

信用等级公告

联合[2013] 151 号

联合资信评估有限公司通过对广东省佛山市 2013 年度第一期区域集优中小企业集合票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

广东省佛山市 2013 年度第一期区域集优中小企业集合票据
信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年二月五日



广东省佛山市 2013 年度第一期 区域集优中小企业集合票据 信用评级报告

评级结果：

本期集优票据信用等级：AAA

本期集优票据发行额度：1.4 亿元

本期集优票据期限：3 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

发行目的：偿还银行贷款和（或）补充营运资金、和（或）用于项目资金

评级时间：2013 年 2 月 5 日

集优票据发行人及担保人

集优票据发行人

广东琅日特种纤维制品有限公司

广东爱得乐集团有限公司

集优票据担保人

评级结果

中债信用增进投资股份有限公司

AAA

分析师

李小建 张丽

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

近年来，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发展。但中小企业个体的抗风险能力有限，尤其是2011年以来，多重因素导致中小企业景气度下降，面临的经营风险逐步加大。为此，国家和地方政府不断出台相关扶持政策，为中小企业的持续发展提供支撑。

广东省佛山市 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”）的 2 家发行人主营业务细分程度较高，发行人之间行业相关性较低；各家发行人之间无互保关系，发行人之间资金关联程度较低。同时，联合资信也关注到本期集优票据 2 家发行人发行额度较大，对现有债务影响较大，且参与企业数少，风险的分散作用有限。

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，中债增进公司担保实力极强，有效提升了本期集优票据的信用水平。基于中债增进公司对本期集优票据的持续担保，联合资信对本期集优票据的展望为稳定。

综合看，本期集优票据不能按期还本付息的风险极低。

优势

1. 佛山市经济稳定增长，政府对中小企业发展支持力度较大。
2. 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，有效提升本期集优票据本息偿还的安全性。

3. 本期集优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. 本期集优票据的发行人中小企业，经营状况易受国家宏观经济政策和产业政策调整的影响。尤其 2011 年以来，国内外经济形势动荡导致中小企业面临的经营风险逐步加大。
2. 本期集优票据 2 家发行人发行额度较大，对现有债务影响较大。
3. 本期集优票据参与企业家数少，风险的分散作用有限。
4. 琅日纤维对外担保比率高，或有负债风险较高。

集优票据各发行人主要财务数据

广东琅日特种纤维制品有限公司				
项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
资产总额(亿元)	2.78	3.72	3.15	3.70
所有者权益(亿元)	1.01	1.04	1.08	1.23
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务(亿元)	0.91	1.39	1.40	1.60
营业收入(亿元)	2.48	2.98	3.26	2.29
利润总额(亿元)	0.13	0.16	0.15	0.10
EBITDA(亿元)	0.34	0.38	0.41	--
经营性净现金流(亿元)	0.14	-0.22	0.23	-0.54
营业利润率(%)	14.15	13.02	13.69	14.59
净资产收益率(%)	9.34	11.77	10.55	--
资产负债率(%)	63.73	72.16	65.80	66.75
全部债务资本化比率(%)	47.39	57.33	56.56	56.52
流动比率(%)	61.15	79.82	81.85	94.84
全部债务/EBITDA(倍)	2.64	3.70	3.46	--

广东爱得乐集团有限公司				
项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
资产总额(亿元)	5.49	5.01	6.09	7.34
所有者权益(亿元)	3.15	3.22	3.67	4.05
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务(亿元)	1.92	1.28	1.95	2.76
主营业务收入(亿元)	6.93	7.37	8.03	6.24
利润总额(亿元)	0.42	0.46	0.55	0.47
EBITDA(亿元)	0.51	0.56	0.67	--
经营性净现金流(亿元)	0.54	0.29	0.04	0.04
主营业务利润率(%)	18.87	18.82	19.47	19.96
净资产收益率(%)	10.89	11.57	12.18	--
资产负债率(%)	42.67	35.70	39.84	44.88
全部债务资本化比率(%)	37.87	28.46	34.73	40.57
流动比率(%)	169.00	201.74	171.75	135.12
全部债务/EBITDA(倍)	3.76	2.28	2.92	--

注：本期集优票据各发行人 2012 年三季度财务数据未经审计

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、评级人员与本期集优票据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、联合资信与评级人员履行了为完成本评级业务所应尽的义务，对中债信用增进投资股份有限公司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，未因中债信用增进投资股份有限公司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、广东省佛山市 2013 年度第一期区域集优中小企业集合票据信用等级自本期集优票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、基本情况

广东省佛山市 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”)由广东省佛山市人民政府金融工作办公室协调、国家开发银行主承销,2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。本期集优票据计划发行总金额为 1.4 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。

表 1 集优票据发行人及发债额度

集优票据发行人		发债额度(万元)
1	广东琅日特种纤维制品有限公司	4000
2	广东爱得乐集团有限公司	10000
合计		14000

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”)就本期集优票据存续期限内发行人应偿付的 1.4 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。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来,受欧债危机扩散影响,外需总体出现走弱态势,同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求,在政策收紧环境下也出现明显放缓。整体而言,2011年中国宏

观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》,2011年国内生产总值471564亿元,比上年增长9.2%。其中,第一产业增加值47712亿元,增长4.5%;第二产业增加值220592亿元,增长10.6%;第三产业增加值203260亿元,增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%,第二产业增加值比重为46.8%,第三产业增加值比重为43.1%。

2011年,中国全社会固定资产投资311022亿元,比上年增长23.6%,扣除价格因素,实际增长15.9%。其中,固定资产投资(不含农户)301933亿元,增长23.8%;农户投资9089亿元,增长15.3%。东部地区投资130319亿元,比上年增长20.1%;中部地区投资70783亿元,增长27.5%;西部地区投资71849亿元,增长28.7%;东北地区投资32687亿元,增长30.4%。

根据国家统计局公布的数据,2012年1-9月GDP实现353480亿元,同比增长7.7%。2012年1-9月份,固定资产投资(不含农户)256933亿元,同比增长20.5%,比1-8月份提高0.3个百分点,而其中中央项目投资同比增长2.3%;地方项目投资同比增长21.8%。1-9月,全国房地产开发投资51046亿元,同比增长15.4%,较1-8月回落0.2个百分点。总的来看,投资增速延续放缓态势。

2. 政策环境

财政政策方面,2011年全年公共财政收入103740亿元,比上年增加20639亿元,增长24.8%;其中税收收入89720亿元,增加16510亿元,增长22.6%。2011年,中国财政政策主要措施包括:重启价格调节基金,加大对农业的财政补贴力度,抑制物价上涨幅度;支持自主创新和战略性新兴产业发展,有序启动“十二五”规划重大项目建设,促进产业结构优化升级;继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策,分步实施个人所得税制度改革,促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两

会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元，同比增长19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计1.51万亿元。

货币政策方面，2011年，央行货币政策较为频繁，年度内6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011年年末，中国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元，同比增长13.6%，增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%，增速比上年低4.1个百分点，比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~9月，央行2次下调存款准备金率，并于7月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至2012年9月末，广义货币供应量（M2）94.37万亿元，同比增14.8%，增速分别比上月末和上年同期上升1.3和1.8个百分点；狭义货币供应量（M1）28.68万亿元，同比增长7.30%，增速分别比上月末提高2.8个百分点。从信贷规模来看，9月份人民币贷款余额6232亿元，同比多增364亿元，其中新增中长期贷款2868亿元，较上月继续小幅反弹，占总新增贷款的比重从上月的17%上升至20%，信贷结构“短多长少”的局面略有改善。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个

五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务会议讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

三、经营环境

1. 中小企业发展概况

（1）中小企业概况

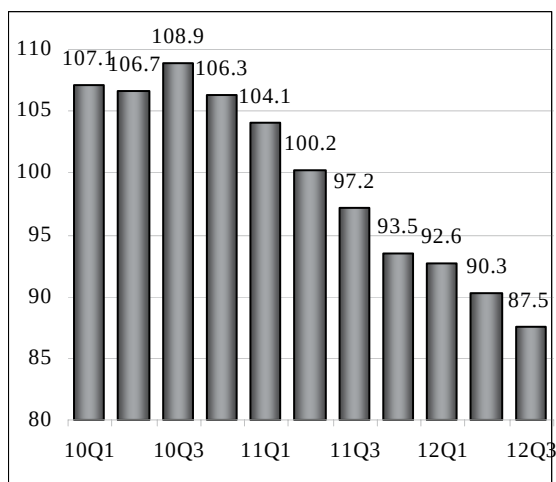
中小企业是国民经济和社会发展的重要组成部分，其在促进经济增长、资源配置、技术创新、吸纳就业等方面发挥了举足轻重的作用。以2010年统计数据为例，2010年底全国工商登记中小企业超过1100万家，其中工业企业中，全国规模以上中小企业工业增加值占规模以上企业增加值的69.10%，实现税金占规模以上税金总额的54%。中小企业已经成为中国经济发展、市场繁荣和就业扩大的主要促进力量。

中小企业一般业务结构相对单一，适应能力强、灵活的经营机制以及良好的发展潜力是其立足市场的重要基础。但同时中小企业也存在成立时间较短、经营规模较小、控制资源有限、内控机制不健全等问题，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。

2008年以来，受世界经济金融形势震荡多变、出口市场增速下滑、国内市场竞争日趋激烈、劳动力成本压力上升、人民币升值侵蚀利润空间等多重不利因素的影响，国内中小企业也受到了较大程度的冲击。2009年以来，中小企业景气度受外部经济环境逐步回暖，2010年

第三季度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。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，央行多次上调存款准备金率导致融资更加艰难等因素，使国内中小企业步履维艰。2012年中小企业经济发展外部环境逐步恶化，2012年第三季度中小企业发展指数跌落到87.5，目前仍存在着下行压力。根据中小企业协会的数据显示，从2010年第三季度开始至2012年第三季度，中国中小企业发展指数直线下降，面临的经营风险加大。

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

（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，“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》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。

为了缓解中小企业经营压力，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业创新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，国务院发布了关于进一步支持小型微型企业健康发展的意见》（国发〔2012〕14号），提出进一步加大财税支持，同时将2012年中小企业专项资金规模扩大到141.7亿元，并向小型微型企业和中西部地区倾斜；中央财政安排150亿元资金，依法设立国家中小企业发展基金，引导地方、创业投资机构及其他社会资金支持处于初创期的小型微型企业。

总体来看，2011年以来，在国内宏观政策环境趋紧和国外经济形势严峻的情况下，中小企业经营波动风险加大。为此，政府在出台一系列在融资、财税等方面政策，一定程度上缓解了中小企业压力。

2. 区域经济发展概况

佛山位于亚太经济发展活跃的东亚及东南亚的交汇处，与广州地缘相连、历史相承、文化同源，同处在中国最具经济实力和活力之一的珠江三角洲中部，共同构建成“广佛都

市圈”。佛山是“广佛同城”、“广佛肇经济圈”、“珠三角经济圈”重要组成部分，在广东省经济发展中处于领先地位。

2011年佛山市实现地区生产总值6580.28亿元，按照可比价格计算，比上年增长12.1%。其中，第一产业增加值118.62亿元，增长4.1%；第二产业增加值4186.13亿元，增长13.7%；第三产业增加值2275.53亿元，增长9.6%，三次产业结构为1.8:63.6:34.6。民营经济增加值3992.92亿元，占全市生产总值的比重为60.7%。

2011年全市规模以上工业企业完成增加值3958.16亿元，比上年增长14.8%；其中，民营企业完成增加值1920.93亿元，增长17.4%。

2012年，为促进专业镇主导产业的发展和转型升级，广东省政府日前出台了《关于加快专业镇中小微企业服务平台建设的意见》，提出在专业镇建设中小微企业融资服务平台，专业镇中小微企业融资服务平台的建设，有利于吸引和整合各方金融资源，解决中小微企业融资难、融资贵问题。

根据国家、广东省关于中小企业服务平台建设的文件精神，佛山出台了《佛山市关于促进和引导中小企业发展的指导意见》，并相继出台了《佛山市培育中小企业社会化服务体系的若干意见》、《佛山市推进中小企业信用担保体系建设的意见》及《关于推动佛山市中小企业信用服务体系建设的指导意见》等一系列配套文件，解决中小企业融资难、融资贵问题，支持中小企业发展。

总体看，佛山市经济稳定增长，政府对中小企业发展支持力度较大。

四、发行人基本情况及集优票据募集资金用途

1. 广东爱得乐集团有限公司

(1) 企业概况

广东爱得乐集团有限公司（以下简称“爱得乐集团”）成立于1997年12月，截至2012

年9月底，爱得乐集团注册资本1800万元。爱得乐集团法定代表人为罗彦雄；注册地址：广东省佛山市顺德区均安镇沙浦爱得乐工业城。

(2) 产权状况

截至2012年9月底，爱得乐集团注册资本1800万元，其中罗彦雄持股82.48%，谢彩霞持股17.52%，爱得乐集团实际控制人为罗彦雄先生。

(3) 经营分析

爱得乐集团主要从事摩托车储物箱、摩托车头盔的生产和销售、休闲服及配套饰品店生产和销售、水马护栏等市政交通设施产品的生产和销售等业务。

2009~2011年，爱得乐集团主营业务收入呈平稳增长趋势，三年分别为69344.95万元、73697.09万元和80265.80万元。从分产品收入构成看，爱得乐集团产品较多，各产品收入占主营业务收入比重较为均衡，2011年占比较高的有牛仔裤（21.00%）、摩托车储物箱（15.15%）、休闲服（14.63%）、电子元器件（10.61%）和摩托车头盔（10.29%）、水马护栏（9.53%）等。

从毛利率看，2009~2011年，爱得乐集团主营业务毛利率分别为18.95%、19.08%和19.75%，呈小幅上升趋势。

2012年1~9月，爱得乐集团实现主营业务收入62356.57万元，实现主营业务毛利率20.09%。

① 摩配业务

摩配业务是爱得乐集团的主营业务之一，具体经营全部由子公司佛山市爱得乐塑料制品有限公司承担，产品包括摩托车储物箱、摩托车头盔等。

爱得乐集团主要生产基地坐落于佛山市顺德区均安镇爱得乐工业城，厂房总面积达19896.20平方米。目前爱得乐集团拥有4条自动喷油流水生产线、5条装配流水生产线、20

台注塑机（其中 400 吨以上有 7 台）。爱得乐集团摩托车储物箱业务处于全国领先地位，市场占有率 70%；在稳固摩托车储物箱业务的基础上，爱得乐集团扩大相关产品线，发展其他摩配业务。

2009~2011 年，爱得乐集团摩托车储物箱产量分别为 174 万个、181 万个和 187 万个，产能利用率分别为 89.69%、87.02%和 90.34%；摩托车头盔产量分别为 128 万个、131 万个和 133 万个，产能利用率分别为 89.51%、86.75%和 89.86%。

2009~2011 年，爱得乐集团实现摩托车储物箱收入分别为 10438.12 万元、11828.40 万元和 12158.49 万元，摩托车头盔收入分别为 7324.99 万元、8162.75 万元和 8255.61 万元。2012 年 1~9 月，爱得乐集团实现摩托车储物箱和摩托车头盔业务收入分别为 9617.01 万元和 5981.84 万元。

②服装业务

服装业务是爱得乐集团的主营业务之一，具体经营全部由爱得乐服装制造有限公司承担，产品包括休闲服、牛仔裤及配套饰品等。爱得乐集团生产主要为委托加工和外购为主，服装业务处于广东省领先地位，省内市场占有率 30%。

2009~2011 年，爱得乐集团休闲服收入分别为 7165.36 万元、8184.30 万元和 11739.00 万元，牛仔裤收入分别为 13447.00 万元、15557.80 万元和 16852.70 万元。2012 年 1~9 月，上述两种产品收入分别为 9179.01 万元和 10096.75 万元。

③市政交通设施产品

市政交通设施业务是爱得乐集团的主营业务之一，具体经营全部由爱得乐绅谊滚塑制品有限公司承担，产品包括警用隔离水马护栏、市政建设水马围栏、公路隔离水马护栏等水马系列护栏，主要生产基地坐落于佛山市顺德区均安镇爱得乐工业城，占地面积达 20000 多万

平方米。所有生产设备均从海外引入，包括全套美国 FERRY 公司制造的自动控制磨粉、混色设备；4 台世界先进的美国 FERRY 公司制造的自动控制旋转成形滚塑设备，具有年产 100 万余套滚塑制品的能力，年产能水马护栏 20 万个。

2009~2011 年，爱得乐集团水马护栏产量分别为 19 万套、22 万套和 23 万套，实现收入分别为 6163.00 万元、6686.32 万元和 7653.34 万元。2012 年 1~9 月，水马护栏产量为 20 万套，实现收入 6631.25 万元。

④其他业务

爱得乐集团其他业务主要包括铲雪机、玩具、房地产业务等。爱得乐集团在逐步扩张现有各企业生产产能、产量的基础上，利用爱得乐绅谊滚塑制品有限公司已有的生产技术、生产工艺，开拓了沼气罐等滚塑工艺制品领域；定制业务方面，主要从事大型户外玩具和铲雪机的定制研发生产，分别由爱得乐绅谊滚塑制品有限公司和爱得乐电子科技有限公司承担经营。

⑤未来发展

塑料行业，爱得乐集团致力于将其打造成为国内最具影响力的滚塑料行业，并将现有的摩托车头盔尾箱的产品有效扩展到汽车尾箱收纳产品。

服装行业，爱得乐集团的控股子公司佛山市顺德区爱得乐服装制造有限公司一直以打造“爱得乐”服装品牌为企业发展的方向，目标将“爱得乐”服饰推向全国。

总体看，爱得乐集团近年来经营状况良好，主营业务平稳发展，毛利率小幅上升。

（4）财务分析

爱得乐集团提供的 2009~2011 年财务报表均广州振和会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。爱得乐集团提供的 2012 年三季度报表未经审计。

资产质量

2009~2011 年, 爱得乐集团资产总额年复合增长 5.36%, 2011 年底为 60944.81 万元, 其中, 流动资产占比为 67.74%, 长期股权投资占比为 8.19%, 固定资产占比为 16.27%, 无形资产及其他占比为 7.80%。

2009~2011 年, 爱得乐集团流动资产年均增长 2.57%, 2011 年底为 41285.05 万元, 主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成, 占比分别为 15.15%、16.15%、19.34%和 43.86%。

2009~2011 年, 爱得乐集团固定资产合计复合增长 41.82%, 主要是近年来加大固定资产投资所致; 2011 年底为 9913.17 万元。

截至 2012 年 9 月底, 爱得乐集团资产总额 73392.43 万元, 较 2011 年底增长 21.71%, 增长主要来自应收账款、其他应收款和固定资产的增长。

总体看, 爱得乐集团资产中流动资产占比高, 流动资产中应收款和存货占比较大, 整体资产质量尚可。

负债及所有者权益

2009~2011 年, 爱得乐集团所有者权益复合增长 5.36%, 主要来源于未分配利润的增长。2011 年底, 爱得乐集团所有者权益 36666.15 万元, 其中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 4.91%、2.21%、8.08%和 84.80%, 权益结构稳定性较弱。截至 2012 年 9 月底, 随着未分配利润的增长, 爱得乐集团所有者权益较 2011 年底增长 10.33%。

2009~2011 年, 爱得乐集团负债总额复合增长 1.80%, 2011 年底为 24278.66 万元。从负债构成看, 爱得乐集团负债主要为流动负债, 2011 年底流动负债占比为 99.01%。截至 2012 年 9 月底, 爱得乐集团负债总额为 32940.40 万元, 较 2011 年底增长 35.83%, 主要是短期借款增长所致。

2009~2011 年, 爱得乐集团流动负债复合

增长 1.74%。2011 年底爱得乐集团流动负债合计 24037.21 万元, 主要由短期借款、应付账款和预收账款构成, 占比分别为 81.12%、6.19%和 11.16%; 长期负债为长期借款和长期应付款, 金额较小。

2009~2011 年, 爱得乐集团资产负债率和全部债务资本化比率呈波动下降趋势, 2011 年底两项指标分别为 39.84%和 34.73%; 2012 年 9 月底, 受短期借款大幅增长影响, 上述两指标分别上升至 44.88%和 40.57%, 但仍处于适宜水平。爱得乐集团负债以有息债务为主, 有息债务以短期债务为主, 负债结构有待改善。

盈利能力

2009~2011 年, 爱得乐集团主营业务收入复合增长 7.59%, 利润总额年均增长 14.07%, 2011 年爱得乐集团主营业务收入和利润总额分别为 80265.80 万元和 5481.49 万元。近三年盈利指标呈上升趋势, 2011 年主营业务利润率、净资产收益率和总资产收益率分别为 19.47%、12.18%和 7.95%, 整体盈利能力尚可。

2012 年 1~9 月, 爱得乐集团实现主营业务收入和利润总额分别为 62356.56 万元和 4732.33 万元, 分别为 2011 年全年的 77.69%和 86.33%, 主营业务利润率上升至 19.96%。

现金流量

2009~2011 年, 爱得乐集团经营活动净现金流保持净流入, 但呈下降趋势, 2011 年为 361.56 万元; 现金流入比波动下降, 三年分别为 114.92%、117.57%和 113.81%。投资活动主要体现为购建固定资产支付的现金, 2009~2011 年, 投资活动现金流量净额分别为 -5006.16 万元、938.15 万元和 -5367.34 万元; 经营活动净现金流不能满足投资活动需求, 爱得乐集团存在外融资规模需求。

偿债能力

从短期偿债能力指标看, 2009~2011 年, 爱得乐集团流动比率和速动比率均呈波动上升趋势, 2011 年底两项指标分别为 171.75%和 96.42%, 2012 年 9 月底分别为 135.12%和

74.79%，爱得乐集团流动资产中应收款和存货占比较高，同时考虑到爱得乐集团债务以短期债务为主且债务规模大，爱得乐集团实际短期支付压力较大。2009～2011年，经营现金流动负债比分别为23.36%、16.55%和1.50%，经营净现金流对流动负债的保护能力呈下降趋势。

从长期偿债指标看，2009～2011年，全部债务/EBITDA呈波动下降趋势，2011年为2.92倍，EBITDA利息倍数成下降趋势，但仍处于较高水平，2011年为6.70倍。整体看，爱得乐集团EBITDA对全部债务和利息的覆盖程度较高。

截至2012年9月底，爱得乐集团无对外担保。

截至2012年9月底，爱得乐集团共获得银行授信额度29500万元，尚未使用的额度为1900万元，爱得乐集团间接融资渠道有待进一步拓宽。

根据爱得乐集团贷款卡查询的中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201211575491），截至2012年11月5日，爱得乐集团无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

（5）募集资金用途

爱得乐集团本期集优票据拟发行额度为10000万元，将用于新项目的发展（5000万元）、置换银行贷款（3000万元）和补充生产运营资金（2000万元）。

募集资金中的5000万元将用于控股子公司爱得乐绅谊滚塑制品有限公司汽车后尾收纳归集箱新项目所需流动资金，其中3000万元用于开发资金、2000万元用于市场拓展及产品投入。

（6）本期集优票据偿债能力分析

本期集优票据发行额占2012年9月底爱得乐集团全部债务余额的36.22%，本期集优票据的发行对爱得乐集团现有债务影响大。

以2012年9月底财务数据为基础，不考虑其

他因素，本期集优票据发行后，爱得乐集团资产负债率和全部债务资本化比率将上升至51.49%和48.18%，爱得乐集团债务负担将上升。考虑到部分募集资金用于置换银行贷款，相关指标可能低于上述模拟值。

2009～2011年，爱得乐集团经营活动现金流入量对本期集优票据的保护倍数逐年上升，2011年为9.14倍；经营性净现金流对本期集优票据的保护倍数分别为0.54倍、0.29倍和0.04倍，爱得乐集团经营活动现金流入量对本期集优票据的保障能力较强；EBITDA对本期集优票据的保护倍数分别为0.51倍、0.56倍和0.67倍，EBITDA本期集优票据的覆盖程度较低。

2. 广东琅日特种纤维制品有限公司

（1）企业概况

广东琅日特种纤维制品有限公司（以下简称“琅日纤维”）成立于2002年，注册资本1063.87万美元。琅日纤维经营范围：生产经营麻布，纱条，麻地毯，水草制品，纤维地毯，剑麻羊毛混织地毯，化纤地毯，椰棕地毯，羊毛地毯，羊毛纱条和以竹、席、木、藤为原料的制成品。琅日纤维法定代表人梁伟清，注册地址：广东省佛山市顺德区伦教街道科技东路。

（2）产权状况

截至2012年9月底，琅日纤维注册资本1063.87万美元，其中琅日国际有限公司（简称“琅日国际”）持股62%，佛山市顺德区弘捷投资管理有限公司持股38%；梁伟清（加拿大籍）持有琅日国际100%股权，为琅日纤维实际控制人。

（3）经营分析

琅日纤维专注于开发以天然纤维包括剑麻、水草和黄麻为主的产品，目前已经发展成为以生产天然纤维地毯为主，品种包括剑麻、水草，黄麻及剑麻和羊毛混织地毯；以及其它天然纤维制品为辅，品种包括剑麻纱条、剑麻

抛光布、剑麻墙纸等的天然纤维制品企业。

琅日纤维主要产品有剑麻地毯、麻纱、麻布等，2009~2011 年，琅日纤维主营业务收入分别为 24828.25 万元、29750.48 万元和 32573.44 万元，年均增长 14.54%。

从收入构成上看，琅日纤维主营业务收入中，剑麻地毯收入占比较高。2011 年，剑麻地毯收入为 22218.89 万元，占主营业务比重为 68.21%；麻纱、麻布收入占主营业务收入比重分别为 14.22%和 8.86%。

从毛利率上看，2009~2011 年，琅日纤维主营业务毛利率分比为 14.09%、12.97%和 13.98%，呈小幅波动变化，主要是原材料价格波动所致。

2012 年 1~9 月，琅日纤维主营业务收入 22874.20 万元，为 2011 年全年的 70.22%，主要是由于 2012 年全球经济下滑所致；琅日纤维实现毛利率为 15.00%，较 2011 年上升 1.02 个百分点，主要是加强了对生产环节中成本支出的控制所致。

采购

琅日纤维产品的成本大类主要有原材料、人工成本、折旧摊销、动力费和其他费用，其中原材料和人工成本分别约占产品成本的 70%和 15%。琅日纤维的原材料主要包括非洲剑麻、巴西剑麻、水草、羊毛、乳胶等，该部分材料一直是产品成本的重要构成部分，并主要由较固定的生产供货商直接供应。

2009~2011 年和 2012 年 1~9 月，琅日纤维采购非洲麻、巴西麻、天然乳胶、丁苯胶乳等主要原材料的金额分别为 33539.40 万元、14277.46 万元、20410.96 万元和 14496.27 万元。其中，2010 年采购金额的下降主要是 2009 年采购的原材料库存较大，2010 年适当减少采购量。2011 年，公司的非洲麻、巴西麻、天然乳胶、丁苯胶乳分别占原材料采购金额总额的 48.87%、31.49%、8.88%、10.75%，其中剑麻的采购量最大，占原材料采购金额总额的 80.36%。

生产

琅日纤维主要产品有剑麻地毯、麻纱、麻布。

2009~2011 年，琅日纤维麻纱产能稳定，麻布和剑麻地毯产能小幅增长，2011 年分别为 500 万公斤/年、260 万公斤/年和 700 万平方米/年；从产量上看，各产品产量均呈增长态势，2011 年分别为 433 万公斤、257 万公斤和 654 万平方米。

2012 年 1~9 月，琅日纤维麻纱、麻布和剑麻地毯产量分别为 380 万公斤、155 万公斤和 450 万平方米。

销售情况

琅日纤维的主要销售方式是批发销售。经过多年努力和发展，琅日纤维已经建立起覆盖欧美主要地区的、较为完善的销售渠道和服务网络。

目前，琅日纤维的产品市场遍及国内外，其中，国外市场涵盖了北美洲、大洋洲、非洲、拉丁美洲、南美洲、欧洲、亚洲等，国内市场包括全国 31 个省（直辖市）及港澳地区。2009~2011 年及 2012 年 1~9 月，琅日纤维的产品在海外市场销售额分别为 22763.26 万元、26826.31 万元、28679.89 万元和 15153.95 万元，占主营业务收入比例分别为 91.61%、90.07%、87.92%和 86.79%，其所占比例呈下降趋势，主要是琅日纤维在近年来重点拓展国内市场。

2011 年，琅日纤维的剑麻地毯在海外市场占有率约为 80%，剑麻纱线在海外市场占有率约为 35%，剑麻抛光布在海外市场占有率 20%。琅日纤维主要的客户集中在家装、钻井、森工、航运等行业中，由于琅日纤维三大类产品应用范围广泛，使用行业较多，所以对单个客户或单个行业依赖度较小。

发展规划

琅日纤维未来仍将借助稳健的原材料采购渠道，优良的地毯织造技术，加大生产优质的剑麻地毯、加大开发与国际零售商的合作，同时培养国内营销队伍，将剑麻饰品引入国内市

场，开发适合国内环境的天然地毯，进一步打开国内市场。

总体看，琅日纤维近年来保持平稳发展态势，在稳固国际市场的基础上，积极发展国内市场。

（4）财务分析

琅日纤维提供的 2009~2011 年财务报表均经立信羊城会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。琅日纤维提供的 2012 年三季度报表未经审计。

资产质量

2009~2011 年，琅日纤维资产总额年均复合增长 6.48%，2011 年底为 31523.00 万元，其中流动资产合计 16976.90 万元，占 53.86%，非流动资产占 46.14%。

近三年，琅日纤维流动资产规模呈波动上升趋势，年均复合增长 25.18%；2011 年为 16976.90 万元，由货币资金（占 6.87%）、应收账款（占 24.00%）、预付款项（占 3.54%）、其他应收款（占 6.53%）和存货（占 59.06%）构成。非流动资产方面，随着固定资产的折旧，琅日纤维非流动资产呈下降趋势，近三年年均下降 7.41%，2011 年为 14546.10 万元；由固定资产（占 73.49%）、在建工程（占 8.03%）、无形资产（占 17.83%）和长期待摊费用（占 0.42%）构成。

截至 2012 年 9 月底，琅日纤维资产总额合计 37030.45 万元，较 2011 年底增长 17.47%，主要是存货和应收账款增长所致；其中流动资产占 63.31%，非流动资产占 36.69%。

总体看，琅日纤维资产构成符合纺织行业特性，流动资产中应收账款和存货占比高，琅日纤维资产整体流动性一般。

所有者权益及负债

2009~2011 年，琅日纤维所有者权益年均复合增长 3.40%，主要来自未分配利润的增长，2011 年底为 10781.10 万元；其中实收资本占 78.13%，资本公积占 0.01%，盈余公积占 5.79%，

未分配利润占 16.07%。截至 2012 年 9 月底，琅日纤维所有者权益合计 12311.48 万元，较 2011 年底增长 14.20%，主要来自未分配利润的增加。整体看，琅日纤维实收资本占比较大，所有者权益结构稳定性较强。

2009~2011 年，琅日纤维负债总额波动增长，年均复合增长 8.20%，2011 年为 20741.91 万元，琅日纤维负债均为流动负债。琅日纤维流动负债主要由短期借款（占 67.53%）和应付账款（占 17.64%）构成。

有息债务方面，近三年琅日纤维全部债务年均复合增长 24.33%，2011 年为 14037.28 万元，均为短期债务。2012 年 9 月底，琅日纤维全部债务（短期债务）为 16006.76 万元。

近三年，琅日纤维资产负债率和全部债务资本化比率波动上升；2011 年底分别为 65.80%和 56.56%；2012 年 9 月底，上述指标分别为 66.75%和 56.52%。琅日纤维整体债务负担较高，债务期限结构有待改善。

盈利能力

2009~2011 年，琅日纤维营业收入年均复合增长 14.58%，2011 年为 32621.27 万元；同期，琅日纤维利润总额波动增长，2011 年为 1517.17 万元。琅日纤维近三年盈利指标较为平稳，营业利润率、净资产收益率和总资产收益率三年加权平均值分别为 13.58%、10.68%和 4.78%，2011 年为 13.69%、10.55%和 4.58%。琅日纤维整体盈利水平尚可

2012 年 1~9 月，琅日纤维实现营业收入和利润总额分别为 22892.18 万元和 973.84 万元，分别为 2011 年全年的 70.18%和 64.19%，经营状况小幅下滑。

现金流

2009~2011 年，琅日纤维经营活动净现金流有所波动，三年分别为 1443.74 万元、-2169.82 万元和 2346.59 万元；三年现金收入比分别为 87.55%、55.76%和 32.63%，现金收入比较低，主要是琅日纤维采购和销售主要采用信用证结算所致。投资活动主要为购建固定资产支付的

现金，规模不大；筹资活动现金流主要为获得及偿还借款本息所表现的流入和流出。

2012 年前三季度，琅日纤维经营活动现金净流出为 5356.08 万元，较 2011 年明显下降；同期，琅日纤维投资活动支出规模小，筹资活动产生现金净流入 5130.66 万元。

整体看，琅日纤维经营活动现金流波动大，投资规模小，琅日纤维对外部融资主要用来补充营运资金需求。

偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009~2011 年，琅日纤维流动比率和速动比率均上升趋势，2011 年底两项指标分别为 81.85%和 33.51%，2012 年 9 月底分别上升至 94.84%和 34.76%，但仍处于较低水平。2009~2011 年，经营现金流流动负债比分别为 8.15%、-8.08%和 11.31%，经营净现金流对流动负债的保护能力较低。

从长期偿债指标看，2009~2011 年，琅日纤维全部债务/EBITDA 波动上升，三年加权平均值为 3.37 倍，2011 年为 3.46 倍。整体看，琅日纤维 EBITDA 对全部债务的覆盖程度较高。

截至 2012 年 9 月底，琅日纤维对外担保余额 18000 万元，担保比率为 146.21%，被担保企业为佛山市顺德区琅美地毯制品有限公司（琅日纤维控股股东琅日国家有限公司的参股公司，持股比例 10%），担保期限最长至 2017 年 4 月 20 日，担保方式为抵押加担保，抵押方式为主，保证方式为辅；目前被担保企业生产经营正常。琅日纤维对外担保比率高，存在较高的或有负债风险。

截至 2012 年 9 月底，琅日纤维共获得银行授信额度 20800 万元，尚未使用的额度为 5140.31 万元，间接融资渠道畅通。

根据琅日纤维贷款卡查询的中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201211590845），截至 2012 年 11 月 5 日，琅日纤维无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

（5）募集资金用途

琅日纤维本期集优票据拟发行额度为 4000 万元，将全部用于补充运营资金。

（6）本期集优票据偿债能力分析

琅日纤维本期集优票据计划发行 4000 万元，占 2012 年 9 月底琅日纤维全部债务余额的 24.99%，本期集优票据的发行对琅日纤维现有债务影响较大。

以 2012 年 9 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，本期集优票据发行后，琅日纤维资产负债率和全部债务资本化比率将上升至 69.99%和 61.91%，债务负担将有所加重。

2009~2011 年，琅日纤维经营活动现金流入量对本期集优票据的保护倍数有所下降，2011 年为 3.63 倍；近三年，琅日纤维 EBITDA 对本期集优票据的保护倍数分别为 0.31 倍、0.41 倍和 0.38 倍，EBITDA 对本期集优票据的覆盖程度一般。

五、发行人相关性分析

1. 区域集中度

本期集优票据发行人均位于广东省佛山市，近年来佛山市经济发展较快，对中小企业发展支持力度较大。但同时，2 家发行人的经营也与佛山市整体经济发展状况密切相关。

过于集中的区域分布，不利于分散区域经营风险。

2. 行业集中度

表 2 发行主体所涉及细分行业分布

票据发行人	涉及细分行业
广东琅日特种纤维制品有限公司	纺织制造
广东爱得乐集团有限公司	塑料制品、服装等

资料来源：联合资信整理

从行业集中度看，2 家发行人主营业务关联程度低，一定程度降低行业集中风险；同时

联合资信关注到，本期集优票据参与企业家数少，风险分散程度有限。

3. 资金及业务往来

本期集优票据的 2 家发行人的核心经营业务细分程度较高，行业关联度低，发行人之间业务往来较少，关联程度较低。

资金往来方面，截至 2012 年 9 月底，2 家发行人之间无互保关系。

总体看，本期集优票据的 2 家发行人主营业务细分程度较高且不存在密切的资金往来关系，有利于分散风险，但本期集优票据参与企业家数少，风险的分散作用有限。

六、增信能力分析

1. 担保方概况

中债增进公司成立于 2009 年 9 月，由中国银行间市场交易商协会(以下简称“交易商协会”)联合 6 家银行间市场成员单位共同发起设立。中债增进公司注册资本 60 亿元，均为货币出资，股东及持股情况见表 3。中债增进公司是国内首家专业债券信用增进机构，业务接受中国人民银行监管。

表 3 中债增进公司股东及持股情况表

序号	股 东	出资金额 (亿元)	持股比例 (%)
1	中国石油天然气集团公司	9.90	16.50
2	英大国际控股集团有限公司	9.90	16.50
3	中国中化股份有限公司	9.90	16.50
4	北京国有资本经营管理中心	9.90	16.50
5	首钢总公司	9.90	16.50
6	中银投资资产管理有限公司	9.90	16.50
7	中国银行间市场交易商协会	0.60	1.00
合 计		60.00	100.00

资料来源：中债增进公司提供

中债增进公司经营范围包括：企业信用增进服务；信用增进的评审、培训、策划、咨询、技术推广；信用产品的创设和交易；资产投资；

资产受托管理；投资策划、投资咨询；经济信息咨询；人员技术培训；会议服务。

中债增进公司内设业务营运部、投资部、风险管理部、综合部、计划财务部、法律合规部六个部门。目前中债增进公司共有员工 106 人，其中拥有硕士及以上学历的员工比重约 87%。

截至 2011 年末，中债增进公司资产总额 92.04 亿元，负债总额 26.04 亿元，所有者权益 66.00 亿元。2011 年，中债增进公司实现各项营业收入 6.60 亿元，净利润 4.01 亿元。

截至 2012 年 1 季度末，中债增进公司资产总额 93.45 亿元，负债总额 25.74 亿元，所有者权益 67.71 亿元。2012 年 1 季度，中债增进公司实现营业收入 2.02 亿元，净利润 1.06 亿元。

2. 担保条款

中债增进公司就本期票据存续期限内发行人应偿付的 1.4 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。

在本期票据存续期内，如果发行人未按照本期票据募集说明书的要求将本期当期应付本息支付投资人，则中债增进公司在本期票据兑付日代发行人偿付本期票据当期应付利息。

保证期为自本期票据存续期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信用增进函规定的责任，则中债增进公司将免除相关责任。

本期票据的集优票据持有人依法将所持有的本期票据转让和出资给第三人的，中债增进公司将继续承担信用增进函规定的责任。

经联合资信评估有限公司评定，中债增进公司主体长期信用等级为 AAA，该评级结论反映了中债增进公司的综合代偿能力极强。中债增进公司主体长期信用评级报告见附件。

3. 政府支持

本期集优票据为广东省佛山市通过区域集优模式发行的票据，其最大的特点是“政府资

金支持、中介机构让利、工作流程集优”，佛山市人民政府牵头组织，人民银行分支机构全程参与，共同联合各中介机构建立“统一认可的业务标准、统一行动的工作机制、统一执行的审批流程”。

佛山市人民政府设立了资金规模为8000万元的中小企业直接债务融资发展基金（以下简称“发展基金”）。发展基金将由佛山市人民政府、人民银行佛山市中心支行、中债信用增进投资股份有限公司与国家开发银行广东省分行共同监管。

同时，佛山市人民政府、人行佛山市中支、中债信用增进投资股份有限公司、国家开发银行广东省分行共同签订了基金监管协议，四方约定：

（1）发展基金由佛山市人民政府出资设立，基金规模最高为8000万元。目前，8000万元的发展基金已全部到位。

（2）发展基金以专户形式在国家开发银行设立，并由佛山市人民政府金融办、人民银行佛山支行、中债信用增进投资股份有限公司、国家开发银行四方共同监管。

（3）发展基金仅能用于因发行人违约时，中债信用增进投资股份有限公司履行信用增进责任而实际代偿的每期票据本金、实际代偿的票面利息。

本期集优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

佛山市经济增长较快，对中小企业发展支持力度较大。

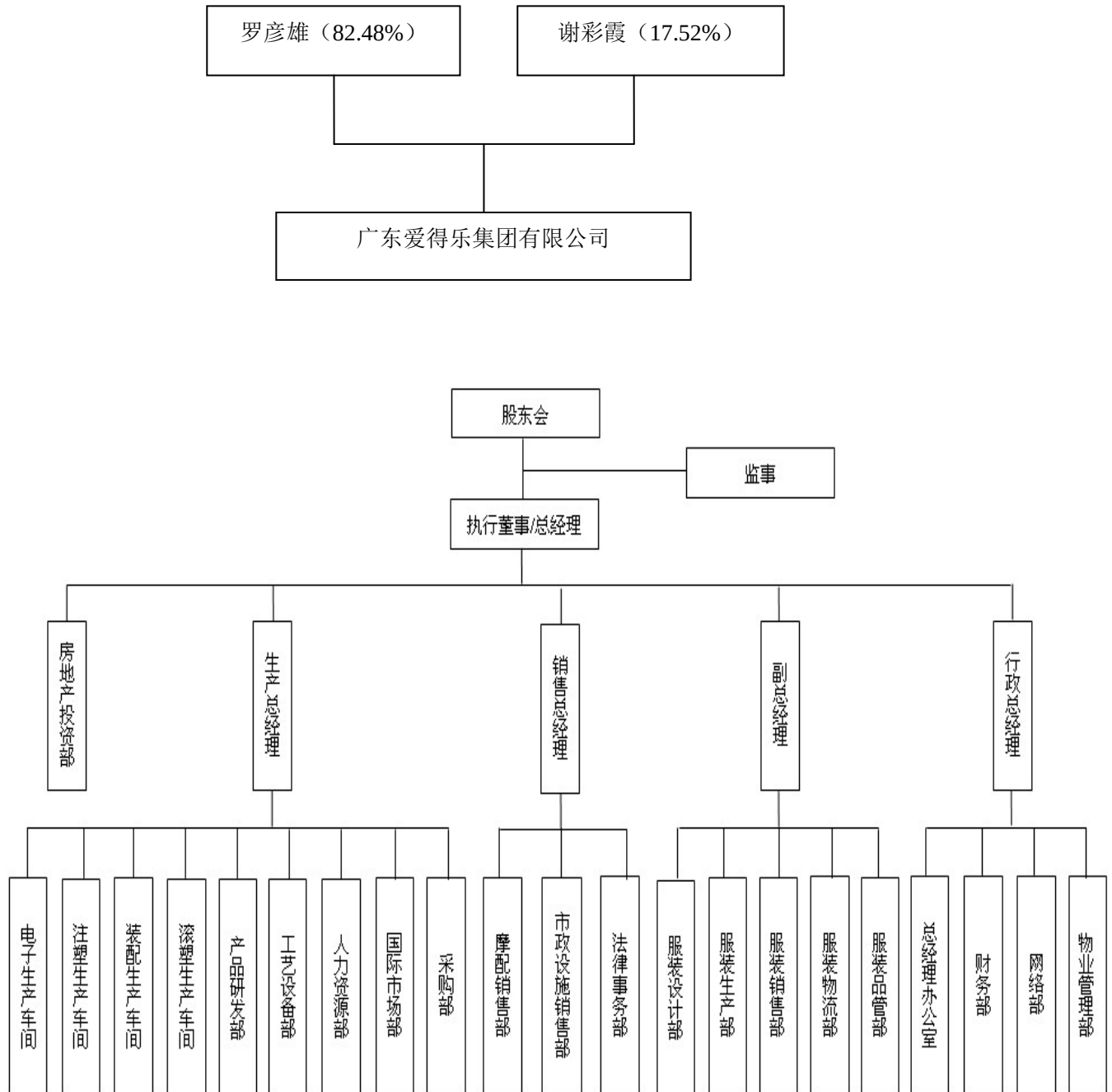
本期集优票据的2家发行人主营业务细分程度较高，发行人之间业务往来较少，关联程度较低，有利于分散行业风险；各家发行人之间无互保关系，发行人之间资金关联程度较低。但联合资信也关注到本期集优票据2家发行人发行额度较大，对现有债务影响较大，且参与

企业家数少，风险的分散作用有限。

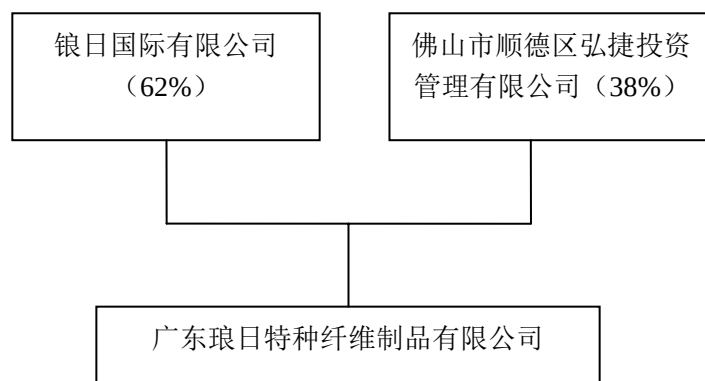
中债增进公司为本期集优票据提供无条件不可撤销的连带责任保证担保，中债增进公司担保实力极强，有效提升了本期集优票据的信用水平。

综合看，本期集优票据不能按期还本付息的风险极低。

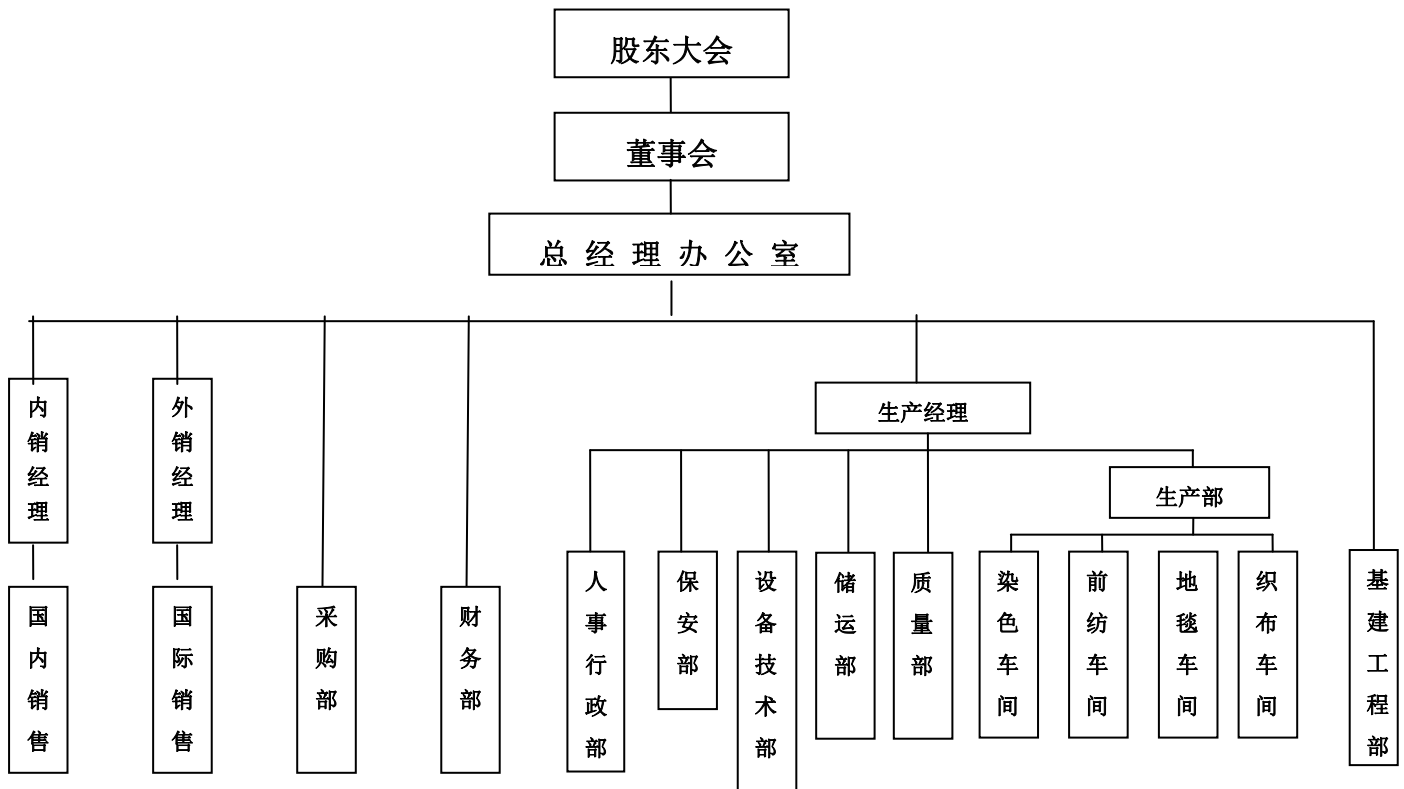
附件 1-1 爱得乐集团股权结构图和组织结构图



附件 1-2-1 琅日纤维股权结构图



附件 1-2-2 琅日纤维组织结构图



附件 2 发行人主要财务数据

公司名称	项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
广东琅日特种纤维制品有限公司	资产总额(亿元)	2.78	3.72	3.15	3.70
	所有者权益(亿元)	1.01	1.04	1.08	1.23
	长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
	全部债务(亿元)	0.91	1.39	1.40	1.60
	营业收入(亿元)	2.48	2.98	3.26	2.29
	利润总额(亿元)	0.13	0.16	0.15	0.10
	EBITDA(亿元)	0.13	0.16	0.15	--
	经营性净现金流(亿元)	0.14	-0.22	0.23	-0.54
	营业利润率(%)	14.15	13.02	13.69	14.59
	净资产收益率(%)	9.34	11.77	10.55	--
	资产负债率(%)	63.73	72.16	65.80	66.75
	全部债务资本化比率(%)	47.39	57.33	56.56	56.52
	流动比率(%)	61.15	79.82	81.85	94.84
	全部债务/EBITDA(倍)	2.64	3.70	3.46	--
广东爱得乐集团有限公司	资产总额(亿元)	5.49	5.01	6.09	7.34
	所有者权益(亿元)	3.15	3.22	3.67	4.05
	长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
	全部债务(亿元)	1.92	1.28	1.95	2.76
	主营业务收入(亿元)	6.93	7.37	8.03	6.24
	利润总额(亿元)	0.42	0.46	0.55	0.47
	EBITDA(亿元)	0.51	0.56	0.67	--
	经营性净现金流(亿元)	0.54	0.29	0.04	0.04
	主营业务利润率(%)	18.87	18.82	19.47	19.96
	净资产收益率(%)	10.89	11.57	12.18	--
	资产负债率(%)	42.67	35.70	39.84	44.88
	全部债务资本化比率(%)	37.87	28.46	34.73	40.57
	流动比率(%)	169.00	201.74	171.75	135.12
	全部债务/EBITDA(倍)	3.78	2.28	2.92	--

注：本期集优票据发行人2012年三季度财务数据均未经审计。

附件 3 中债增进主要财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1 季度
资产总额(亿元)	60.77	111.37	92.04	93.45
负债总额(亿元)	0.53	48.07	26.04	25.74
所有者权益(亿元)	60.24	63.30	66.00	67.71
增信业务收入(亿元)	0.01	1.20	3.67	0.77
利润总额(亿元)	0.31	2.99	5.16	1.41
净利润(亿元)	0.23	2.23	4.01	1.06
平均净资产收益率(%)	-	3.61	6.21	1.59
平均资产收益率(%)	-	2.59	3.95	1.14
增信余额(亿元)	3.00	248.49	574.02	589.72
净资本覆盖率(%)	-	124.76	132.42	133.86

注：2012 年一季度财务数据未经审计。

附件 4 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5 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，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

联合资信评估有限公司关于 广东省佛山市 2013 年度第一期 区域集优中小企业集合票据 跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期集优票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中债信用增进投资股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料（含担保方、交易结构中涉及的其他有关各方的相关资料）。集优票据发行人或者担保方如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，中债信用增进投资股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注集优票据发行人、担保方和交易结构中其他有关各方经营管理状况及相关信息，如发现集优票据发行人、担保方、交易结构中其他有关各方出现重大变化，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，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如中债信用增进投资股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一三年二月五日