

# 跟 踪 评 级 公 告

联合[2014] 1246 号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，基于中债信用增进投资股份有限公司对江苏省淮安市2013年度第一期区域集优中小企业集合票据担保的持续有效，确定维持“13淮安SMECN II 001”信用等级为AAA。

特此公告。

  
联合资信评估有限公司  
二零一四年七月二十一日

---

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)  
电话：010-85679696  
传真：010-85679228  
<http://www.lhratings.com>

## 江苏省淮安市2013年度第一期区域集优 中小企业集合票据跟踪评级报告

### 本期集合票据信用

|        |     |
|--------|-----|
| 跟踪评级结果 | AAA |
| 上次评级结果 | AAA |

### 本期集合票据要素

|        |                    |
|--------|--------------------|
| 集合票据简称 | 13 淮安 SMECN II 001 |
| 发行额度   | 4 亿元               |
| 发行时间   | 2013 年 1 月 17 日    |
| 期限     | 2 年                |

### 集合票据发行人及担保人

#### 集合票据发行人

- 1 江苏戴梦特化工科技股份有限公司
- 2 江苏淮阴水利建设有限公司
- 3 江苏翔宇电力装备制造有限公司
- 4 淮安锦纶化纤有限公司

#### 集合票据担保人

#### 评级结果

|                |     |
|----------------|-----|
| 中债信用增进投资股份有限公司 | AAA |
|----------------|-----|

跟踪评级时间：2014 年 7 月 21 日

### 分析师

仲大伟 胡鑫

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

### 评级观点

跟踪期内，淮安市整体经济保持平稳增长，为中小企业经营提供良好外部环境。2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，中小企业景气度整体好于 2012 年，但呈震荡波动态势，中小企业生存和发展压力依然较大。

中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增进公司”）为本期集优票据提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。联合资信评定中债增进公司主体长期信用等级为 AAA，担保实力极强，有效提升了本期集优票据的信用水平。

综合分析，基于中债增进公司担保的持续有效，本期集优票据不能按期还本付息的风险极低，联合资信维持“13 淮安 SMECN II 001”信用等级为 AAA。

### 优势

1. 跟踪期内，淮安市经济仍保持了平稳增长，为中小企业经营提供了良好的外部环境。
2. 中债增进公司担保实力极强，其担保对本期集优票据信用水平提升作用大。

### 关注

1. 本期集优票据的发行企业全部为中小企业，经营状况较易受宏观经济形势和产业政策调整的影响。

## 信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中债信用增进投资股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与各发行企业不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因各发行企业和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中债信用增进投资股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于江苏省淮安市 2013 年度第一期区域集优中小企业集合票据的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

## 二、基本情况

江苏省淮安市 2013 年度第一期区域集优中小企业集合票据(以下简称“本期集优票据”)于 2013 年 1 月 17 日发行，发行总额为人民币 4 亿元，期限 2 年。4 家发行人按照“统一产品设计、统一券种冠名、统一信用增进、统一发行注册”的方式在中国银行间债券市场一次性集合发行。本期集优票据发行企业和发行额度见表 1。跟踪期内，本期集优票据各发行人于 2014 年 1 月 17 日按时完成付息工作。

表 1 本期集优票据发行企业及发债额度

单位：万元

| 序号 | 集有票据发行人         | 发债额度(万元) |
|----|-----------------|----------|
| 1  | 江苏戴梦特化工科技股份有限公司 | 8000     |
| 2  | 江苏淮阴水利建设有限公司    | 6000     |
| 3  | 江苏翔宇电力装备制造有限公司  | 10000    |
| 4  | 淮安锦纶化纤有限公司      | 16000    |
|    | 合计              | 40000    |

资料来源：联合资信整理

本期集优票据采用固定利率支付方式付息。还本付息方式为每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。各联合发行人仅负责偿还各自本期集优票据发行额度的本金、利息以及可能由此产生的罚息、复利、违约金、损害赔偿金；对其他联合发行人本期集优票据发行额度的本金、利息以及可能由此产生的罚息、复利、违约金、损害赔偿金不承担连带责任。

中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增进公司”）就本期集优票据存续期限内发行人应偿付的 4 亿元本金及其相关利

息、罚息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用提供无条件不可撤销的连带责任保证。

## 三、宏观经济和政策环境

### 1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年中国实现国内生产总值 568845 亿元，同比增长 7.7%。

2013 年，中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现利润总额 62831 亿元，同比增长 12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013 年社会消费品零售总额为 237810 亿元，同比名义增长 13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年固定资产投资（不含农户）436528 亿元，同比增长 19.6%；三次产业投资同比分别增长 32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013 年，中国进出口总额为 41600 亿美元，同比增长 7.6%；其中出口金额增长 7.9%，进口金额增长 7.3%，贸易顺差 2592 亿美元。

### 2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年全年，中国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%，各项民生政策仍得到较好落实，医疗

卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自8月1日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7月31日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10月25日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至2013年底，M2存量达110.7万亿，同比增长13.6%。从社会融资规模来看，2013年全年社会融资规模为17.29万亿，比上年多1.53万亿；其中人民币贷款增加8.89万亿，同比多增6879；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，分别增加2.55亿元和1.84亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资4082亿元，增加1369亿元。2013年发行公司信用类债券3.67万亿元，比上年减少667亿元。人民币汇率方面，截至2013年底，人民币兑美元汇率中间价为6.0969元，比上年末升值3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能

过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2月26日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22日，发改委下发了发改办财金[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看,2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策;通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,扩大“营改增”试点范围,继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施,并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面,房地产政策调控仍面临较大挑战,城镇化建设将继续保持快速发展,化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标,将有利于推动经济持续健康稳定发展。

#### 四、经营环境

##### 1. 中小企业发展概况

中小企业是国民经济和社会发展的的重要组成部分,其在资源配置、技术创新、吸纳就业等方面发挥了举足轻重的作用。

据全国工商联在28日举办的“2014中国民营经济大家谈”活动中公布数据显示,截至2013年底,中国登记注册的私营企业达到1253.9万户,个体工商户达到4436.3万户,同比增长15.5%和9.3%。截至2013年底,中国私营企业注册资金39.3万亿元,户均注册资金达313.5万元,同比分别增长26.4%和9.4%。个体工商户注册资金超过2.4万亿元,户均注册资金达到5.5万元,分别增长23.1%和12.2%。个体、私营企业户数和注册资金增长率均为近年来的最高点。民营经济吸纳就业稳步提高。截至2013年底,全国个体、私营经济从业人员实有2.19亿人,较上年同期增长9.7%。其中私营企业1.25亿人,增长10.85%,个体工商户0.93亿人,增长8.2%。持续、高效、大量地吸纳就业,依然是民营经济对国民经济发展的重要贡献之一。

从外部发展环境看,自改革开放以来,中国国民经济整体保持了快速发展势头,良好的外部环境也推动了中小民营经济的快速发展。

但值得注意的是,有别于大型企业,中小企业一般业务结构相对单一,难以实行多元化经营,经营风险相对集中,一定程度上加大了企业的经营风险,其对宏观经济环境有着更强的敏感性。

2011年以来,原材料价格上涨、劳动力成本上升、国际市场动荡不定的多重压力以及融资更加艰难等因素,使国内中小企业步履维艰。主要表现为:

一是市场需求下行压力加大,企业订单不足。从出口看,受外需疲软影响,以及中小微企业的综合成本上升,中小微企业比较集中的劳动密集型企业的出口份额下降趋势已非常明显。从国内情况看,受钢铁、汽车、机车等行业需求减少影响,大企业将市场压力转嫁到与之配套的中小微企业身上。

二是在多年物价上涨的累积效应和多种因素叠加的影响下,企业成本价格大幅上升。2011年以来职工工资普遍增长较快,平均达到20%-30%,有的高达50%。另外,最低工资标准持续上调,相应社保支出负担也随之加大。

三是融资难没有得到明显缓解。中国从2009年以来已连续三年加大了小型微型企业信贷投放力度,但企业融资渠道缺乏、贷款规模和比重低等问题依然突出。

四是企业税费负担仍然较重。国家出台的结构性减税措施实际执行效果不如预期,针对中小企业的全部财政资金投入不足全国财政收入的1%,与企业所需支持相比明显不足。此外,提高增值税、营业税起征点后,大量微型企业尽管月收入低于起征点但仍须交税,无法享受此项政策。营业税、增值税并存体制下,服务业重复征税负担重。

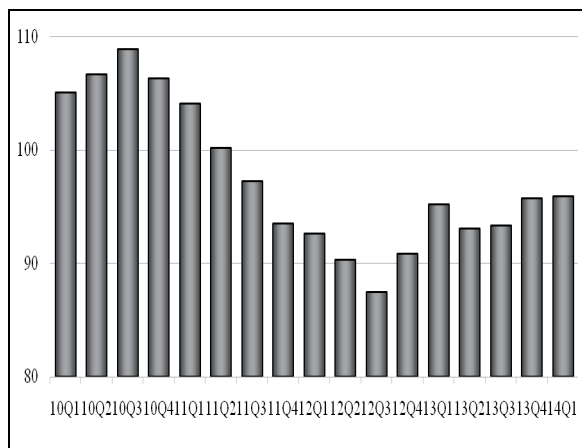
五是企业面临用工缺口。近年来,企业结构性“用工荒”已经从珠三角、长三角等经济发达地区波及主要的内陆省份,招工难已由地区性、季节性难题,演变为普遍性、常态化的难题。

六是一些资源消耗高、环境污染大的中小

企业面临十分紧迫的调整转型升级压力，部分中小企业基础差，管理粗放，创新能力不强，难以适应经济形势变化和转型升级步伐加快的要求，不少中小企业处于不转型难生存、想转型没能力的窘迫境地。

根据中国中小企业协会数据统计，中小企业发展指数（SMEDI）在2010年第三季度达到最高值108.9，随后在中国经济增长速度逐步回落的宏观形势下，处于市场经济弱势地位的中小企业发展的景气状况出现逐步下滑的趋势，2012年第三季度跌至最低点87.5。2012年四季度止跌回升，2013年以来呈波动震荡态势，2014年第一季度为95.9。

图1 2010年以来中国中小企业发展指数



资料来源：中国中小企业协会

总体看，伴随中国经济的稳步发展，中小企业得到了快速壮大，其在资源配置、技术创新、吸纳就业等方面发挥了举足轻重的作用。但同时中小企业也存在经营规模较小、控制资源有限、内控机制不健全等问题，其经营波动相对较大，个体的抗风险能力有限。

## 2. 政策环境

中国政府历来高度重视中小及民营经济发展，“十五”期间，中国扶持和促进中小企业发展的第一部专门法律——《中华人民共和国中小企业促进法》（以下简称《促进法》）正式颁布实施，中小及民营企业进入了一个里程碑式的发展阶段。2008年以来，为了应对宏观经济

的冲击，中央政府密集出台了一系列针对中小企业的发展举措和政策，陆续颁布了《国务院办公厅关于当前金融促进经济发展的若干意见》（国办发〔2008〕126号）、《国务院关于进一步促进中小企业发展的若干意见》（国发〔2009〕36号）和《关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》（国发〔2010〕13号）等政策文件，其中对营造有利于中小企业发展的良好环境，缓解中小企业融资困难，加大对中小企业的财税扶持力度以及加快中小企业技术进步和结构调整等方面都作了具体说明和指导，对帮助中小企业克服困难，转变发展方式，实现又好又快发展具有积极意义。

2011年5月，银监会出台了《中国银监会关于支持商业银行进一步改进小企业金融服务的通知》，十条新政从资本占用、风险压力等多方面给商业银行发展小企业贷款“松绑”，切实调动了银行发展小企业贷款的积极性。10月12日，工信部正式发布了《“十二五”中小企业成长规划》，该规划是中国第一个关于中小企业发展的国家级专项规划，主要任务包括增强中小企业创新创业活力和吸纳就业能力、优化中小企业结构、提高产业集群发展水平、提升企业管理水平和完善中小企业服务体系等。为支持中小企业发展，2011年12月，财政部和工信部印发《政府采购促进中小企业发展暂行办法》，2012年起各部门30%以上政府采购应面向中小企业。2012年4月，国务院发布《关于进一步支持小型微型企业健康发展的意见》，从进一步加大对小型微型企业的财税支持力度、努力缓解小型微型企业融资困难、进一步推动小型微型企业创新发展和结构调整、加大支持小型微型企业开拓市场的力度、切实帮助小型微型企业提高经营管理水平、促进小型微型企业集聚发展、加强对小型微型企业的公共服务七个方面为小型微型企业发展创造良好的环境。

2013年7月，国务院发布《国务院办公厅关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导

意见》(国办发[2013]67号), 指导意见指出, 整合金融资源支持小微企业发展。为贯彻《国务院办公厅关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》, 落实全国小微企业金融服务经验交流电视电话会议精神和工作部署, 拓宽小微企业融资渠道, 缓解小微企业融资困难, 加大对小微企业的支持力度, 2013年7月, 国家发改委颁布《国家发展改革委关于加强小微企业融资服务支持小微企业发展的指导意见》(发改财金[2013]1410号), 提出十一点意见。

2013年12月31日, 工业和信息化部、国家发展和改革委员会、财政部、人力资源和社会保障部、商务部、海关总署、国家税务总局、国家工商行政管理总局、中国银行业监督管理委员会联合发布《关于促进劳动密集型中小企业健康发展的指导意见》(工信部联企业(2013)542号), 《意见》提出, 把轻工、纺织、机械、电子、批发和零售业、住宿和餐饮业、居民服务业、养老服务业以及现代服务业等行业中百万元固定资产就业人数13人以上(含13人)、人均年营业收入45万元以下(含45万元)的中小企业作为当前引导扶持的重点, 努力营造良好的政策环境和社会氛围, 促进劳动密集型中小企业转型升级和健康发展; 同时提出了8项政策措施。

### 3. 淮安市经济发展概况和中小企业政策

2013年淮安市实现地区生产总值2155.86亿元, 按可比价格计算, 同比增长12.0%。其中, 第一产业增长3.3%; 第二产业增长13.2%; 第三产业增长13.3%。三次产业结构由2012年的12.9: 46.3: 40.8调整为12.6: 45.6: 41.8。人均GDP44774元, 按年平均汇率折算为7230美元。

工业生产稳步增长, 经济效益企稳回升。2013年全市完成规模以上工业增加值1133.89亿元, 比上年增长13.5%。规模以上工业实现利税413.23亿元, 利润218.77亿元, 分别比上年增长19.4%和21.8%。

投资规模不断扩大, 民间投资持续升温。2013年淮安市规模以上固定资产投资1453.05亿元, 同比增长22.1%。其中工业投资804.24亿元, 增长22.1%。

财政收入增长较快, 2013年全市财政总收入494.60亿元, 同比增长12.8%。其中上划中央四税收入145.78亿元, 增长6.2%; 公共财政预算收入271.42亿元, 增长16.2%; 社保基金收入54.22亿元, 增长22.4%。2013年末全市金融机构本外币存款余额1737.07亿元, 同比增长14.2%; 本外币贷款余额1397.43亿元, 增长17.4%。

地方政策方面, 淮安市政府就扶持中小企业健康快速发展出台政策, 并设立1000万元中小企业扶持资金, 成立淮安市中小企业发展服务中心, 重点从五个方面加大对中小工业企业(含微型企业)的融资、市场开拓、担保服务、改造提升、服务体系和平台建设、企业主培训、载体建设等方面的扶持。

总体看, 淮安市经济稳定增长, 良好的外部环境推动了区域内中小企业的发展, 淮安市政府对区域内中小企业的发展给予了较大的政策支持力度。

## 五、发行人基本情况

### 1. 江苏戴梦特化工科技股份有限公司

#### (1) 企业概况

江苏戴梦特化工科技股份有限公司(以下简称“戴梦特化工”)成立于2005年, 是由江苏银珠化工集团有限公司和新加坡大洋化工有限公司共同出资组建, 注册资本12000万元, 2010年合并洪泽金麒麟化工有限公司, 注册资本增至18000万元, 其中江苏银珠化工有限公司持股70%, 新加坡大洋化工有限公司持股30%。戴梦特化工主要从事硝酸等化工产品的生产和销售业务。戴梦特化工法定代表人为张必安; 注册地址: 淮安市洪泽县人民北路20号。

截至2013年底, 戴梦特化工资产总额6.71亿元, 所有者权益3.63亿元, 负债总额3.08亿

元。2013 年戴梦特化工实现主营业务收入 4.38 亿元，利润总额 0.20 亿元；2013 年经营活动产生的现金流量净额为 1.01 亿元。

截至 2014 年 3 月底，戴梦特化工资产总额 6.83 亿元，所有者权益 3.52 亿元，负债总额 3.31 亿元。2014 年 1-3 月戴梦特化工实现主营业务收入 0.95 亿元，利润总额 0.05 亿元；2014 年 1-3 月经营活动产生的现金流量净额为-0.13 亿元。

## （2）待偿还债券保障能力分析

戴梦特化工本期集优票据发行额度为 0.80 亿元，2013 年戴梦特化工经营活动现金流入量为待偿还债券的 7.46 倍，EBITDA 是待偿还债券的 0.77 倍。戴梦特化工经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力较强。

## 2. 江苏淮阴水利建设有限公司

### （1）企业概况

江苏淮阴水利建设有限公司（以下简称“淮阴水建”）始建于 1959 年 7 月，由原淮阴水利建设工程总公司和淮阴水利机械工程总公司合并而来，现为国有控股、职工参股的股份有限公司。截至 2014 年 3 月底，淮阴水建注册资本 50275.16 万元。淮阴水建法定代表人为：张永玉。

淮阴水建母公司淮安水利是淮安市政府出资设立的市级国有独资有限公司，为淮安市水利局下属企业，经营范围为市政府授权经营的城市水利国有及国有控股企业和其他企业国有资产经营、管理、转让、投资；水土资源开发利用、水利工程设备物资的采购和供应；房地产开发、园林绿化等。

截至 2013 年底，淮阴水建资产总额 14.15 亿元，所有者权益 6.38 亿元，负债总额 7.76 亿元。2013 年淮阴水建实现营业收入 10.74 亿元，利润总额 0.47 亿元；2013 年经营活动产生的现金流量净额为-0.36 亿元。

截至 2014 年 3 月底，淮阴水建资产总额 15.77 亿元，所有者权益 6.46 亿元，负债总额

9.32 亿元。2014 年 1-3 月淮阴水建实现营业收入 2.21 亿元，利润总额 0.10 亿元；2014 年 1-3 月经营活动产生的现金流量净额为 0.54 亿元。

## （2）待偿还债券保障能力分析

淮阴水建本期集优票据发行额度为 0.60 亿元，2013 年淮阴水建经营活动现金流入量和 EBITDA 分别为待偿还债券的 16.23 倍和 1.16 倍。淮阴水建经营活动现金流入量和 EBITDA 对待偿还债券的保障能力较强。

## 3. 江苏翔宇电力装备制造有限公司

### （1）企业概况

江苏翔宇电力装备制造有限公司（以下简称“翔宇电力”）成立于 2002 年，注册资本 1000 万元，分别由淮安苏源集团有限公司、淮阴苏源电力实业开发有限公司和扬州广源投资有限公司共同出资组建。经过多次转让与增资，截至 2014 年 3 月底，翔宇电力注册资本金为 1.70 亿元，其中安良控股集团有限公司持股 70%，高达明持股 20%，虞林华持股 10%。

翔宇电力以输电线路铁塔、钢管杆、变电站构架为核心产品，同时为电力、通信、交通、建筑、石化等行业提供多种规格的优质钢结构产品，是苏北生产超高压、特高压铁塔的优质企业。

截至 2013 年底，翔宇电力资产总额 6.36 亿元，所有者权益 3.54 亿元，负债总额 2.82 亿元。2013 年翔宇电力实现主营业务收入 7.02 亿元，利润总额 0.75 亿元；2013 年经营活动产生的现金流量净额为 0.35 亿元。

截至 2014 年 3 月底，翔宇电力资产总额 6.56 亿元，所有者权益 3.61 亿元，负债总额 2.95 亿元。2014 年 1-3 月翔宇电力实现主营业务收入 1.03 亿元，利润总额 0.10 亿元；2014 年 1-3 月经营活动产生的现金流量净额为 0.96 亿元。

## （2）待偿还债券保障能力分析

翔宇电力本期集优票据发行额度为 1.00 亿元，2013 年翔宇电力经营活动现金流入量和经营活动现金净流量分别为待偿还债券的 7.01 倍

和 0.35 倍，EBITDA 是待偿还债券的 1.01 倍。翔宇电力经营活动现金流入量和 EBITDA 对待偿还债券的保障能力较强。

#### 4. 淮安锦纶化纤有限公司

##### (1) 企业概况

淮安锦纶化纤有限公司（以下简称“锦纶化纤”）成立于 2003 年 11 月，是由宁波锦纶股份有限公司（持股 90%）和淮安金轮阳光房地产开发有限公司（持股 10%）共同出资组建，注册资本 6000 万元，后经多次增资，锦纶化纤注册资本变更为 10000 万元，股东与持股比例不变。锦纶化纤主要从事帘子布、锦纶 6 大小胎浸胶帘子布生产和销售以及日用百货的批发代销业务。锦纶化纤法定代表人为陆汉振；注册地址：涟水县工业开发区。

截至 2013 年底，锦纶化纤资产总额 10.85 亿元，所有者权益 5.78 亿元，负债总额 5.07 亿元。2013 年锦纶化纤实现主营业务收入 4.29 亿元，利润总额 0.17 亿元；2013 年经营活动产生的现金流量净额为 2.10 亿元。

截至 2014 年 3 月底，锦纶化纤资产总额 10.69 亿元，所有者权益 5.85 亿元，负债总额 4.84 亿元。2014 年 1-3 月锦纶化纤实现主营业务收入 1.63 亿元，利润总额 0.10 亿元；2014 年 1-3 月经营活动产生的现金流量净额为 0.07 亿元。

##### (2) 待偿还债券保障能力分析

锦纶化纤本期集优票据发行额度为 1.60 亿元，2013 年锦纶化纤经营活动现金流入量和经营活动现金净流量分别为待偿还债券的 4.69 倍和 1.32 倍，EBITDA 是待偿还债券的 0.39 倍。锦纶化纤经营活动现金流对待偿还债券的保障能力较强。

#### 六、增信能力分析

中债增进公司就本期集优票据存续期限内发行人应偿付的 4.00 亿元本金和其相应票面利息提供不可撤销的连带责任保证担保。

保证期为自本期票据存续期及本期票据兑付日起两年。票据持有人在本保证期间内未要求中债增进公司承担担保函规定的责任，则中债增进公司将免除相关责任。

中债增进公司的主体评级报告见附件。联合资信评定中债增进公司主体长期信用等级为 AAA，担保实力极强，有效提升了本期集优票据的信用水平。

本期集合票据采用区域集优模式发行，得到了政府的大力支持。

#### 七、结论

综合考虑，基于中债增进公司担保的持续有效，联合资信维持“13 淮安 SMECN II 001”AAA 的信用等级。

## 附件 1 集合票据发行人的主要财务数据

| 公司名称            | 项 目            | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 3 月 |
|-----------------|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 江苏戴梦特化工科技股份有限公司 | 现金类资产(亿元)      | 0.49   | 0.53   | 0.48   | 0.49       |
|                 | 资产总额(亿元)       | 7.28   | 6.95   | 6.71   | 6.83       |
|                 | 所有者权益(亿元)      | 3.66   | 3.90   | 3.63   | 3.52       |
|                 | 短期债务(亿元)       | 1.05   | 1.95   | 1.11   | 1.21       |
|                 | 全部债务(亿元)       | 1.05   | 1.95   | 1.94   | 2.01       |
|                 | 主营业务收入(亿元)     | 4.78   | 4.77   | 4.38   | 0.95       |
|                 | 利润总额 (亿元)      | 0.34   | 0.32   | 0.20   | 0.05       |
|                 | EBITDA(亿元)     | 0.84   | 0.89   | 0.62   | --         |
|                 | 经营性净现金流(亿元)    | 0.68   | 0.40   | 1.01   | -0.13      |
|                 | 主营业务利润率(%)     | 12.76  | 11.61  | 10.99  | 9.39       |
|                 | 净资产收益率(%)      | 6.95   | 6.18   | 4.11   | --         |
|                 | 资产负债率(%)       | 49.74  | 43.84  | 45.90  | 48.43      |
|                 | 全部债务资本化比率(%)   | 22.30  | 33.32  | 34.78  | 36.30      |
|                 | 流动比率(%)        | 57.24  | 69.46  | 84.36  | 82.22      |
|                 | 全部债务/EBITDA(倍) | 1.25   | 2.19   | 3.14   | --         |
|                 | 经营现金流动负债比(%)   | 18.91  | 14.01  | 44.97  | --         |
| 江苏淮阴水利建设有限公司    | 现金类资产(亿元)      | 1.15   | 1.31   | 1.55   | 2.13       |
|                 | 资产总额(亿元)       | 5.10   | 9.39   | 14.15  | 15.77      |
|                 | 所有者权益(亿元)      | 1.50   | 3.25   | 6.38   | 6.46       |
|                 | 短期债务(亿元)       | 2.77   | 3.91   | 3.76   | 4.36       |
|                 | 全部债务(亿元)       | 2.77   | 3.91   | 5.49   | 6.96       |
|                 | 主营业务收入(亿元)     | 7.73   | 10.81  | 10.74  | 2.21       |
|                 | 利润总额 (亿元)      | 0.33   | 0.46   | 0.47   | 0.10       |
|                 | EBITDA(亿元)     | 0.44   | 0.70   | 0.70   | --         |
|                 | 经营性净现金流(亿元)    | -1.45  | -0.79  | -0.36  | 0.54       |
|                 | 主营业务利润率(%)     | 6.20   | 6.84   | 7.36   | 9.89       |
|                 | 净资产收益率(%)      | 16.50  | 10.61  | 5.51   | --         |
|                 | 资产负债率(%)       | 70.55  | 65.42  | 54.53  | 59.06      |
|                 | 全部债务资本化比率(%)   | 64.80  | 54.63  | 46.26  | 51.87      |
|                 | 流动比率(%)        | 128.15 | 121.62 | 157.90 | 165.63     |
|                 | 全部债务/EBITDA(倍) | 6.26   | 5.60   | 7.90   | --         |
|                 | 经营现金流动负债比(%)   | -40.27 | -12.92 | -6.02  | --         |
|                 | 现金类资产(亿元)      | 0.58   | 0.49   | 0.50   | 0.53       |
|                 | 资产总额(亿元)       | 3.80   | 5.04   | 6.36   | 6.56       |
|                 | 所有者权益(亿元)      | 2.69   | 2.97   | 3.54   | 3.61       |

|                |                |        |        |        |        |
|----------------|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 江苏翔宇电力装备制造有限公司 | 短期债务(亿元)       | 0.78   | 1.43   | 1.36   | 1.51   |
|                | 全部债务(亿元)       | 0.78   | 1.43   | 2.36   | 2.51   |
|                | 主营业务收入(亿元)     | 6.96   | 7.02   | 7.02   | 1.03   |
|                | 利润总额 (亿元)      | 1.12   | 0.83   | 0.75   | 0.10   |
|                | EBITDA(亿元)     | 1.29   | 1.03   | 1.01   | --     |
|                | 经营性净现金流(亿元)    | 0.05   | 1.22   | 0.35   | 0.96   |
|                | 主营业务利润率(%)     | 20.33  | 17.82  | 17.13  | 16.67  |
|                | 净资产收益率(%)      | 31.35  | 21.99  | 16.04  | --     |
|                | 资产负债率(%)       | 29.23  | 41.01  | 44.36  | 44.94  |
|                | 全部债务资本化比率(%)   | 22.57  | 32.45  | 39.96  | 40.94  |
|                | 流动比率(%)        | 279.35 | 182.99 | 232.33 | 180.05 |
|                | 全部债务/EBITDA(倍) | 0.61   | 1.39   | 2.32   | --     |
|                | 经营现金流动负债比(%)   | 4.19   | 58.80  | 19.46  | --     |
| 淮安锦纶化纤有限公司     | 现金类资产(亿元)      | 0.33   | 0.68   | 0.82   | 0.92   |
|                | 资产总额(亿元)       | 6.21   | 9.21   | 10.85  | 10.69  |
|                | 所有者权益(亿元)      | 4.19   | 5.10   | 5.78   | 5.85   |
|                | 短期债务(亿元)       | 1.99   | 2.41   | 1.66   | 1.75   |
|                | 全部债务(亿元)       | 1.99   | 3.91   | 5.06   | 5.14   |
|                | 主营业务收入(亿元)     | 4.21   | 3.10   | 4.29   | 1.63   |
|                | 利润总额 (亿元)      | 0.28   | 0.14   | 0.17   | 0.10   |
|                | EBITDA(亿元)     | 0.49   | 0.46   | 0.59   | --     |
|                | 经营性净现金流(亿元)    | 0.49   | 0.10   | 2.10   | 0.07   |
|                | 主营业务利润率(%)     | 12.51  | 12.68  | 13.05  | 12.88  |
|                | 净资产收益率(%)      | 5.03   | 2.02   | 2.19   | --     |
|                | 资产负债率(%)       | 32.45  | 44.66  | 46.79  | 45.28  |
|                | 全部债务资本化比率(%)   | 32.19  | 43.42  | 46.70  | 46.76  |
|                | 流动比率(%)        | 163.68 | 205.93 | 289.75 | 320.59 |
|                | 全部债务/EBITDA(倍) | 4.02   | 8.44   | 8.56   | --     |
|                | 经营现金流动负债比(%)   | 24.52  | 4.01   | 125.43 | --     |

注：2014 年度 1 季度财务数据未经审计。

## 附件 2 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，中长期债券信用等级划分成三等九级，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。

| 级别设置 | 含 义                            |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 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   | 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    | 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  | 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   | 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    | 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  | 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   | 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    | 不能偿还债务                         |

主体长期信用等级设置及其含义同中长期债券。