

跟踪评级公告

联合[2015]1650 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持“13 两江 SMECN II 001”信用等级为 AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年七月二十九日



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>

重庆两江新区2013年度第一期区域集优 中小企业集合票据跟踪评级报告

本期区域集优票据信用

跟踪评级结果	AAA
上次评级结果	AAA

本期区域集优票据要素

集合票据简称	13 两江 SMECN II 001
发行额度	2.10 亿元
发行时间	2013 年 1 月 16 日
期限	3 年

集合票据发行人及担保人

集合票据发行人

重庆市博恩科技（集团）有限公司
重庆市宇邦线缆有限公司
重庆远大印务有限公司

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：2015 年 7 月 29 日

分析师

霍正泽 李小建

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，受国内经济下行压力加大，以及中小企业自身制约因素的影响，2014 年以来，中小企业发展形势严峻。2015 年国内经济下行压力将继续加大，中小企业面临的困难更加严峻。同时，国家和地方政府对中小企业的扶持政策持续推出，缓解中小企业发展困境。

跟踪期内，重庆市整体经济整体保持平稳增长。地方政府对中小企业税收优惠扶持力度较大，支持银行业金融机构特别是小金融机构增加对小型微型企业的信贷投放，并在创业扶持、创新推动、资金支持、市场开拓等方面强化了支持细则。

中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增进公司”）为本期区域集优票据提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。联合资信评估有限公司（以下简称“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，有效提升了本期区域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，本期区域集优票据不能按期还本付息的风险极低，联合资信维持“13 两江 SMECN II 001”信用等级为 AAA。

优势

1. 跟踪期内，重庆市经济快速增长，为重庆市中小企业的发展提供了良好的发展环境。
2. 中债增进公司担保实力很强，其担保对本期区域集优票据信用水平提升作用大。
3. 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。

关注

1. 本期区域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。
2. 本期集优票据参与企业少，风险分散作用有限。各发行人融资渠道有待拓宽。
3. 博恩科技2014年业务发展方向进行了转型，其业务稳定性有待进一步观察。

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、评级人员与各发行人不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、根据监管和评级作业的要求，联合资信与评级人员对各家发行人的本次跟踪评级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、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由发行人提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。由于联合资信未与各发行人签订委托协议，发行人重庆远大印务有限公司未能提供评级所需资料，导致联合资信无法充分揭示其主体信用风险。

四、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，未因各发行人和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、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。

六、本跟踪评级结果自发布之日起至“13 两江 SMECN II 001”到期日内有效；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《关于重庆两江新区 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、本期区域集优票据基本情况

重庆两江新区 2013 年度第一期区域集优中小企业集合票据（以下简称“本期区域集优票据”）是由重庆两江新区管理委员会协调，中国光大银行股份有限公司主承销，3 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。本期区域集优票据于 2013 年 1 月发行，发行总额度为 2.10 亿元（各发行人申请发债额度见表 1），期限为 3 年，采取固定利率形式。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区域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区域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。2015 年 1 月，本期区域集优票据发行人完成 2014 年付息工作。

表 1 集合票据发行人及发债额度

集合票据发行人	发债额度（万元）
重庆市博恩科技（集团）有限公司	5000
重庆市宇邦线缆有限公司	7500
重庆远大印务有限公司	8500
合计	21000

资料来源：联合资信整理

中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增进公司”）就本期区域集优票据存续期限内发行人应偿付的 2.10 亿元本金、相应票面利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的

费用提供不可撤销的连带责任保证。

三、宏观经济及政策环境

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4% 的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1% 左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增长 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增长 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增长 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增长 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增长 2098

亿元,增长 10.2%;地方财政支出 129092 亿元,比上年增加 9351 亿元,增长 7.8%。

2014 年,中国人民银行继续实施稳健的货币政策,综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具(SLO)、常备借贷便利(SLF)等货币政策工具,创设中期借贷便利(MLF)和抵押补充贷款工具(PSL);非对称下调存贷款基准利率;两次实施定向降准。稳健货币政策的实施,使得货币信贷和社会融资平稳增长,贷款结构继续改善,企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末,广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%;人民币贷款余额同比增长 13.6%,比年初增加 9.78 万亿元,同比多增 8900 亿元;全年社会融资规模为 16.46 万亿元;12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%,比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年,中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出,2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0%左右,居民消费价格涨幅 3%左右,城镇新增就业 1000 万人以上,城镇登记失业率 4.5%以内,进出口增长 6%左右。2015 年是全面深化改革的关键之年,稳增长为 2015 年经济工作首要任务,将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间,并将带动基础设施建设等投资,从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、经营环境

1. 中小企业发展概况

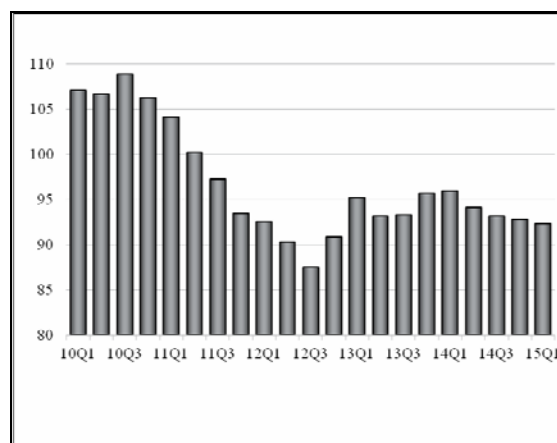
中小微企业作为市场经济的主体,是推动中国经济转型、提质增效的中坚力量。中小企业创造了我国 80%以上的社会就业,60%的 GDP,50%的税收,专利申请数和发明专利拥有数的比例也高达 50%。截至 2015 年 2 月,全国登记注册的中小微企业已超过 1850 万户。

2014 年,国内经济下行压力加大,中小企业发展面临诸多困难和不确定因素,制约中小

企业发展的融资难融资贵、税费负担重、生产成本上升、市场需求空间紧缩、招聘技工难、留住人才难等问题仍未改善,加上企业自身的创新能力不强,管理水平不够高,中小微企业经营发展形势严峻。2014 年一季度,中国中小企业发展指数为 95.9,基本与 2013 年底持平,略有上升,此后,逐季下行至四季度的 92.8。

2015 年一季度,中国中小企业发展指数为 92.3,较 2014 年四季度下降 0.5 点,延续下降趋势。在当前经济下行压力加大情况下,中小企业发展指数短期回升的难度不小。

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,受国内经济下行压力加大,以及中小企业自身制约因素的影响,2014 年以来,中小企业发展形势严峻。2015 年国内经济增速仍存在下滑压力,中小企业增长动力不足,转型升级任重道远,发展境况短期内难以根本性扭转。

2. 政策环境及发展现状

中国政府历来高度重视中小及民营经济发展。

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。

2014年4月,税务总局发布《关于扩大小型微利企业减半征收企业所得税范围有关问题的公告》(国家税务总局公告2014年第23号),将核定征收小微企业纳入享受所得税优惠征税范围,明确了小微企业减半征税管理方式、预缴办法、汇算清缴、政策衔接等内容。

2014年9月,财政部和税务总局印发《关于进一步支持小微企业的增值税和营业税政策的通知》(财税〔2014〕71号),规定自2014年10月1日至2015年12月31日,对月销售额2万元至3万元的增值税小规模纳税人和营业税纳税人,暂免征收增值税和营业税,政策范围涵盖小微企业、个体工商户和其他个人。出台这一政策,彰显了国务院在当前经济形势下稳增长、促就业、保民生的决心。

2014年12月,财政部和国家税务总局出台《关于对小微企业免征有关政府性基金的通知》(财税〔2014〕122号),进一步加大对小微企业的扶持力度,自2015年1月1日起至2017年12月31日,对按月纳税的月销售额或营业额不超过3万元(含3万元),以及按季纳税的季度销售额或营业额不超过9万元(含9万元)的缴纳义务人,免征教育费附加、地方教育附加、水利建设基金、文化事业建设费;自工商登记注册之日起3年内,对安排残疾人就业未达到规定比例、在职职工总数20人以下(含20人)的小微企业,免征残疾人就业保障金。

总体看,为了应对当前严峻的经济环境,缓解中小企业发展困境,中国政府出台了一系

列政策,促进并改善中小企业发展环境。

3. 重庆市经济发展概况

重庆是中国五大国家中心城市之一,为中国长江上游地区经济中心和金融中心,2011年国务院批复《成渝经济区区域规划》,把重庆定位建设国际大都市。重庆市交通便利,是中国长江上游地区唯一汇集水、陆、空交通资源的特大型城市,西南地区综合交通枢纽。

2014年重庆市地区生产总值达到14265.40亿元,同比增长10.9%,高出全国平均3.2个百分点。工业方面,2014年重庆市规模以上工业增加值同比增长14.6%,高出全国平均水平6.5个百分点;投资方面,2014年重庆市固定资产投资规模总额13223.75亿元,同比增长18.0%,较2013年增速下滑5.5个百分点,延续2011年以来的增速放缓趋势;外贸方面,2014年重庆市全年进出口总额达954.5亿美元,增长37.6%,高出全国平均水平34.2个百分点,排名西部第一;引资方面,2014年重庆市利用外资106.29亿美元,与上年持平,实际利用内资金额7246.89亿元,增长20.6%。2014年,重庆市居民消费价格同比上涨1.8%,为五年来最低水平;城镇新增就业人员65.3万人,城镇登记失业率为3.5%;城镇常住居民人均可支配收入25147元,同比增长9.1%;一般公共预算收入累计完成1921.88亿元,同比增长13.9%,其中税收收入1281.70亿元,增长15.2%。

2010年5月5日,国务院发出《关于同意设立重庆两江新区的批复》;2010年6月18日,两江新区正式挂牌成立,成为中国内陆地区唯一的国家级开发开放新区,也是继上海浦东新区、天津滨海新区后,由国务院直接批复的第三个国家级开发开放新区。2011年初出台的《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》明确提出:“推进重庆两江新区开发开放。”根据国务院批复,中央赋予重庆两江新区五大功能定位:一是统筹城乡综合配套改革试验的先行区;二是内陆重要的先进制造业和现代服务业基

地；三是长江上游地区的金融中心和创新中心；四是内陆地区对外开放的重要门户；五是科学发展的示范窗口。目前两江新区已集中推出到2020年减按15%的税率征收企业所得税等诸多优惠政策。重庆市委、市政府根据国务院定位，按照“立足重庆市、服务大西南、依托长江经济带、面向国内外”的思路，明确了两江新区“三步走”发展战略，即“两年初见成效，五年形成框架、十年基本建成”。到2015年，实现地区生产总值超过3200亿元；到2020年，两江新区将建成功能现代、产业高端、总部聚集、生态宜居，具有国际影响力和内陆开放示范效应的新区，GDP达到6400亿元，工业总产值达到10000亿元，相当于10年“再造一个重庆工业”、“再造一个重庆经济”。

政策方面，2014年，重庆市政府下发了《重庆市完善小微企业扶持机制实施方案》(渝府发〔2014〕36号)文件，以问题为导向，放宽市场准入、环节企业融资困难，切实减轻企业负担，拓展企业发展空间，优化服务环境，促进企业发展壮大。主要包括：大力推进注册登记便利化；放宽住所登记条件；加大对小微企业信贷倾斜、融资扶持、贷款担保扶持以及健全风险补偿机制；完善政府补贴办法、减免小微企业税收和清理涉企收费；完善创业平台扶持政策；完善服务企业体系等。重庆市小微企业的发展空间和速度将进一步提升。

总体看，跟踪期内，重庆市经济快速增长，国家和重庆市对两江新区战略定位，为重庆市两江新区中小企业的发展提供了良好的发展环境。

五、发行人情况

1. 重庆市博恩科技（集团）有限公司

(1) 企业概况

重庆市博恩科技（集团）有限公司（以下简称“博恩科技”）成立于1997年3月，目前注册资本5000万元，股东全为自然人。目前博恩科技以电子商务及第三方支付结算、计算机

软件应用开发、医疗设备研发为主要经营业务，2014年纳入合并范围内子公司7家。博恩科技法定代表人是熊新翔先生，注册地址：重庆市北部新区黄山大道中段9号（木星科技大厦5楼）。

截至2014年底，博恩科技资产总额11.65亿元，所有者权益2.47亿元。2014年博恩科技实现营业收入6.02亿元，利润总额0.15亿元；2014年经营活动产生的现金流量净额为-0.55亿元。

截至2015年3月底，博恩科技资产总额11.57亿元，所有者权益2.48亿元。2015年1-3月博恩科技实现营业收入1.06亿元，利润总额0.01亿元；2015年1-3月经营活动产生的现金流量净额为0.12亿元。

(2) 经营分析

2014年，博恩科技对业务发展战略方向进行了调整，将经营重点主要放在互联网金融，电子商务及第三方支付结算上，对原有的计算机系统集成及应用软件项目仅做好后续服务，不再投入和开发新的项目。

电子商务方面，博恩科技主要通过下属控股子公司重庆猪八戒网络有限公司（以下简称“猪八戒网”）经营，2014年猪八戒网实现了“佣金收入+会员费+增值服务+关联业务收入”等多种盈利模式并存、资源整合性平台的转型。另外公司还建立了虚拟产业园、大宗商品交易市场等业务，2014年博恩科技整个电子商务板块实现业务收入4.32亿元，较上年增长167%，电子商务板块业务收入占总营业收入的71.76%。

第三方支付业务方面，博恩科技主要通过其下属全资子公司重庆易极付科技有限公司经营，该公司是重庆市唯一拥有第三方支付牌照的企业。2014年“易极付”实现交易笔数1024万笔，交易流水6381亿，交易金额同比增长284%；实现销售收入0.33亿元，较去年增长413%，实现利润0.04亿元。第三方支付板块业务收入占总营业收入的5.48%。

博恩科技传统业务包括医疗设备产品和计算机系统集成及应用软件。医疗设备产品主要包括数字化无创脑水肿动态监护仪和彩超系列产品，两大系列产品均拥有自主知识产权。通过加强经销商的网络建设和重点目标医院的推介，以及重庆市加强对重点医疗器械企业的扶持，2014 年博恩科技医疗设备实现销售收入 0.59 亿元。而计算机系统集成项目及软件开发，由于经营战略方向的调整，不再投入和开发新的项目，2014 年实现销售收入 0.78 亿元，较上年略有减少。医疗设备和计算机板块业务收入分别占总营业收入的 9.80% 和 12.96%。

（3）财务分析

博恩科技提供了经重庆华信会计师事务所有限公司审计的 2014 年审计报告，审计机构仅对博恩科技合并报表进行了审计，对其纳入合并范围的 7 家子公司的数据未进行审计，子公司均由其他会计师事务所进行审计，重庆华信会计师事务所有限公司对合并报表出具了标准无保留意见的审计结论。2015 年 1 季度财务数据未经审计。

截至 2014 年底，博恩科技资产总额 11.65 亿元，较上年增长 30.17%，主要是其他应收款、研发费用的增长所致；负债总额 9.18 亿元，其中全部债务 3.23 亿元，较上年增长 116.78%，增幅大，全部债务中短期债务占 61.30%，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 78.81%、56.71%，全部债务资本化比率较 2013 年底有所上升。但博恩科技 2014 年底流动比率为 128.14%，该比率较上年略有上升，全部债务/EBITDA 为 6.58 倍，债务偿还能力尚可。截至 2014 年底，博恩科技所有者权益 2.47 亿元，其中实收资本和资本公积占 43.72%，少数股东权益占 53.74%。

2014 年博恩科技营业收入和利润总额分别为 6.02 亿元、0.15 亿元，分别较上年增长 88.71% 和 66.67%；营业利润率、净资产收益率分别为 21.10%、4.57%，盈利能力不断提高。

2014 年，博恩科技经营活动、投资活动、

筹资活动现金流量净额分别为 -0.55 亿元、-0.40 万元、1.32 亿元，经营性现金流量净额由上年净流入转为今年的净流出。

截至 2015 年 3 月底，博恩科技全部债务 1.99 亿元，资产负债率为 78.55%，流动比率为 127.52%。2015 年一季度博恩科技经营活动产生的现金流量净额为 0.12 亿元。

截至 2014 年底，博恩科技无对外担保。

（4）待偿还债券保障能力分析

博恩科技在本期区域集优票据中发行额度为 0.50 亿元，2014 年博恩科技经营活动现金流入量为待偿还债券的 19.88 倍，EBITDA 是待偿还债券的 0.98 倍。博恩科技经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力较好。

（5）过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G10500112020615502），截至 2015 年 7 月 28 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往履约债务情况良好。

2. 重庆市宇邦线缆有限公司

（1）企业概况

重庆市宇邦线缆有限公司（以下简称“宇邦线缆”）成立于 1997 年 8 月，注册资本 10500 万元。宇邦线缆以电线电缆的研发、生产和销售为主营业务。宇邦线缆法定代表人陈宇峰，注册地址为重庆市渝北区双龙湖街道两路工业园西区 B12-1 号地块。

截至 2014 年底，宇邦线缆资产总额 5.13 亿元，所有者权益 2.84 亿元。2014 年宇邦线缆实现营业收入 6.81 亿元，利润总额 0.41 亿元；2014 年经营活动产生的现金流量净额为 0.04 亿元。

截至 2015 年 3 月底，宇邦线缆资产总额 4.92 亿元，所有者权益 2.88 亿元。2015 年 1-3 月宇邦线缆实现营业收入 1.15 亿元，利润总额 0.04 亿元；2015 年 1-3 月经营活动产生的现金流量净额为 0.35 万元。

（2）经营分析

宇邦线缆目前生产的产品主要包括低压电缆、中压电缆和电线三大类产品。2014 年，宇邦线缆销售收入为 6.81 亿元，较上年增长 4.27%，公司经营较为平稳。其中低压电缆和电线是公司的主要收入来源，二者的销售收入占总销售收入的 90% 左右。

表 2 宇邦线缆 2012-2014 年销售情况表

(单位: 亿元, %)

产品类别	2014 年		2013 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
低压电缆	3.94	57.86	3.53	54.06	3.42	50.74
中压电缆	0.56	8.22	0.41	6.28	0.80	11.87
电线	2.31	33.92	2.59	39.66	2.52	37.39
合计	6.81	100.00	6.53	100.00	6.74	100.00

资料来源: 公司提供

宇邦线缆的成本大类主要有原材料、人工成本、折旧摊销及其他费用。宇邦线缆的生产原材料主要包括铜、铝和塑料。2014 年，宇邦线缆采购的原材料单价及采购量均较上年略有上升，采购金额分别为 5.53 亿元、0.13 亿元和 0.50 亿元。针对铜、铝导体类主材料，宇邦线缆采用当期的有色金属价格加上一定的加工费来确定价格，塑料（PVC、PE、XLPE）价格与长期合作供应商每年签订协议定价。

宇邦线缆主要通过三种模式进行产品销售，分别为主城区直属门店经销、区县代理商经销和工厂直销。目前宇邦线缆已经在重庆市主城九个区域下设十家一级经销商，二级区县下设三十多个二级区县经销商，达到区县全覆盖，同时公司市场部下设五个业务部，拥有 70 多名业务员，直接拓展业务。另外，宇邦线缆在贵州和陕西设立了办事处，以拓展西部市场。

(3) 财务分析

宇邦线缆提供了经重庆金翰会计师事务所有限公司审计的 2014 年审计报告，审计机构出具了标准无保留意见的审计结论。2015 年 1 季度财务数据未经审计。

截至 2014 年底，宇邦线缆资产总额 5.13 亿元，较上年增长 15.54%。公司资产主要由应

收账款、存货、固定资产和无形资产构成，其中应收账款和存货分别占资产总额的 37.04% 和 18.52%，构成基本稳定。截至 2014 年底，宇邦线缆负债总额 2.29 亿元，较上年增长 18.04%，主要是短期借款增加所致。截至 2014 年末，宇邦线缆短期借款 1.44 亿元，占公司全部债务的 65.75%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 44.61%、43.49%，均较上年略有上升。但其流动比率和全部债务/EBITDA 分别为 254.99% 和 3.58 倍，债务偿还能力较强。

2014 年，宇邦线缆营业收入和利润总额分别为 6.81 亿元、0.41 亿元，较上年略有上升；营业利润率、净资产收益率分别为 13.52%、12.34%，变化不大，公司盈利能力保持稳定。

2014 年，宇邦线缆经营活动、投资活动、筹资活动现金流量净额分别为 0.04 亿元、-0.26 万元、0.24 亿元。

截至 2015 年 3 月底，宇邦线缆全部债务 1.97 亿元，资产负债率为 41.57%，流动比率为 287.84%，营业利润率为 13.99%；2015 年一季度经营活动产生的现金流量净额为 0.35 亿元，经营情况稳定。

截至 2014 年底，宇邦线缆无对外担保。

(4) 待偿还债券保障能力分析

宇邦线缆在本期区域集优票据中发行额度为 0.75 亿元，2014 年宇邦线缆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 10.19 倍和 0.05 倍，EBITDA 是待偿还债券的 0.81 倍。宇邦线缆经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力较好。

(5) 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1050011201839600Y），截至 2015 年 5 月 30 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往履约债务情况良好。

3. 重庆市远大印务有限公司

(1) 企业概况

重庆市远大印务有限公司（以下简称“远

大印务”)成立于 1997 年,注册资本 5000 万元。远大印务主要从事票据、试卷、IT 配套产品印务为主,是重庆市国家秘密载体印制基地。2014 年纳入合并范围内子公司 3 家。远大印务的法定代表人张爽;注册地址:重庆市北部新区人和街道镜泊中路 5 号 1 幢号。

截至 2014 年底,远大印务资产总额 4.26 亿元,所有者权益 3.09 亿元。2014 年远大印务实现营业收入 1.56 亿元,利润总额 0.35 亿元;2014 年经营活动产生的现金流量净额为 0.36 亿元。

截至 2015 年 3 月底,远大印务资产总额 4.27 亿元,所有者权益 3.19 亿元。2015 年 1-3 月远大印务实现营业收入 0.25 亿元,利润总额 -0.04 亿元;2015 年 1-3 月经营活动产生的现金流量净额为 -0.56 亿元。

由于联合资信未与各发行人签订委托协议,发行人远大印务没有提供业务经营所需资料,故对其不进行经营情况分析。

(2) 财务分析

远大印务提供了经重庆立信会计师事务所有限公司审计的 2014 年审计报告,审计机构出具了标准无保留意见的审计结论。2015 年 1 季度财务数据未经审计。

截至 2014 年底,远大印务资产总额 4.26 亿元,较上年增长 7.58%;负债总额 1.17 亿元,其中全部债务 0.84 亿元(即为此次所发债券),资产负债率和全部债务资本化比率分别为 27.51%、21.34%,债务负担较轻。截至 2014 年底,远大印务流动比率为 867.46%,较上年上升两百多个百分点,短期偿债能力较强;全部债务/EBITDA 为 1.46 倍,较上年上升有所上升但仍处于较好水平。

2014 年,远大印务营业收入和利润总额分别为 1.56 亿元、0.35 亿元,利润总额较上年增长 105.88%,增幅较大;营业利润率、净资产收益率分别为 42.22%、10.57%,盈利能力不断提升。

2014 年,远大印务经营活动、投资活动、

筹资活动现金流量净额分别为 0.36 亿元、0.51 万元、-0.21 亿元。

截至 2015 年 3 月底,远大印务全部债务为 0.83 亿元,资产负债率为 25.22%,流动比率为 923.32%,营业利润率为 46.21%;2015 年一季度经营活动产生的现金流量净额为 -0.56 亿元,经营情况稳定。

截至 2014 年底,远大印务无对外担保。远大印务未提供人民银行信用信息报告。

(3) 待偿还债券保障能力分析

远大印务在本期区域集优票据中发行额度为 0.85 亿元,2014 年远大印务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 4.13 倍和 0.42 倍,EBITDA 是待偿还债券的 0.67 倍。远大印务经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力尚可。

六、增信能力分析

中债增进公司就本期票据存续期限内发行企业应偿付的 2.10 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。

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信用等级为 AAA。中债增进公司担保实力极强,其担保对本期区域集优票据信用水平提升作用大。

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 两江 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	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
博恩科技	资产总额(亿元)	3.99	8.95	11.65	11.57
	所有者权益(亿元)	1.37	2.14	2.47	2.48
	长期债务(亿元)	0.00	0.50	1.25	1.22
	全部债务(亿元)	0.99	1.49	3.23	1.99
	营业收入(亿元)	2.28	3.19	6.02	1.06
	利润总额(亿元)	0.10	0.09	0.15	0.01
	EBITDA(亿元)	0.25	0.22	0.49	--
	营业利润率(%)	29.05	24.20	21.10	49.27
	净资产收益率(%)	4.03	2.24	4.57	--
	资产负债率(%)	65.65	76.10	78.81	78.55
	全部债务资本化比率(%)	41.93	41.14	56.71	44.55
	流动比率(%)	135.64	119.26	128.14	127.52
	全部债务/EBITDA(倍)	3.92	6.73	6.58	--
宇邦线缆	资产总额(亿元)	3.75	4.44	5.13	4.92
	所有者权益(亿元)	2.19	2.50	2.84	2.88
	长期债务(亿元)	0.32	0.75	0.75	0.75
	全部债务(亿元)	1.12	1.73	2.19	1.97
	营业收入(亿元)	6.74	6.53	6.81	1.15
	利润总额(亿元)	0.4	0.39	0.41	0.04
	EBITDA(亿元)	0.54	0.78	0.61	--
	营业利润率(%)	13.45	13.43	13.52	13.99
	净资产收益率(%)	15.37	13.06	12.34	--
	资产负债率(%)	41.54	43.66	44.61	41.57
	全部债务资本化比率(%)	33.74	40.89	43.49	40.66
	流动比率(%)	229.18	296.47	254.99	287.84
	全部债务/EBITDA(倍)	2.08	2.21	3.58	--
远大印务	资产总额(亿元)	2.99	3.96	4.26	4.27
	所有者权益(亿元)	2.83	2.84	3.09	3.19
	长期债务(亿元)	0	0.82	0.84	0.83
	全部债务(亿元)	0	0.82	0.84	0.83
	营业收入(亿元)	1.46	1.30	1.56	0.25
	利润总额(亿元)	0.32	0.17	0.35	-0.04
	EBITDA(亿元)	0.44	0.92	0.57	--
	营业利润率(%)	31.72	37.99	42.22	46.21
	净资产收益率(%)	10.07	4.84	10.57	--
	资产负债率(%)	5.35	28.29	27.51	25.22
	全部债务资本化比率(%)	0	22.49	21.34	20.71
	流动比率(%)	1133.17	639.11	867.46	923.32
	全部债务/EBITDA(倍)	0	0.90	1.46	--

注：各发行人 2015 年度一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。