

广州东华实业股份有限公司

2009年3亿元公司债券不定期跟踪信用评级报告

跟踪评级结果:

公司债券信用等级: AA

主体长期信用等级: A+

评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2010年1月21日

首次评级结果:

公司债券信用等级: AA

主体长期信用等级: A+

评级展望: 稳定

首次评级时间: 2009年3月18日

分析师

刘洪涛

电话 022-23201199-804

邮箱 liuhongtao@lianhecris.com

金磊

电话 022-23201199-804

邮箱 jinlei@lianhecris.com

李晶

电话 022-23201199-811

邮箱 lijing@lianhecris.com

传真: 022-23201738

地址: 天津市河西区解放南路256号泰达大厦
10层E座(300040)

Http: // www.lianhecreditrating.com.cn

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)于2009年3月18日对广州东华实业股份有限公司(以下简称“公司”或“东华实业”)及其拟发行的2009年3亿元公司债券进行了首次信用评级。东华实业于2010年1月20日召开债券持有人会议,审议通过了《关于广州东华实业股份有限公司置换“09东华债”部分抵押担保资产的议案》,联合评级认为该事项已构成重大事项,因此启动不定期跟踪评级。

重大事项基本情况

广州东华实业股份有限公司2009年3亿元公司债券(以下简称“本期公司债券”)已于2010年1月4日发行完毕。本期公司债券采用抵押担保方式,公司及公司控股子公司江门市东华房地产开发有限公司(以下简称“江门东华”)与北京博成房地产有限公司将合法拥有的部分房产及国有土地使用权作为抵押物为本期公司债券提供抵押担保,以保障本期公司债券的本息按照约定如期足额兑

付。

根据“09东华债”2010年第一次债券持有人会议审议通过的《关于广州东华实业股份有限公司置换“09东华债”部分抵押担保资产的议案》(以下简称“《置换议案》”),由于江门东华提供的抵押资产江国用(2007)第112998号33,428.5 m²土地使用权目前已开发完毕,为了不影响江门东华对该地块的开发和销售;同时也为了解决抵押资产零散、不便于管理的不足,更好地保障本期债券持有人的利益,公司控股子公司江门东华与三门峡东华房地产开发有限公司(以下简称“三门峡东华”)拟抵押江国用(2009)第119835号15,232 m²土地使用权、江国用(2007)第107610号18,968 m²土地使用权、陕国用(2009)第995号54,955.27 m²土地使用权、陕国用(2009)第997号11,540.00 m²土地使用权为本期公司债券提供抵押担保,以置换江国用(2007)第112998号33,428.5 m²土地使用权及部分房产(见附件1)。

根据广东联信资产评估土地房地产估价有限公司出具的联信证评报字(2010)第

E0012 号《土地资产评估报告》，江国用(2009)第 119835 号 15,232 m²土地使用权、江国用(2007)第 107610 号 18,968 m²土地使用权、陕国用(2009)第 995 号 54,955.27 m²、陕国用(2009)第 997 号 11,540.00 m²等无形资产评估值为 13,120.66 万元。置出已抵押资产的评估值合计为 12,879.52 万元。

事项分析

首次为本期债券设定抵押的房地产评估值为 61,037.31 万元人民币，对本期债券的覆盖倍数约为 2.03 倍。本次置换出的房地产评估值合计为 12,879.52 万元，占抵押资产的 21.10%，占比较大。

本次置入的资产为 4 宗土地使用权（见附件 2），评估值为 13,120.66 万元，较置换出的房地产评估值 12,879.52 万元多出 241.14 万元，本次抵押资产置换后，担保资产评估值有所增加。

本次拟置出的房地产位于广州市和江门市。根据江门市统计局资料显示，全市前三季度商品房均价 3,419.90 元/平方米，较 2008 年同期增长 4.5%；根据广州市国土房管局数据显示，截至 2009 年 11 月，广州市十区新建住宅交易均价为 10,282 元/平方米，同比上升 9.5%。

联合评级关注到，本次置入土地使用权的评估基准日为 2009 年 12 月 31 日，而置出的房地产的评估基准日为 2008 年 11 月 30 日。由于评估基准日不同，置入资产有可能较置出资产的实际价值略低。但考虑到剩余 78.90% 未置换资产的价值增长情况，实际资产的价值较初次评估时有所增加，因此本次抵押资产置换后对本期债券的信用状况无明显的负面影响，抵押物仍对本期债券具有较强的担保效力，东华实业发行的“09 东华债”的信用状况未发生重大变化。

不定期跟踪评级观点

鉴于以上分析，联合评级认为，本次抵押资产置换手续如果实施成功，该事项对本期债券信用状况影响较小，联合评级维持对东华实业“A+”的主体长期信用评级；维持对东华实业的评级展望为“稳定”；其发行的“09 东华债”维持在“AA”的信用评级。

联合评级将持续关注上述置换抵押资产事项的进展情况，以及由此对东华实业及其发行的“09 东华债”信用状况带来的影响，并及时披露跟踪评级信息。

附件 1 需置出注销的房地产明细表

资产占有方：广州市东华实业股份有限公司

金额单位：人民币元

序号	权证编号	房产位置	结构	用途	建筑面积	评估单价 元/平方米	评估价值	备注
1	粤房地证字第 C2513562 号	东华西路聚兴里 1 号 802 房	钢混	住宅	35.1400	7,630.00	270,000.00	
2	穗房地证字第 135364 号	寺右新马路南一街五巷 6 号 802 房	钢混	住宅	66.2600	7,710.00	510,000.00	已扣出让金
3	穗房地证字第 0834895 号	寺右新马路南一街七巷 13 号 702 房	钢混	住宅	47.8300	7,790.00	370,000.00	已扣出让金
4	粤房地证字第 C7040601 号	文德北路陈家巷 26 号 101 房	钢混	仓库	71.1500	11,320.00	810,000.00	已扣出让金
5	粤房地证字第 C5790637 号	海珠区华丰街 35 号 1901 房	钢混	住宅	106.1200	9,650.00	1,024,000.00	
6	粤房地证字第 C0914649 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1010 房	钢混	办公	64.2200	12,860.00	826,000.00	均价
7	粤房地证字第 C0914651 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1012 房	钢混	办公	58.4200	12,860.00	751,000.00	均价
8	粤房地证字第 C0914652 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1016 房	钢混	办公	75.0700	12,860.00	965,000.00	均价
9	粤房地证字第 C2340467 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1017 房	钢混	办公	108.1300	12,860.00	1,391,000.00	均价
10	粤房地证字第 C2340468 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1019 房	钢混	办公	108.1300	12,860.00	1,391,000.00	均价
11	粤房地证字第 C0914653 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1021 房	钢混	办公	108.1300	12,860.00	1,391,000.00	均价
12	粤房地证字第 C0914657 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1028 房	钢混	办公	61.1200	12,860.00	786,000.00	均价
13	粤房地证字第 C0914658 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1030 房	混合结构	办公	77.5300	12,860.00	997,000.00	均价
14	粤房地证字第 C2340469 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1101 房	钢混	办公	140.7400	12,860.00	1,810,000.00	均价
15	粤房地证字第 C2340470 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1102 房	钢混	办公	73.3800	12,860.00	944,000.00	均价
16	粤房地证字第 C2340473 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1106 房	钢混	办公	50.9600	12,860.00	655,000.00	均价
17	粤房地证字第 C2340474 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1107 房	钢混	办公	108.1300	12,860.00	1,391,000.00	均价
18	粤房地证字第 C2340475 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1108 房	钢混	办公	40.7700	12,860.00	524,000.00	均价
19	粤房地证字第 C2340476 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1109 房	钢混	办公	108.1300	12,860.00	1,391,000.00	均价
20	粤房地证字第 C2340477 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1110 房	钢混	办公	64.2200	12,860.00	826,000.00	均价
21	粤房地证字第 C2340478 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1111 房	钢混	办公	140.7400	12,860.00	1,810,000.00	均价

22	粤房地证字第 C2340479 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1112 房	钢混	办公	58.4200	12,860.00	751,000.00	均价
23	粤房地证字第 C2340480 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1116 房	钢混	办公	75.0700	12,860.00	965,000.00	均价
24	粤房地证字第 C2340481 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1118 房	钢混	办公	73.3900	12,860.00	944,000.00	均价
25	粤房地证字第 C2340482 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1120 房	钢混	办公	50.9600	12,860.00	655,000.00	均价
26	粤房地证字第 C2340483 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1122 房	钢混	办公	40.7700	12,860.00	524,000.00	均价
27	粤房地证字第 C2340485 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1128 房	钢混	办公	61.1100	12,860.00	786,000.00	均价
28	粤房地证字第 C2340486 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1202 房	钢混	办公	72.1600	12,860.00	928,000.00	均价
29	粤房地证字第 C2340487 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1206 房	钢混	办公	51.9100	12,860.00	668,000.00	均价
30	粤房地证字第 C2340488 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1208 房	钢混	办公	40.7900	12,860.00	525,000.00	均价
31	粤房地证字第 C2340489 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1210 房	钢混	办公	65.0300	12,860.00	836,000.00	均价
32	粤房地证字第 C2340490 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1212 房	钢混	办公	60.7200	12,860.00	781,000.00	均价
33	粤房地证字第 C2338655 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1213 房	钢混	办公	140.7900	12,860.00	1,811,000.00	均价
34	粤房地证字第 C2340491 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1215 房	钢混	办公	108.1700	12,860.00	1,391,000.00	均价
35	粤房地证字第 C2340492 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1216 房	钢混	办公	75.7000	12,860.00	974,000.00	均价
36	粤房地证字第 C2340493 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1217 房	钢混	办公	108.1700	12,860.00	1,391,000.00	均价
37	粤房地证字第 C2340494 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1218 房	钢混	办公	72.1800	12,860.00	928,000.00	均价
38	粤房地证字第 C2340495 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1219 房	钢混	办公	108.1700	12,860.00	1,391,000.00	均价
39	粤房地证字第 C2340496 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1220 房	钢混	办公	51.9100	12,860.00	668,000.00	均价
40	粤房地证字第 C2338654 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1221 房	钢混	办公	108.1700	12,860.00	1,391,000.00	均价
41	粤房地证字第 C2340407 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1222 房	钢混	办公	40.7900	12,860.00	525,000.00	均价
42	粤房地证字第 C2338657 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1223 房	钢混	办公	139.4100	12,860.00	1,793,000.00	均价
43	粤房地证字第 C2340498 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1226 房	钢混	办公	55.1500	12,860.00	709,000.00	均价
44	粤房地证字第 C2340499 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1228 房	钢混	办公	60.7200	12,860.00	781,000.00	均价
45	粤房地证字第 C2340500 号	广州市寺右新马路 111-115 号 1230 房	钢混	办公	75.7000	12,860.00	974,000.00	均价
46	粤房地证字第 C0633452 号	花都区芙蓉度假区莲花楼、莲花苑、莲花阁	钢混	住宅	1,499.2600	5,850.00	8,770,000.00	
合计							52,693,000.00	

资产占有方：江门市东华房地产开发有限公司					金额单位：人民币元			
序号	权证编号	房地产名称	结构	用途	建筑面积	评估价值		备注
					(平方米)	评估单价 (元/m ²)	评估总价 (元)	
47	粤房地证字第 C1843020 号	江门市兴南里 89 幢 104 室	钢混	商业	12.04	2,340.00	28,200.00	已扣出让金
48	粤房地证字第 C1843021 号	江门市兴南里 89 幢 105 室	钢混	商业	35.28	2,340.00	82,600.00	已扣出让金
49	粤房地证字第 C1843022 号	江门市兴南里 89 幢 106 室	钢混	商业	63.51	2,340.00	148,600.00	已扣出让金
50	粤房地证字第 C1843023 号	江门市兴南里 89 幢 107 室	钢混	商业	12.04	2,340.00	28,200.00	已扣出让金
51	粤房地证字第 C1852947 号	江门市兴南里 89 幢 108 室	钢混	商业	64.62	2,340.00	151,200.00	已扣出让金
52	303300《商品房房屋产权权属证明》	朗怡居 5 幢 203	钢混	住宅	95.76	2,960.00	283,400.00	
53	303303《商品房房屋产权权属证明》	朗怡居 5 幢 503	钢混	住宅	95.76	2,960.00	283,400.00	
54	303305《商品房房屋产权权属证明》	朗怡居 5 幢 703	钢混	住宅	95.76	2,960.00	283,400.00	
55	303329《商品房房屋产权权属证明》	朗怡居 6 幢 702	钢混	住宅	95.76	2,960.00	283,400.00	
56	303337《商品房房屋产权权属证明》	朗怡居 6 幢 703	钢混	住宅	94.48	2,960.00	279,700.00	
57	303331《商品房房屋产权权属证明》	朗怡居 6 幢 902	钢混	住宅	95.76	2,960.00	283,400.00	
58	303357《商品房房屋产权权属证明》	朗怡居 7 幢 302	钢混	住宅	94.48	2,960.00	279,700.00	
59	303363《商品房房屋产权权属证明》	朗怡居 7 幢 902	钢混	住宅	94.48	2,960.00	279,700.00	
60	303371《商品房房屋产权权属证明》	朗怡居 7 幢 903	钢混	住宅	95.76	2,960.00	283,400.00	
61	303389《商品房房屋产权权属证明》	朗怡居 8 幢 302	钢混	住宅	95.76	2,960.00	283,400.00	
62	305936《商品房房屋产权权属证明》	朗悦居 1 幢之三 502	钢混	住宅	81.17	2,960.00	240,300.00	

	属证明》							
63	306015《商品房房屋产权权属证明》	朗悦居 2 幢之二 402	钢混	住宅	111.62	2,960.00	330,400.00	
64	306038《商品房房屋产权权属证明》	朗悦居 2 幢之三 303	钢混	住宅	81.38	2,960.00	240,900.00	
65	306046《商品房房屋产权权属证明》	朗悦居 2 幢之三 304	钢混	住宅	81.64	2,960.00	241,700.00	
66	306079《商品房房屋产权权属证明》	朗悦居 2 幢之四 404	钢混	住宅	81.64	2,960.00	241,700.00	
67	306080《商品房房屋产权权属证明》	朗悦居 2 幢之四 504	钢混	住宅	81.64	2,960.00	241,700.00	
68	306065《商品房房屋产权权属证明》	朗悦居 2 幢之四 602	钢混	住宅	114.91	2,960.00	340,100.00	
69	306073《商品房房屋产权权属证明》	朗悦居 2 幢之四 603	钢混	住宅	94.75	2,960.00	280,500.00	
70	306081《商品房房屋产权权属证明》	朗悦居 2 幢之四 604	钢混	住宅	81.64	2,960.00	241,700.00	
71	306082《商品房房屋产权权属证明》	朗悦居 2 幢之四 704	钢混	住宅	81.64	2,960.00	241,700.00	
72	306075《商品房房屋产权权属证明》	朗悦居 2 幢之四 803	钢混	住宅	94.75	2,960.00	280,500.00	
73	306083《商品房房屋产权权属证明》	朗悦居 2 幢之四 804	钢混	住宅	81.64	2,960.00	241,700.00	
74	60958《商品房房屋产权权属证明》	江殷居 7 号 105 铺	钢混	商业	62.78	6,500.00	408,100.00	
75	60961《商品房房屋产权权属证明》	江殷居 7 号 110 铺	钢混	商业	109.87	6,500.00	714,200.00	
76	60962《商品房房屋产权权属证明》	江殷居 7 号 112 铺	钢混	商业	96.21	6,500.00	625,400.00	
77	粤房地证字第 C6954309	江殷居 7 号 115 铺	钢混	商业	47.02	6,500.00	305,600.00	
78	299421《商品房房屋产权权属证明》	地下层 X004 车位	钢混	车位	33.75		92,000.00	

	属证明》							
合计							8,569,900.00	

资产占有方：江门市东华房地产开发有限公司							金额单位：人民币元	
序号	土地证编号	土地位置	地类用途	使用权终止日期	开发程度	用地面积	评估价值	备注
1	江国用（2007） 第 112998 号	江海区东海路侧 东海花园地段	城镇混合 住宅用地	2073-11-30	五通一平	33,428.50	67,532,300.00	其中开发商业建筑面积 612.00 m ² 、别墅 24,807 m ² 、住宅 8,021.40 m ²
房产及国有土地使用权评估值合计							128,795,200.00	

附件 2 需置入补充抵押的土地明细表

资产占有方：江门市东华房地产开发有限公司

金额单位：人民币元

序号	土地证编号	土地位置	地类用途	使用权终止日期	开发程度	用地面积(m ²)	评估单价	评估价值(元)	备注
1	江国用(2009)第 119835 号	江海区麻三沙冲围(银泉花园侧)西南地块	城镇混合住宅用地	2063-12-7	五通一平	15,232.00	2,739.27	41,724,600.00	属城启, 未换证
2	江国用(2007)第 107610 号	江海区江海花园麻园路以南地段	城镇混合住宅用地	2073-12-14	五通一平	18,968.00	2,961.57	56,175,000.00	
3	陕国用(2009)第 995 号	陕县县城安国路与永乐街交叉口西北角	住宅用地	2079-07-15	五通一平	54,955.27		27,107,000.00	
4	陕国用(2009)第 997 号	陕县县城安国路与永乐街交叉口西北角	商业用地	2049-07-15	五通一平	11,540.00		6,200,000.00	
	合计							131,206,600.00	

附件 3 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

联合信用评级有限公司关于 广州东华实业股份有限公司 公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本期债券存续期内，在每年广州东华实业股份有限公司年报公告后的一个月进行一次定期跟踪评级，并在本期债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

广州东华实业股份有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。广州东华实业股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注广州东华实业股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现广州东华实业股份有限公司或本期债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如广州东华实业股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至广州东华实业股份有限公司提供相关资料。

跟踪评级结果将在本公司网站予以公布，并同时报送广州东华实业股份有限公司、监管部门、交易机构等。

