AA	2009-12-31	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	2008-11-19	AA+/稳定	2009-10-09			
	2009年公司债券	15	AA+	2008-11-19	AA+	2009-10-09	2009-03-26	7+3年	4.78
海盐县国有资产经营有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2009-02-09	A+/稳定	2009-10-23			
	2009年公司债券	10	AA	2009-02-09	AA	2009-10-23	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		AA/稳定	2009-04-10	AA+/稳定	2009-11-04			
	2009年度第一期中期票据	6			AA	2009-01-13	2009-04-01	5年	4.48
	2009年度第二期中期票据	6			AA	2009-04-10	2009-05-05	5年	4.60
	2009年度第一期短期融资券	6			A-1	2009-11-04	2009-12-24	365天	3.14
滁州市交通基础设施开发建设有限公司	企业主体长期信用		A/稳定	2009-02-08	A/稳定	2009-12-30			
	2009年公司债券	5	A+	2009-02-08	A+	2009-12-30	2009-04-07	5+2年	7.90
吴江市东方国有资产经营有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-03-12	AA/稳定	2010-04-22			
	2009年公司债券	8	AA+	2009-03-12	AA+	2010-04-22	2009-04-10	5+2年	5.18
潍坊市投资公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-02-26			
	2009年企业债券	7			AA	2009-02-26	2009-04-15	5+5年	5.88
河南神火集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2008-12-01			
	2009年公司债券	5			AA-	2008-12-01	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	2008-06-16	AA-/稳定	2009-12-15			
	2009年公司债券	10	AAA	2008-06-16	AAA	2009-12-15	2009-04-23	10年	4.60
福建漳龙实业有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-02-05			
	2009年公司债券	10			AA	2009-02-05	2009-04-24	6年	5.88
海宁市资产经营公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-02-27	AA-/稳定	2009-11-12			
	2009年公司债券	12	AA	2009-02-27	AA	2009-11-12	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	2008-11-24	AA+	2010-01-08	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	2008-11-24	BB/稳定	2010-01-08			
2 大连尚艺玻璃集团有限公司	企业主体长期信用		BBB-/负面	2008-11-24	BBB-/负面	2010-01-08			
3 大连冶金轴承股份有限公司	企业主体长期信用		BBB+/稳定	2008-11-24	BBB+/稳定	2010-01-08			
4 大连生威粮食集团有限公司	企业主体长期信用		BBB-/稳定	2008-11-24	BBB-/稳定	2010-01-08			
5 大连大高阀门有限公司	企业主体长期信用		BB+/稳定	2008-11-24	BB+/稳定	2010-01-08			
6 大连巅峰集团有限公司	企业主体长期信用		BB+/稳定	2008-11-24	BB+/稳定	2010-01-08			
7 大连民勇集团股份有限公司	企业主体长期信用		BBB-/稳定	2008-11-24	BBB-/负面	2010-01-08			

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			
8 大连第二耐酸泵厂	企业主体长期信用		BBB/稳定	2008-11-24	BBB/稳定	2010-01-08			
大连港集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2008-11-24	AA+/稳定	2010-01-08			
桐乡市城市建设投资有 限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-02-20			
	2009年公司债券	12			AA	2009-02-20	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	2008-12-12	AA-/稳定	2010-01-15			
	2009年企业债券	6	AA	2008-12-12	AA	2010-01-15	2009-04-30	5+2年	5.88
扬州经济开发区开发总 公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-01-20			
	2009年企业债券	8			AA	2009-01-20	2009-05-12	7年	5.80
内蒙古包钢稀土(集团) 高科技股份有限公 司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-09-07	AA-/稳定	2010-05-12			
	2009年度第二期短期融资券	3	A-1	2009-09-29	A-1	2010-05-12	2009-10-30	365天	3.60
汉江水利水电(集团) 有限责任公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-11-23	AA/稳定	2010-05-21			
	2009年度第二期短期融资券	3	A-1	2009-11-23	A-1	2010-05-21	2009-12-28	365天	3.70
中国西电集团公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-02-12	AA+/稳定	2009-09-29			
珠海格力集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-04-01	AA+/稳定	2010-04-23			
	2010年度第一期短期融资券	7			A-1	2010-04-01	2010-04-27	365天	2.92
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			
	2009年公司债券	15			AA+	2009-05-15	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	2009-02-23			
	2009年度第一期中期票据	100			AAA	2009-02-23	2009-04-21	5年	3.77
长沙经济技术开发区有限 公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2008-12-16			
	2009年公司债券	5.8			AA	2008-12-16	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	2009-05-04			
	2009年度第二期短期融资券	10			A-1	2009-06-05	2009-06-16	365天	1.72
山东黄金集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-05-22			
	2009年公司债券	10			AA+	2009-05-22	2009-05-26	5年	4.60
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	2009-05-06	AA/稳定	2010-04-19			
	2009年度第一期中期票据	10			AA	2009-05-06	2009-06-22	3年	4.19
	2010年度第一期中期票据	10			AA	2010-04-19	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	2009-04-17			
	2009年公司债券	26			AA	2009-04-17	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			
	2009年企业债券	9.88			AAA	2009-05-31	2009-06-29	10年	5.00
	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-05-12	AA/稳定	2010-01-04			
厦门港务控股集团有限 公司	2009年度第一期中期票据	12			AA	2009-05-12	2009-06-30	3年	4.00
	2009年度第二期中期票据	11			AA	2009-05-12	2009-06-30	5年	4.85
	2010年度第一期短期融资券	6			A-1	2010-01-04	2010-05-19	365天	3.17
佛山市公用事业控股有 限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-06-01			
	2009年度第一期短期融资券	7			A-1	2009-06-01	2009-07-03	365天	2.78
酒泉钢铁(集团)有限 责任公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-06-05	AA/稳定	2010-01-21			
	2009年度第一期短期融资券	25			A-1	2009-06-05	2009-07-07	365天	2.31
	2010年度第一期中期票据	45			AA	2010-01-21	2010-03-05	3年	3.90
岳阳纸业股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-04-27	AA-/稳定	2009-07-30			
	2009年度第一期短期融资券	6			A-1	2009-04-27	2009-06-08	365天	2.65
	2009年度第二期短期融资券	5			A-1	2009-07-30	2009-08-18	365天	3.45
天津药业集团有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2009-05-06	A+/稳定	2010-04-16			
	2009年度第一期短期融资券	6	A-1	2009-05-06	A-1	2010-04-16	2009-06-05	365天	3.45
内蒙古鄂尔多斯羊绒制 品股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-03-25	AA-/稳定	2009-10-21			
	2009年度第一期短期融资券	6	A-1	2009-03-25	A-1	2009-10-21	2009-06-09	365天	2.82
万向钱潮股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-05-18	AA-/稳定	2009-09-18			
	2009年度第一期短期融资券	7	A-1	2009-05-18	A-1	2009-09-18	2009-07-16	365天	2.90
浙江省铁路投资集团有 限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2009-06-01			
	2009年度第一期短期融资券	7			A-1	2009-06-01	2009-07-17	365天	2.70
	2009年度第二期短期融资券	7			A-1	2009-09-28	2009-10-30	365天	2.99
山东省商业集团总公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2009-05-19			
	2009年度第一期短期融资券	15			A-1	2009-05-19	2009-08-03	365天	2.92
山西省交通建设开发投 资总公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2009-04-29			
	2009年公司债券	20			AA	2009-04-29	2009-08-05	5+5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			
株洲市城市建设投资经营有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-03-19			
	2009年企业债券	15			AA+	2009-03-19	2009-08-28	7年	7.00
武汉邮电科学研究院	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-05-03			
	2009年度第一期短期融资券	7			A-1	2009-05-03	2009-09-10	365天	3.38
江阴城市建设投资有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2009-02-24			
	2009年公司债券	25			AA+	2009-02-24	2009-09-15	7年	6.90
中国航天科工集团公司	企业主体长期信用				AAA/稳定	2009-09-07			
	2009年度第一期中期票据	30			AAA	2009-09-07	2009-09-16	3年	3.75
中国西电电气股份有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2009-08-31			
	2009年度第一期中期票据	8			AA+	2009-08-31	2009-09-24	3年	4.50
江苏省盐业集团有限责任公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-08-13	AA/稳定	2010-02-08			
	2009年度第一期4亿短期融资券	4			A-1	2009-08-13	2009-10-12	365天	3.14
	2010年度第一期短期融资券	3			A-1	2010-02-08	2010-03-17	365天	3.17
四川美丰化工股份有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-09-07			
	2009年度第一期3亿短期融资券	3			A-1	2009-09-07	2009-10-20	365天	3.40
苏州汾湖投资集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-04-21			
	2009年公司债券	10			AA+	2009-04-21	2009-10-22	5+3年	7.00
中国重型汽车集团有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2009-09-03			
	2009年度第一期短期融资券	10			A-1	2009-09-03	2009-10-27	365天	2.80
	2010年度第一期短期融资券	7			A-1	2009-12-15	2010-01-13	365天	3.14
重庆机电控股(集团)公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-09-08	AA-/稳定	2010-03-31			
	2009年度第一期短期融资券	6			A-1	2009-09-08	2009-11-06	365天	3.60
	2010年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-03-31	2010-04-26	365天	3.23
北新集团建材股份有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-08-31			
	2009年度第一期短期融资券	6			A-1	2009-08-31	2009-11-06	365天	3.50
温岭市投资发展有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-04-20			
	2009年公司债券	12			AA	2009-04-20	2009-11-12	5+2年	7.35
重庆高速公路集团有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2009-07-01			
	2009年公司债券	28			AA+	2009-07-01	2009-11-12	5+5年	5.10
山东海龙股份有限公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2009-10-23			
	2009年度第一期短期融资券	5			A-1	2009-10-23	2009-11-13	365天	4.20
衡阳市城市建设投资有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-10-22			
	2009年公司债券	15			AA+	2009-10-22	2009-11-16	4+3年	7.06
黑龙江省鹤城建设发展投资有限公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2009-06-01			
	2009年公司债券	12			AA	2009-06-01	2009-11-17	7年	7.78
广东温氏食品集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-09-08			
	2009年度第一期短期融资券	9			A-1	2009-09-08	2009-11-19	365天	3.90
北京顺鑫农业股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-08-20	AA-/稳定	2010-02-25			
	2009年度第一期短期融资券	4			A-1	2009-08-20	2009-11-27	365天	3.80
	2010年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-02-25	2010-03-18	365天	3.42
嘉兴市高等级公路投资有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2009-07-29			
	2009年公司债券	10			AA+	2009-07-29	2009-12-02	5+5年	6.20
北京首都创业集团有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2009-11-30			
	2009年度第一期短期融资券	20			A-1	2009-11-30	2009-12-08	365天	3.1353
大秦铁路股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-10-19	AAA/稳定	2009-12-07			
	2009年度第一期中期票据	75			AAA	2009-10-19	2009-12-08	5年	4.79
	2009年度第二期中期票据	60			AAA	2009-12-07	2009-12-21	3年	4.18
江苏阳光集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-10-22	AA-/正面	2010-01-14			
	2009年度第一期短期融资券	10			A-1	2009-10-22	2009-12-11	365天	3.86
	2010年度第一期短期融资券	10			A-1	2010-01-14	2010-02-23	366	3.68
大同煤矿集团有限责任公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-11-17	AAA/稳定	2010-01-19			
	2009年度第一期中期票据	20			AAA	2009-11-17	2009-12-23	5年	4.79
	2010年度第一期中期票据	20			AAA	2010-01-19	2010-02-03	5年	4.69
冀东发展集团有限责任公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-11-24	AA/稳定	2010-03-16			
	2009年度第一期短期融资券	7			A-1	2009-11-24	2009-12-23	365天	3.50
	2010年度第一期短期融资券	7			A-1	2010-03-16	2010-03-30	365天	3.17

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			
天津滨海新区建设投资集团有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2009-06-18			
	2009年公司债券	29			AAA	2009-06-18	2009-12-24	10年	5.38
本溪北营钢铁(集团)股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-10-27	AA-/稳定	2010-03-24			
	2009年度第一期短期融资券	5			A-1	2009-10-27	2009-12-30	365天	3.80
	2010年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-03-24	2010-04-16	365天	3.27
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			A-1	2009-11-05	2010-01-15	365天	3.60
西宁特殊钢股份有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-12-22			
	2010年度第一期短期融资券	5			A-1	2009-12-22	2010-01-20	365天	3.72
厦门机电集团有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-01-04			
	2010年度第一期短期融资券	10			A-1	2010-01-04	2010-01-25	365天	3.60
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	2010-01-15			
	2010年公司债券	10			AA+	2010-01-15	2010-01-25	7年	6.90
广东物资集团公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-11-26			
	2010年度第一期短期融资券	6			A-1	2009-11-26	2010-01-26	365天	3.68
北京汽车投资有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2010-01-05			
	2010年公司债券	15			AA+	2010-01-05	2010-01-29	5+2年	5.18
中国航天科工集团公司	企业主体长期信用				AAA/稳定	2010-01-05			
	2010年企业债券	20			AAA	2010-01-05	2010-02-02	5+5年	4.40
贵州省开发投资有限责任公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-08-28			
	2010年公司债券	5			AA-	2009-08-28	2010-02-03	4+2年	6.90
南京市河西新城区国有资产经营控股(集团)有限责任公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-01-07			
	2010年公司债券	10			AA	2010-01-07	2010-02-03	7年	6.40
山西国际电力集团有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-03-25			
	2010年度第一期短期融资券	8			A-1	2010-03-25	2010-02-09	365天	3.31
福建省交通运输集团有限责任公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-01-04			
	2010年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-01-04	2010-02-10	365天	3.31
黑龙江北大荒农业股份有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2009-11-03			
	2010年度第一期短期融资券	8			A-1	2009-11-03	2010-02-10	365天	3.31
	2010年度第二期短期融资券	5			A-1	2010-02-08	2010-03-15	275天	2.89
陕西煤业化工集团有限责任公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2010-03-22			
	2010年度第一期中期票据	25			AA+	2009-12-29	2010-02-21	5年	5.15
	2010年度第二期中期票据	20			AA+	2010-03-22	2010-04-08	5年	4.93
吉林粮食集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-12-28			
	2010年度第一期短期融资券	4			A-1	2009-12-28	2010-02-22	365天	3.58
杭州汽轮机动力集团有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-01-04			
	2010年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-01-04	2010-02-22	365天	2.83
四川长虹电子集团有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2009-12-22			
	2010年度第一期短期融资券	10			A-1	2009-12-22	2010-02-22	365天	3.31
广州市建设投资发展有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2009-11-03			
	2010年公司债券	28			AAA	2009-11-03	2010-02-26	5+5年	5.00
山东省商业集团总公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2009-06-03			
	2010年企业债券	7			AA+	2009-06-03	2010-03-11	5+2年	5.88
江阴苏龙发电有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-02-03			
	2010年度第一期短期融资券	6			A-1	2010-02-03	2010-03-11	365天	3.42
金城集团有限公司	企业主体长期信用				A/稳定	2009-12-11			
	2010年度第一期短期融资券	3			A-1	2009-12-11	2010-03-15	365天	2.78
传化集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-12-29			
	2010年度第一期短期融资券	5			A-1	2009-12-29	2010-03-30	365天	3.39
陕西电子信息集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-12-04	AA-/稳定	2010-03-31			
	2010年度第一期短期融资券	8			A-1	2009-12-04	2010-04-07	365天	3.27
	2010年度第二期短期融资券	4			A-1	2010-03-31	2010-04-26	365天	3.23
湖南省轻工盐业集团有限责任公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2009-11-27			
	2010年度第一期短期融资券	5			A-1	2009-11-27	2010-04-13	365天	3.17

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
山西三维集团股份有限 公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2010-01-12			
	2010年度第一期短期融资券	4			A-1	2010-01-12	2010-04-13	365天	2.99
浙江省国际贸易集团有 限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-03-09			
	2010年度第一期短期融资券	10			A-1	2010-03-09	2010-04-20	365天	3.27
许继电气股份有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-04-06			
	2010年度第一期短期融资券	7			A-1	2010-04-06	2010-05-27	365天	3.20
山西煤炭运销集团有限 公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2010-03-10			
	2010年度第一期中期票据	10			AA+	2010-03-10	2010-04-22	5年	4.08
义马煤电集团股份有限 公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2009-11-06			
	2010年度第一期中期票据	10			AA	2009-11-06	2010-05-06	5年	4.25
北京经济技术投资开发 总公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2010-01-07			
	2010年度第一期中期票据	6			AA+	2010-01-07	2010-05-19	3年	4.23
中国中纺集团公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-04-21			
	2010年度第一期中期票据	10			AAA	2010-04-21	2010-05-27	3年	3.87
武汉中小企业集合债券	2010年度中小企业集合债券	2			A+	2009-05-15	2010-04-28	3年	4.66
1.武汉青江化工股份有 限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2009-05-15			
2.武汉启瑞药业有限公 司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2009-05-15			
3.湖北三环发展股份有 限公司	企业主体长期信用				BB+/稳定	2009-05-15			
4.武汉当代科技产业集 团有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2009-05-15			
5.武汉思远投资有限公 司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2009-05-15			
焦作煤业(集团)有限 责任公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-05-13			
	2010年公司债券	10			AA+	2010-05-13	2010-05-26	7年	5.18
湖南省高速公路建设开 发总公司(双评级 企业,联合和鹏元)	企业主体长期信用				AA+/稳定	2010-02-23			
	2010年企业债券	28			AA+	2010-02-23	2010-04-08	5+5年	5.25

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/稳定	2009-05-25	AAA/稳定	2009-06-24			
	2004-2005年第一期中国建设银行 次级债券	38.6	AAA	2008-06-30	AAA/稳定	2009-05-25	2004-07-26	5+5年	5.33(浮)
		111.4						5+5年	4.87
	2004-2005年第二期中国建设银行 次级债券	83	AAA	2008-06-30	AAA/稳定	2009-05-25	2004-09-17	5+5年	4.95
	2004-2005年第三期中国建设银行 次级债券	60.78	AAA	2008-06-30	AAA/稳定	2009-05-25	2004-12-21	5+5年	4.75(浮)
		106.22						5+5年	4.95
	2009年中国建设银行股份有限公 司第一期次级债券	120	AAA	2009-01-22	AAA/稳定	2009-05-25	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	2009-06-24	2009-08-07	5+5年
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				AAA	2009-06-24	2009-12-18	5+5年	4.80
招商银行股份 有限公司	主体长期信用	-	AAA/稳定	2009-05-26	AAA/稳定	2010-05-27			
	2005年第一期招商银行金融债券	50	AAA/稳定	2009-05-26	AAA	2010-05-27	2005-10-13	5年	2.56
		190						5+5年	5.70
	2008年第一期招商银行次级债券	70	AA+/稳定	2009-05-26	AA+	2010-05-27	2008-09-02	10+5年	5.90
40		5+5年						5.67(浮)	

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
兴业银行股份 有限公司	主体长期信用		AAA/稳定	2009-06-05	AAA/稳定	2010-05-20			
	2006年第一期兴业银行股份有限公司金融债券	50	AAA/稳定	2009-06-05	AAA	2010-05-20	2006-03-31	5年	2.98
	2006年兴业银行混合资本债券	10	AA-/稳定	2009-11-04	AA	2010-05-20	2006-09-27	15年	5.69(浮)
		30						15年	4.94
	2006年第二期兴业银行金融债券	80	AAA/稳定	2009-06-05	AAA	2010-05-20	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	2009-06-05	AAA	2010-05-20	2007-03-27	5年	2.90(浮)
		70						5年	3.78
	2008年第一期兴业银行金融债券	56.55	AAA/稳定	2009-06-05	AAA	2010-05-20	2008-08-07	3年	5.320
		52.65						3年	5.19(浮)
	2009年第一期兴业银行股份有限公司次级债券	40.8	AA+	2009-05-08	AA+	2010-05-20	2009-09-09	5+5年	4.30
		20.05						10+5年	5.17
2010年第一期兴业银行股份有限公司次级债券	79.95	AA+	2009-05-08	AA+	2010-05-20	2010-03-29	10+5年	4.80	
	30								
华夏银行股份 有限公司	主体长期信用		AAA/稳定	2009-07-01	AAA/稳定	2010-05-20		10+5年	
	2006年华夏银行次级债券	20	AA+/稳定	2009-07-01	AA+	2010-05-20	2006-11-08	5+5年	3.70
	2007年华夏银行混合资本债券	16	AA-/稳定	2009-11-04	AA	2010-05-20	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	2009-07-01	AAA	2010-05-20	2007-08-21	5年	3.96(浮)
		50.6						3+2年	4.15
	2007年第二期华夏银行金融债券	17	AAA/稳定	2009-07-01	AAA	2010-05-20	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	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	2008-07-14	AA-/稳定	2009-06-29			
	2007年东莞市商业银行股份有限公司次级债券	10	A+/稳定	2008-07-14	A+/稳定	2009-06-29	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	2008-07-25	AA-/稳定	2009-06-04			
	2007年温州市商业银行次级债券	5.5	A+/稳定	2008-07-25	A+/稳定	2009-06-04	2007-09-14	5+5年	5.50
中国石化财务 有限责任公司	2007年中国石化财务有限责任公司金融债券	40	AAA/稳定	2008-07-04	AAA/稳定	2009-07-01	2007-10-18	3年	4.40
	2009年中国石化财务有限责任公司金融债券	30			AAA/稳定	2009-02-26	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	2008-07-22	AAA/稳定	2009-06-17	2007-11-14	5年	5.40
		10					2007-11-14	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	AA+/稳定	2008-07-01	AAA/稳定	2009-07-06	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	2008-07-24	AAA/稳定	2009-07-07	2007-12-17	5年	5.50
武汉钢铁集团 财务有限责任 公司	2007年武汉钢铁集团财务有限责任公司金融债券	13	AAA/稳定	2008-07-18	AAA/稳定	2009-07-20	2007-12-20	3年	5.05
锦州市商业银 行股份有限公 司	主体长期信用		A/稳定	2008-07-28	A+/正面	2009-07-20			
	2007年锦州市商业银行股份有限公司次级债券	5	A-/稳定	2008-07-28	A/正面	2009-07-20	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+	2008-07-21	AA+/稳定	2009-06-30			
	2008年第一期深圳发展银行股份有限公司次级债券	60	AA	2008-03-10	AA/稳定	2009-06-30	2008-03-21	5+5年	6.10
		5						5+5年	3.22(浮)
2008年第二期深圳发展银行股份有限公司次级债券	15	AA	2008-07-21	AA/稳定	2009-06-30	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	2008-10-13	AAA/稳定	2009-07-30			
	2008年第一期中国光大银行股份有限公司次级债券	35 25	AA+	2008-10-13	AA+/稳定	2009-07-30	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+	2008-10-13	AA+/稳定	2009-07-30	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+	2008-10-13	AA+/稳定	2009-07-30	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	AA+	2008-10-13	AA+	2008-07-30	2009-03-13	5+5年	3.75
广东发展银行股份有限公司	主体长期信用		AA+	2008-05-22	AA+/稳定	2009-07-17			
	2008年第一期广东发展银行股份有限公司次级债券	16 7	AA	2008-05-22	AA/稳定	2009-07-17	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	2008-05-22	AA/稳定	2009-07-17	2008-09-23	5+5年	5.85
中国投资担保有限公司	主体长期信用		AA	2008-01-24	AA+	2009-06-29			
北京银行股份有限公司	主体长期信用		AA	2008-07-02	AA+/稳定	2009-07-20			
	2008年北京银行股份有限公司金融债券	25 75	AA	2008-07-02	AA+/稳定	2009-07-20	2008-09-17	5年 5年	4.95 5.09(浮)
上海浦东发展银行股份有限公司	主体长期信用		AAA	2008-11-13	AAA/稳定	2009-07-10			
	2008年上海浦东发展银行次级债券	82	AA+	2008-11-13	AA+/稳定	2009-07-10	2008-12-25	5+5年	3.95
恒丰银行股份有限公司	主体长期信用		AA	2008-10-06	AA/稳定	2009-07-17			
	2009年恒丰银行股份有限公司次级债券	10	AA-	2008-10-06	AA-/稳定	2009-07-17	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-	2008-12-19	AA-/稳定	2009-07-01			
	2009年重庆银行股份有限公司次级债券	10	A+	2008-12-19	A+/稳定	2009-07-01	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	2009-02-16	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	2009-06-23	2009-08-05	5年	4.00
德阳市商业银行股份有限公司	主体长期信用				A-	2009-07-08			
	2009年德阳市商业银行股份有限公司次级债券	1.5			BBB+	2009-07-08	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	2009-05-21			
	2009年渤海银行股份有限公司次级债券	12			AA-	2009-05-21	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	2009-06-19	2009-10-20	3年	3.85
上海银行股份有限公司	主体长期信用				AA+	2009-05-26			
	2009年上海银行股份有限公司金融债券	20 30			AA+ AA+	2009-05-26 2009-05-26	2009-11-17	3年 5年	3.65 3.17(浮)
上海农村商业银行股份有限公司	主体长期信用		AA-	2009-04-27	AA/稳定	2010-05-28			
	2009年上海农村商业银行股份有限公司次级债券	15	A+	2009-04-27	AA-	2010-05-28	2009-11-30	5+5年	5.30
哈尔滨银行股份有限公司	主体长期信用				AA-	2009-04-02			
	2009年哈尔滨银行股份有限公司次级债券	10			A+	2009-04-02	2009-12-07	5+5年	6.00
大连银行股份有限公司	主体长期信用				AA-	2009-10-28			
	2009年大连银行股份有限公司次级债券	17			A+	2009-10-28	2009-12-24	5+5年	6.00
绵阳市商业银行股份有限公司	主体长期信用				A-	2009-04-28			
	2009年绵阳市商业银行股份有限公司次级债券	1.1			BBB+	2009-04-28	2009-12-28	5+5年	6.10

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
郑州市商业 银行股份有限公司	主体长期信用	6.9			A+	2009-06-09			
	2009年郑州银行股份有限公司次级 债券				A	2009-06-09	2009-12-31	5+5年	6.50
厦门银行股 份有限公司	主体长期信用	3			A	2009-11-25			
	2010年厦门银行股份有限公司次级 债券				A-	2009-11-25	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	1.6			A	2009-12-02			
	2010年攀枝花市商业银行股份有限 公司次级债券				A-	2009-12-02	2010-03-10	5+5年	6.21
河北银行股 份有限公 司	主体长期信用	8	A+	2009-12-21	AA-/稳定	2010-05-25			
	2010年河北银行股份有限公司次级 债		A	2009-12-21	A+	2010-05-25	2010-05-21	10年	5.95

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		
上海浦东发展银 行股份有限公 司	华宝信托有 限责任公司	2007年第一期优先A级资产支 持证券	36.38	83.00%	4.33(浮)	AAA	2008-07-22	AAA	2009-07-31	2007-09-11	2012-04-22
		2007年第一期优先B级资产支 持证券	3.42	7.80%	5.10(浮)	A+		A+			2012-04-22
		2007年第一期优先C级资产支 持证券	2.50	5.70%	9.00(浮)	BBB		BBB			2012-04-22
		2007年第一期次级资产支持证 券	1.53	3.50%	2.00	NR		NR			2012-04-22
中国工商银行股 份有限公司	华宝信托有 限责任公司	2007年工元一期优先A1级资 产支持证券	21	52.23%	4.66	AAA	2008-07-24	AAA	2009-07-31	2007-10-10	2013-11-30
		2007年工元一期优先A2级资 产支持证券	12	29.84%	4.52(浮)	AAA		偿付完 毕			2013-11-30
		2007年工元一期优先B级资产 支持证券	4.95	12.31%	5.45(浮)	A		A			2013-11-30
		2007年工元一期次级资产支持 证券	2.26	5.62%	5.00	NR		NR			2013-11-30
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	2008-07-30	AAA	2009-07-31	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
兴业银行股份 有限公司	中国对外经 济贸易信托投 资有限公司	2007年兴元一期优先A1级信 贷资产支持证券	25	47.68%	5.20	AAA	2008-07-29	AAA	2009-07-29	2007-12-13	2014-04-26
		2007年兴元一期优先A2级信 贷资产支持证券	18	34.33%	4.97(浮)	AAA		偿付完 毕			2014-04-26
		2007年兴元一期优先B级信 贷资产支持证券	5.7	10.87%	6.02(浮)	A		A			2014-04-26
		2007年兴元一期次级信 贷资产支持证券	3.73	7.12%	5.00	NR		NR			2014-04-26
中国建设银行股 份有限公司	中诚信托有 限责任公司	建元2008-1重整资产证券化 信托优先级资产支持证券	21.5	77.76%	6.08	AAA	2008-01-16	AAA	2009-07-23	2008-01-24	2012-12-28
		建元2008-1重整资产证券化 信托次级资产支持证券	6.15	22.24%	零息式	NR		NR			2012-12-28

续上表

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		AAA			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	2008-03-20	A	2009-07-15	2008-03-27	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
国家开发银行	平安信托投资有限责任公司	2008年第一期开元信贷资产证券化信托资产支持证券优先A1档	5	13.28%	4.800	AAA		偿付完毕			2013-07-12
		2008年第一期开元信贷资产证券化信托资产支持证券优先A2档	27.03	71.77%	5.01(浮)	AAA	2008-04-21	AAA	2009-07-24	2008-04-28	2013-07-12
		2008年第一期开元信贷资产证券化信托资产支持证券优先B档	3.43	9.11%	6.04(浮)	A		A			2013-07-12
		2008年第一期开元信贷资产证券化信托资产支持证券次级档	2.202	5.84%	零息式	NR		NR			2013-07-12
中信银行股份有限公司	中诚信托有限责任公司	信银2008年第一期信贷资产证券化信托A1-1级资产支持证券	5	12.26%	4.45	AAA		AAA			2013-03-28
		信银2008年第一期信贷资产证券化信托A1-2级资产支持证券	8	19.62%	4.65	AAA	2008-10-08	AAA	2009-07-31	2008-10-08	2013-03-28
		信银2008年第一期信贷资产证券化信托A2级资产支持证券	21.34	52.34%	5.13(浮)	AAA		AAA			2013-03-28
		信银2008年第一期信贷资产证券化信托B级资产支持证券	4.14	10.15%	6.42(浮)	A		A			2013-03-28
		信银2008年第一期信贷资产证券化信托次级资产支持证券	2.29	5.62%	零息式	NR		NR			2013-03-28
招商银行股份有限公司	中信信托有限责任公司	招元2008年第一期信贷资产证券化信托优先级资产支持证券1A1	15	36.65%	4.26	AAA		AAA			2013-12-24
		招元2008年第一期信贷资产证券化信托优先级资产支持证券1A2	19.294	47.15%	5.95(浮)	AAA	2008-10-20	AAA	2009-07-29	2008-10-28	2013-12-24
		招元2008年第一期信贷资产证券化信托优先级资产支持证券1B	4.502	11.00%	5.95(浮)	A		A			2013-12-24
		招元2008年第一期信贷资产证券化高收益级信托资产支持证券	2.128	5.20%	5.00	NR		NR			2013-12-24

联合信用评级有限公司评级公告

(截止2010年5月31日)

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
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			
	2010年第一期公司债券	150 50			AAA AAA	2010-03-29 2010-03-29	2010-05-21	10年 5年	4.05 3.75
中国中铁股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2010-01-20	AAA/ 稳定	2010-05-20			
	2009年第一期公司债券跟踪评级	20 40	AAA AAA	2010-01-20 2010-01-20	AAA AAA	2010-05-20 2010-05-20	2010-01-27	5年 10年	4.48 4.88
唐山三友化工股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/ 稳定	2009-06-22	AA-/ 正面	2009-11-16			
	2009年第一期公司债跟踪评级	9.6	AA	2009-11-16	AA	2010-04-08	2009-11-26	8年	6.32
广州东华实业股份有限公司	企业主体长期信用		A+/ 稳定	2009-03-18	A+/ 稳定	2010-01-18			
	2009年第一期公司债跟踪评级	3	AA	2010-01-18	AA	2010-04-28	2009-12-28	3年	8.50
中国高科股份有限公司	企业主体长期信用		A/ 稳定	2009-04-24	A/ 稳定	2010-05-24			
	2009年第一期公司债券跟踪评级	2.8	AA+	2009-04-24	AA+	2010-05-24	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	2009-05-11	AA/ 稳定	2010-04-16			
	2009年第一期公司债券跟踪评级	10	AA+	2009-05-11	AA+	2010-04-16	2009-12-08	5年	5.36
泛海建设集团股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/ 稳定		AA-/ 稳定	2009-11-02			
	2009年第一期公司债	32	AA		AA	2009-11-02	2009-11-13	5年	7.20
四川新希望农业股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/ 稳定	2009-11-17	AA-/ 稳定	2010-05-20			
	2009年第一期公司债券跟踪评级	8	AA+	2009-11-17	AA+	2010-05-20	2009-11-25	5年	6.10
宁波杉杉股份有限公司	发行人信用等级				AA-/ 稳定	2010-3-12	2010-3-24		
	2010年第一期公司债券	6			AA	2010-3-12	2010-3-24	6年	5.96