

跟踪评级公告

联合[2011] 936 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定中国轻工集团公司主体长期信用等级为AA⁺, 评级展望为稳定, 并维持其2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1, 2011年度第二期短期融资券的信用等级为A-1, 2011年度第一期中期票据的信用等级为AA⁺。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月十二日
评级业务专用章

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>

中国轻工集团公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
11 中轻 CP01	3 亿元	2011/02/15-2012/02/15	A-1	A-1
11 中轻 CP02	3 亿元	2011/07/22-2012/07/22	A-1	A-1
11 中轻 MTN1	5 亿元	2011/11/16-2014/11/16	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 12 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	21.64	28.97	24.37
资产总额(亿元)	63.60	93.54	109.95
所有者权益(亿元)	28.08	38.69	39.66
短期债务(亿元)	11.93	5.93	12.31
全部债务(亿元)	12.60	9.63	18.45
营业收入(亿元)	73.35	93.33	100.78
利润总额(亿元)	2.49	2.67	2.48
EBITDA(亿元)	3.77	4.16	--
经营性净现金流(亿元)	3.62	18.81	-1.30
营业利润率(%)	9.92	9.26	6.96
净资产收益率(%)	7.92	5.48	--
资产负债率(%)	55.84	58.64	63.93
全部债务资本化比率(%)	30.97	19.93	31.75
流动比率(%)	129.30	165.61	138.29
全部债务/EBITDA(倍)	3.34	2.32	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.06	8.38	--
经营现金流动负债比(%)	10.97	55.85	--

注: 2011 年三季度财务数据未经审计。

分析师

高利鹏 肖雪
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, 宏观经济持续回暖, 对外贸易与建筑行业形势企稳回升, 行业整体经营压力有所缓解。中国轻工集团公司(以下称“公司”)重组后, 持续加大对资源和产业的整合力度, 伴随市场环境的好转, 公司规模优势正得到逐步体现。同期, 公司资产和收入规模继续扩大, 现金获取能力稳定增长, 整体保持了很强的偿债能力。

未来, 公司将继续坚持发展主业, 伴随大规模的资本支出, 公司债务水平存在上升的压力。但随着公司对下属企业整合的逐步深化, 公司竞争力有望增强。

综上, 联合资信评估有限公司维持公司的主体长期信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定, 并维持“11 中轻 CP01” A-1、“11 中轻 CP02” A-1、“11 中轻 MTN1” AA⁺的信用等级。

优势

1. 公司作为国资委直属大型企业, 在工程服务领域具有较强竞争能力, 科研开发能力强且科技产业化能力较高。
2. 公司2010年获得国有资本金注入5亿元, 资产规模进一步扩大。
3. 公司现金类资产充裕, 经营活动现金流入量对存续期内债券覆盖程度高。

关注

1. 公司业务板块较多, 部分业务收入规模小且相对分散, 影响公司整体收入水平。
2. 公司贸易业务、外经合作及工程服务板块较易受到国际经济形势影响, 有一定风险。
3. 投资收益及营业外收入等非经营性损益对公司利润贡献较大。

一、企业基本情况

中国轻工集团公司（以下简称“中轻集团”或“公司”）于 1988 年 9 月 20 日经国家工商行政管理总局（以下简称“工商总局”）注册登记成立，系原轻工业部供销局经国务院同意、原物资部批准改建的国有独资企业。公司原名中国轻工物资供销总公司，1999 年更名为中国轻工集团公司；同年，公司与中国食品工业（集团）公司、中国造纸开发公司等企业共同组建为以公司为母公司的中国轻工集团。2008 年底，经国资委报国务院批准，中国海诚国际工程投资总院、中国轻工业对外经济技术合作公司并入中国轻工集团公司，成为公司的全资子公司。截至 2009 年底，公司注册资本 101025.60 万元；2010 年国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）向公司注资 50000.00 万元，截至 2010 年底，公司注册资本为 151025.60 万元。公司实际控制人为国资委。

公司经营范围：原料、辅料、重油、设备及零部件、小轿车、轻工产品的销售；轻工装备的研发、制造、销售；国内外工程总承包、规划、设计、施工、监理；汽车、机械设备的租赁；进出口业务；举办境内对外经济技术展览会；自有房屋租赁；与以上业务相关的技术咨询、技术服务、信息服务。

截至 2010 年底，公司本部下设集团办公室、人力资源部、财务部、规划发展部、企业管理部、审计与法律部、科技与信息化部和党群工作部；合并二级子公司 10 家，其中上市公司 1 家（中国海诚工程科技股份有限公司，股

票代码 002116，公司持股 54.32%，股票简称“中国海诚”）。

截至 2010 年底，公司资产总额 93.54 亿元，所有者权益 38.69 亿元（含少数股东权益 5.16 亿元）；2010 年公司实现营业收入 93.33 亿元，利润总额 2.67 亿元。

截至 2011 年 9 月底，公司资产总额 109.95 亿元，所有者权益 39.66 亿元（含少数股东权益 5.67 亿元）；2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 100.78 亿元，利润总额 2.48 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区白家庄东里 42 号；法定代表人：俞海星。

二、经营分析

2010 年，伴随全球经济逐步好转，公司整体收入也稳步增长。2010 年和 2011 年 1~9 月，公司分别实现主营业务收入 91.76 亿元和 99.87 亿元；同期，公司主营业务成本分别为 82.77 亿元和 92.37 亿元。2010 年公司营业利润率为 9.26%，2011 年 1~9 月为 6.96%，受成本上升较快的影响，营业利润率有下降趋势。

从业务构成看，公司贸易实业板块和工程服务板块 2010 年收入增长较快，对主营业务收入增长贡献较大，占比分别为 57.45% 和 29.71%，较 2009 年均有所上升。2011 年 1~9 月，公司主营业务收入构成较上年变化不大，占比较大的依然为贸易实业板块（58.66%）、工程服务板块（31.55%）和外经合作板块（12.51%）。

表 1 公司近年主营业务收入及毛利率情况

板块构成	2009 年				2010 年				2011 年 1~9 月			
	收入 (万元)	占比 (%)	毛利润 (万元)	占比 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利润 (万元)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利润 (万元)	毛利率 (%)
科研开发	20464	2.84	5802	28.35	27508	3.00	8515	30.95	22963	2.30	5292	23.05
工程服务	208268	28.89	26871	12.90	272612	29.71	32525	11.93	315133	31.55	29284	9.29
装备制造	13131	1.82	5611	42.73	18108	1.97	6294	34.76	15268	1.53	5200	34.06
外经合作	82794	11.49	10586	12.76	106705	11.63	10943	10.26	124910	12.51	7977	6.39

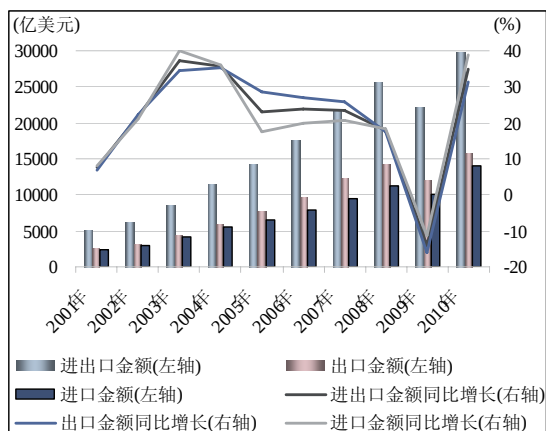
贸易实业	384384	53.33	21498	5.59	527157	57.45	25429	4.82	585877	58.66	21777	3.72
资产管理	15391	2.14	5157	33.51	25203	2.75	6475	25.69	22183	2.22	5498	24.78
板块间抵消	-3633	-0.51	--	--	-59725	-6.51	--	--	-87609	-8.77	--	--
合计	720799	100.00	75525	10.49	917568	100.00	90,181	9.80	998725	100.00	75028	7.51

资料来源：公司提供

贸易实业板块

跟踪期内，中国对外贸易行业在世界经济见底反弹的带动下正在加快复苏，2010年已恢复至历史最好水平。根据海关总署发布的统计数据，2010年，中国对外贸易进出口总值为29727.6亿美元，较上年增长34.7%；其中出口15779.3亿美元，同比增长31.3%；进口13948.3亿美元，同比增长38.7%；全年贸易顺差1831亿美元，同比减少6.4%。与此同时，中国贸易顺差与进出口总值比例由2008年的11.6%降至2009年的8.9%，2010年进一步降低至6.2%，外贸总体向基本平衡方向发展。

图1 近年来中国对外贸易进出口总额情况



资料来源：海关总署，WIND 资讯

据海关总署统计，一般贸易比重上升并超过加工贸易。2010年中国一般贸易进出口14887.11亿美元，同比增长39.9%，占当年进出口总值的50.08%。跟踪期内，全国进出口商品结构发生变化。出口方面由于2009年基数较低，2010年除煤之外，区域主要商品出口均出现不同程度增长；其中主要劳动密集型产品出口同比增幅均小于同期总体出口增幅31.3%的水平，其中服装出口1295亿美元，同比增长20.9，纺织纱线、织物及制品出口771亿美元，同比增长

28.4%。同期，自动数据处理设备及其部件出口1640亿元，同比增长34.0%，钢材4256万吨，同比增长73.0%；汽车54万辆，同比增长53.2%。进口方面，主要大宗产品均出现不同程度的价格上涨，其中进口原油2.39亿吨，同比增长17.5%，进口金额1352亿美元，同比增长51.4%；进口铁矿砂及其精矿6.19亿吨，同比下降1.4%，进口金额794亿美元，同比上涨58.4%。2010年欧盟、美国、日本继续保持中国前三大贸易伙伴的地位。

2011年前三季度，中国进出口总值26774.41亿美元，同比增长24.6%，；其中出口总值13922.70亿美元，同比增长22.7%；进口12851.72亿美元，同比增长26.7%；出现贸易逆差1070.98亿美元。

2011年3月，《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》明确要优化对外贸易结构，继续稳定和拓展外需，加快转变外贸发展方式，推动外贸发展从规模扩张向质量效益提高转变、从成本优势向综合竞争优势转变，培育出口竞争新优势、提升进口综合效应、大力发展服务贸易。但是，由于世界经济前景较为不明朗，人民币升值等因素，都对中国的出口环境造成了较大的压力。

2010年，以中轻物产公司（以下简称“中轻物产”）为主要经营实体的贸易实业板块实现主营业务收入52.72亿元，同比增长37.18%。2010年公司纸张、化工、油脂及金属产品贸易随着宏观经济复苏均出现不同程度的增长。公司木浆贸易出现大幅下降主要是由于2010年国际市场纸浆价格波动剧烈，公司转而把纸浆经营重点调整到国内，增加国内现货采购和销售业务，有效控制风险。

表 2 2010 年公司贸易业务板块主要经营产品完成情况

单位：万元

产品分类	进口额		出口额		内贸销售总额		销售收入	
	2010 年	同比增减	2010 年	同比增减	2010 年	同比增减	2010 年	同比增减
金属材料	10,861	23%	10,291	0%	64,785	197%	104,861	80%
纸浆	29,252	-10%	--	--	80,613	-16%	68,900	-16%
日用化工	24,897	116%	--	--	61,999	6%	53,507	7%
油脂	8,342	-65%	--	--	52,110	33%	50,236	45%
废纸	6,064	0%	--	--	--	--	6,783	-54%
纸张	6,544	-41%	--	--	38,703	8%	33,240	9%
食品	1,355	50%	--	--	43,811	28%	43,811	28%
煤炭	50,719	689%	--	--	24,775	65%	81,058	249%
其他	39,756	36%	45,627	23%	129,434	97%	126,561	97%
合计	191,164	31%	55,918	34%	498,449	31%	568,957	45%

资料来源：公司提供

2011 年 1~9 月，公司进出口额、内贸销售额均有较大幅度增长，分别较 2010 年同期增长 42%、50%和 59%，中国海诚国际工程投资总院煤炭和废纸业务进口额的大幅度增长，是公司贸易实业板块进口额增长的主要原因。中轻物产公司纸浆、金属材料、油脂业务的大幅增长是拉动内贸销售额增长的主要因素。从销售收入来看，金属材料、煤炭和纸浆业务销售收入居前三位，所占比重分别为 19%、18%和 17%。

工程服务板块

根据国家统计局《2010 年国民经济和社会发展统计公报》数据，2010 年中国国内生产总值达 397893 亿元，同比增长 10.3%；全年全社会固定资产投资 278140 亿元，同比增长 23.8%；全年全社会建筑业增加值 26451 亿元，同比增长 12.6%，全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润 3422 亿元，增长 25.9%，其中国有及国有控股企业 990 亿元，增长 35.0%。

根据商务部统计的数据，2010 年全年中国对外承包工程业务完成营业额 922 亿美元，同比增长 18.7%，新签合同金额在 5000 万美元以上专案 488 个（上年同期 440 个）。截至 2010 年底，中国对外承包工程累计完成营业额 4356 亿美元，签订合同额 6994 亿美元。

公司工程服务板块经营实体为中国海诚工程科技股份有限公司（以下简称“中国海诚”）。

2010 年，中国海诚在巩固传统行业的同时，积极开拓食品发酵、民用项目等新领域，签订项目数和合同额均有较大幅度增长。2010 年中国海诚承包业务订单金额同比增长 103.33%，主要是由于制浆造纸及海外总承包项目合同额有较大增长所致。2010 年中国海诚设计业务订单金额同比增长 68.66%，主要是由于 2010 年大型烟草及造纸行业的设计项目有所增加。

表 3 2010 年公司工程服务板块经营情况

单位：万元

单位	合同额	同比增减	收入	同比增减
中国海诚	600,530	103%	271,792	30%
中轻对外	288,900	3354%	7	-100%
海诚总院	17,751	145%	12,755	68%
小计	793,451	155%	284,553	28%

资料来源：公司提供

2010 年，中国海诚主营业务收入为 27.26 亿元，其中总承包业务及设计业务对其收入贡献较大；同期，受毛利率较低的总承包业务快速增长影响，中国海诚毛利率水平较 2009 年略有下降。

2011 年 1~9 月，公司工程服务板块营业收入同比增长 71%，中国海诚总包业务发展迅速，实现收入 23 亿元，同比增长 97%，占总收入的 74%。从行业来看，制浆造纸新签合同额较去年有所降低，民用公建、日用化工、市政电力行业新签合同额均较去年同期有大幅增长，项目收入除化工医药行业同比降低外，其他行业

均保持快速增长，民用公建和制浆造纸行业对收入贡献度较大，分别占比 33%和 29%。

外经合作板块

公司外经合作板块经营实体为中国轻工业对外经济技术合作公司（以下简称“中轻对外”），主要涉及对外工程承包、贸易及制糖行业。

跟踪期内，由于印度增产使得全球食糖产量略有增加，但受天气反常、前两年全球食糖库存低位运行及食糖需求增加等因素的影响，食糖价格在波动中维持上升趋势。

以中轻对外为主体的外经合作企业，2010 年实现营业收入 10.76 亿元，同比增长 28.86%，主营业务收入 10.67 亿元，同比增长 28.86%，主要是配套贸易业务在经历了国际金融危机和“棕榈油事件”后，适时调整业务经营品种，贸易额出现了恢复性增长。中轻对外作为公司轻工行业外经合作的窗口，在日本、马里、白俄等多个国家设有境外办事处，积累了国外特别是东南亚和非洲地区工程总承包、实业投资的经验和业绩，其中马里糖联项目已成为中国援外项目中的经典，得到两国政府的一致好评。

2011 年 1~9 月，公司对外劳务业务在金融危机后，经营业绩一直未能出现回升，劳务主要输出国日本经济持续低迷、国内同业竞争恶化是主要原因。前三季度，公司劳务合作合同额 0.70 亿元，同比减少 8%。该板块中的经援项目及境外展览业务近几年发展比较稳定，形成稳定的收入，但规模不大，对整体影响小。

科研开发板块

公司科研开发板块由中国制浆造纸研究院（以下简称“造纸院”）、中国食品发酵工业研究院（以下简称“食品发酵院”）、中国日用化学工业研究院（以下简称“日化院”）及中国皮革和制鞋工业研究院（以下简称“皮革制鞋院”）负责具体经营。

2010 年，公司总科技投入 19262.3 万元，比上年增长 30.7%。专利申请数 95 项（09 年 53 项），其中发明 68 项（09 年 39 项）；授权专

利 72 项（09 年 27 项），其中发明 31 项（09 年 13 项）。同期，公司组织制修订国家及行业标准 41 项（09 年 61 项）；发表科技论文 162 篇（09 年 105 项）。研究院在研纵向项目 67 项，新签订纵向项目 24 项；横向项目在研 183 项，新签 50 项。纵向项目主要包括科研院所技术开发研究专项 18 个、“十一五”科技支撑项目 7 个、863 项目 1 个、国家自然科学基金项目 6 项、重大技术开发专项项目 1 项，国际合作项目、农业科技成果转化资金项目、创新基金项目等。2010 年公司科研板块下属研究院新签合同额均较上年有大幅增长；除食品发酵院外，其余研究院营业收入及利润总额也相应出现不同程度的增长。公司科技成果产业化取得了显著成果。

2011 年 1~9 月，科研开发板块营业收入较去年同期增长 16%。受科研成果产业化项目良性发展的利好因素影响，日化院营业收入同比增长 34%，产品销售收入较去年同期增长 57%。从科研成果来看，前三季度共申请专利 76 项，比去年同期减少 19 项；授权专利 44 项，比去年同期减少 14 项；制定标准 29 项，比去年同期减少 27 项；发表科技论文 94 篇，比去年同期增加 42 篇。

装备制造板块

公司装备制造板块由长沙长泰机械股份有限公司（以下简称“长泰公司”）和中国造纸装备有限公司（2010 年 3 月成立，目前尚未实质运营）负责，主营造纸机械及其相关设备的生产和销售。

根据 Wind 资讯数据显示，2010 年中国机制纸及纸板产量 9270 万吨，同比增长 7.29%；消费量 9173 万吨，同比增长 7.05%。制浆造纸装备方面，国产造纸机械装备依然是中国造纸行业的支撑力量，技术水平、价格力量均有较大幅度提升。但同时，在单机产能、能耗、可靠性等方面与国际先进水平相比仍存在较大差距。

2010 年，长泰公司不断对产品进行技术及结构上的优化，其中“平板纸包装系统”被列

入 2010 年度国家火炬计划,“多工位全自动纸卷包装机 BZ-3”项目被列入 2010 年度国家重点新产品计划。此外,长泰公司与德国徕斯机器人(上海)公司合资成立了长沙长泰徕斯机器人有限公司,为进一步开发机器人市场奠定了基础。2010 年,长泰公司生产并销售输送包装设备 85 套,其中输送包装机 75 套,较上年增加 6 套;机器人系统工程 8 套,较上年增加 6 套;管式皮带机 2 套,较上年增加 1 套。2010 年,长泰公司实现营业收入 1.81 亿元,同比增长 37.90%;实现利润总额 2436 万元,同比增长 12%。

2011 年 1~9 月,长泰公司实现营业收入 1.5 亿元,同比增长 48%,造纸输送包装设备销售收入占收入比为 89.07%,工业机器人项目收入占比为 7.27%,管式皮带机收入占比 3.66%。长泰公司前三季度新签合同额 3.2 亿元,同比增长 21%,主要来源于造纸输送包装设备合同。

资产管理板块

公司以中国海诚国际工程投资总院(以下简称“海诚总院”)为主体的资产管理企业,2010 年实现营业收入 2.53 亿元,同比增长 57.05%,主营业务收入 2.52 亿元,同比增长 63.75%,主要收入来源为物业管理、岩土勘察、建筑装饰及景观园林等业务;实现利润总额 720 万元。2011 年 1~9 月,房租收入合计 0.82 亿元,同比减少 8%。资产管理板块对公司营业收入及利润总额影响较小。

表4 2011年1~9月资产类业务(房租)实现情况

单位	收入占比	房租收入(万元)	
		1~9 月	同比增减
海诚总院	42.82%	3502	-3%
中轻物产	13.94%	1140	5%
中国海诚	11.28%	922	15%
造纸院	0.00%	-	-100%
食品院	14.76%	1207	7%
皮革院	4.43%	362	-17%
日化院	9.31%	761	7%
中轻对外	3.47%	284	30%

单位	收入占比	房租收入(万元)	
		1~9 月	同比增减
合计	100.00%	8177	-8%

资料来源:公司提供

总体来看,跟踪期内随着国际经济形势好转,对公司主营业务收入贡献较大的贸易实业板块和工程服务板块均出现大幅增长;公司科研开发板块同期盈利能力增强,科技成果产业化取得了较好收益;外经合作及装备制造板块也出现了不同程度的增长。未来随着全球经济加速复苏及公司优质资源的有效整合,公司盈利能力有望进一步提升。

未来发展

公司制定了最新“十二五”规划期内企业发展定位与战略目标,计划以科技为龙头,人才为根本,用 10 年左右的时间,把中轻集团发展成为轻工行业综合配套与系统集成的生产性服务商和轻工核心产业完整产业链的国际化创新型企业集团,打造具有知名品牌和国际竞争力的行业排头兵企业。

表5 公司三年投资项目计划(单位:万元)

	项 目	计划 总投资	拟投金额
			2011年-2013年
1	重大造纸装备业务整合及发展	31930	18430
2	制浆造纸创新基地建设项目	14245	2999
3	表面活性剂国家工程研究中心能力建设项目	2450	630
4	国家皮革及制品工程技术创新能力建设项目	2200	400
5	食品发酵技术创新平台建设项目(中国食品生物工程研发)	28000	18500
6	马里新上卡拉糖联项目	20000	0
合计		98825	40959

资料来源:公司提供

未来,中轻集团将持续发挥主业优势,进一步优化配置资源,加大了对装备制造、外经合作及科研开发板块的投入。

目前公司重大在建项目如下:

(1)造纸装备公司组建项目暨造纸装备自

主化平台项目；（2）制浆造纸创新基地建设项目；（3）表面活性剂国家工程研究中心能力建设项目；（4）国家皮革及制品工程技术创新能力建设项目；（5）食品发酵技术创新平台建设项目；（6）马里新上卡拉糖联项目。

表 6 公司拟建项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	计划总投资
1	造纸装备自主化集成（永清）基地建设项目	59000
合计		59000

资料来源：公司提供

中国造纸装备有限公司造纸装备自主化集成（永清）基地建设项目是以自主化研发制造高端大中型纸机核心部件和成套集成为主要技术产品及工艺开发、技术服务为主的应用项目，项目建设主要以构建研发能力、制造集成能力及终试平台和服务能力为目的。目前，造纸装备公司处于前期准备阶段，永清基地建设、产品研发设计、客户前期接触、外部合作洽谈以及内部管理完善等各项工作正在落实过程中。

公司经营目标是到 2015 年，使公司资产总额达到 230 亿，力争 260 亿；完成营业收入 260 亿，力争 300 亿；完成利润总额 8 亿，力争 10 亿。上述目标的实现取决于政策环境、市场形势、公司经营面等多重因素，具有一定的不确定性。

总体看，公司未来发展战略清晰，发展目标明确。

三、财务分析

公司提供的 2009 年度和 2010 年度会计报表已经过中瑞岳华会计师事务所有限公司审计，均出具了无保留意见的审计结论。公司 2011 年 9 月财务报表未经审计。本报告财务分析以 2010 年合并报表期末数据为基础。

1. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入增长迅速。2010

年，公司营业收入 93.33 亿元，同比增长 27.23%，营业收入中主营业务收入占 98.31%。近年来，受国际经济形势加速恢复的影响，公司业务收入中占比较大的贸易实业和工程服务板块迅速增长，对公司整体收入和盈利水平的提升贡献较大。2010 年，公司营业利润率为 9.26%，由于营业成本增速略高于营业收入增速，公司营业利润率较 2009 年略有下降。

从期间费用看，2010 年公司期间费用占营业收入的比重为 7.41%，较 2009 年略有下降。公司管理费用增长较快，2010 年管理费用 5.03 亿元，同比增长 18.78%。

非经营性损益方面，2010 年，公司获得投资收益 0.50 亿元，其中长期股权投资收益占 70.48%。同期，公司实现营业外收入 0.68 亿元，主要是政府补助利得。2010 年公司投资收益及营业外收入合计占利润总额的 44.36%。

2010 年，公司实现利润总额 2.67 亿元，同比增长 6.83%；公司实现净利润 2.12 亿元，同比下降 4.80%，净利润同比有所下降的主要原因是：（1）公司所属中国轻工业对外经济技术合作公司因重组前发生的“棕榈油事件”而在 2010 年度计提资产减值损失 1502 万元，（2）公司所属中国海诚和长沙长泰原享受的企业所得税免征优惠政策到期，自 2010 年起需缴纳企业所得税。

从盈利指标看，2010 年由于公司所有者权益大幅增加，公司总资本收益率和净资产收益率均较 2009 年有所下降，分别为 5.41%和 5.48%。

2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 100.78 亿元，主营业务收入 99.87 亿元（数据未经审计，下同）。2011 年 1~9 月，公司实现利润总额 2.48 亿元，为 2010 年全年的 93.08%，同期公司营业利润率为 6.96%，盈利水平有所降低。

总体看，2010 年随着世界经济的加速复苏，公司整体盈利水平较 2009 年有所提升。2011 年随着全球经济形势的进一步好转及公司资产重组后的规模优势，公司利润总额增长较快，

但由于成本上升的原因，公司盈利能力有所下降。

2. 现金流及保障

2010 年，公司销售商品、提供劳务收到现金 105.30 亿元，同比增长 31.03%，基本与主营业务收入增幅（27.30%）相当。公司 2010 年现金收入比为 112.82%，较 2009 年的 109.55% 略有增长，收入的现金实现水平合理。2010 年，公司收到其他与经营活动有关的现金 17.12 亿元，主要是公司所属造纸研究院原位于 CBD 核心区办公地拆迁收到约 15 亿元补偿款。2010 年，公司经营活动产生的现金流入和现金流量净额分别为 123.29 亿元和 18.81 亿元，同比增长 47.38% 和 419.73%。

跟踪期内，伴随前期对外收购以及投资项目的落实，公司投资活动频繁，投资活动流入与支出规模均较上年大幅增长。2010 年，公司投资活动产生的现金流入 5.54 亿元，主要是收回投资收到的现金；公司投资活动产生的现金流出为 18.25 亿元，主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金。公司投资规模较大，但经营活动产生的现金流可以覆盖投资活动现金流需求。公司筹资活动主要靠银行借款取得，2010 年公司筹资活动产生的现金流入量和流量净额分别为 16.04 亿元和 1.02 亿元。

2011 年 1~9 月，公司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和筹资活动产生的现金流量净额分别为 -1.30 亿元、-10.51 亿元和 6.43 亿元。经营活动方面，受经营业绩持续提升及应收账款增长较快的影响，公司销售商品、提供劳务收到的现金达 110.85 亿元，现金收入比为 109.99%，收入实现质量较年初有所改善，但受成本支出和支付其他与经营活动相关的现金增长较快影响，公司经营活动现金流净额为负值；投资活动方面，2011 年 1~9 月，公司投资活动现金流出为 12.11 亿元，投资活动产生的现金流量净额为 -10.51

亿元，主要原因是公司现有意向性对外收购项目以及在建、拟建工程较多，项目数额较大，公司投资活动现金流出规模增长显著；筹资活动方面，现金流入和流出规模都比较大，分别为 17.82 亿元和 11.39 亿元，主要是由于 2011 年公司发行短期融资券和中期票据，融资规模较大所致。

总体看，跟踪期内，公司经营活动获取现金能力较强，资本性支出规模较大，公司整体现金流状况良好。

3. 资本及债务结构

截至 2010 年底，公司资产总额 93.54 亿元，同比增长 47.08%，影响较大的科目主要为货币资金、预付款项、可供出售金融资产和在建工程。公司货币资金 28.08 亿元，2010 年其他货币资金增长较快使得公司货币资金变化较大，主要是造纸研究院原位于 CBD 核心区办公地拆迁收到较大金额补偿款；公司预付账款 2010 年增长较快主要原因是所属贸易实业板块、工程服务板块企业因经营规模扩大而增加采购且尚未办理结算；可供出售金融资产增长主要是由于跟踪期内公允价值变动所致；公司在建工程 11.59 亿元，增长较快主要是新建办公楼项目（8.26 亿元）和新糖厂项目（2.67 亿元）所致。跟踪期内，公司资产构成中，流动资产和非流动资产分别占 59.65% 和 40.35%，非流动资产占比有所上升。

截至 2010 年底，公司所有者权益合计 38.69 亿元，公司所有者权益构成中归属于母公司所有者权益占比 86.67%，主要以实收资本和资本公积为主。2010 年国资委向公司注资 5.00 亿元，公司实收资本增至 15.10 亿元；公司资本公积增长主要是由于可供出售金融资产公允价值变动所致；截至 2010 年底公司未分配利润为 5.16 亿元。

截至 2010 年底，公司负债合计 54.85 亿元，其中流动负债和非流动负债占比分别为 61.42% 和 38.58%，与 2009 年底相比，公司非

流动负债占比大幅提升。跟踪期内，公司短期借款有所减少，增加了长期借款，债务结构有所改善；此外，公司专项应付款 15.02 亿元，较 2009 年变化较大主要是由于拆迁补偿款增长较快所致（占 99.53%）。同期，公司全部债务 9.63 亿元，同比下降 23.55%，主要是由于短期借款大幅减少所致。2010 年底，公司资产负债率为 58.64%，较 2009 年略有提升；公司全部债务资本化比率较 2009 年大幅下降，为 19.93%；公司长期债务资本化比率上升至 8.73%。考虑到公司目前在建、拟建项目较多，投资规模依然较大，未来公司债务负担存在进一步加重的压力。

截至 2011 年 9 月底，公司资产总额 109.95 亿元，较 2010 年底增长 17.54%，其中流动资产占 57.60%，非流动资产占 42.40%，非流动资产比重有所增加。截至 2011 年 9 月底，公司全部债务 18.45 亿元，较 2010 年底增长 91.59%，其中，公司于 2011 年 2 月和 7 月分别发行 2011 年度第一期、第二期短期融资券合计 6 亿元，计入短期借款科目，导致有息债务规模增长幅度较大，同期公司全部债务资本化比率和资产负债率分别为 31.75%和 63.93%，较 2010 年底均有一定幅度增长，主要是跟踪期内公司对外融资力度较大所致。

4. 偿债能力

跟踪期内，公司流动比率和速动比率有所波动。2010 年底，公司流动比率和速动比率分别为 165.61%和 136.22%；2011 年 9 月底，流动比率和速动比率分别为 138.29%和 109.76%。2010 年，由于经营性净现金流增长迅速，公司经营现金流动负债比较 2009 年大幅提升，2010 年为 55.85%；考虑到公司较为充裕的经营活动现金流和较大规模的现金类资产，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标看，跟踪期内，公司盈利能力有所回升，但由于利息支出增长较快，2010 年 EBITDA 利息倍数下降至 8.38 倍；2010 年由

于全部债务规模下降，全部债务/EBITDA 下降至 2.32 倍。

截至 2011 年 9 月底，公司待偿还的债券为“11 中轻 CP01”，“11 中轻 CP02”，“11 中轻 MTN1”余额合计为 11.00 亿元。2010 年公司 EBITDA 为 4.16 亿元，为上述待偿还债券的 0.38 倍；经营性现金流入量 123.29 亿元，为上述待偿还债券的 11.21 倍。截至 2011 年 9 月底，公司现金类资产 24.37 亿元，为上述待偿还债券的 2.22 倍，覆盖程度较高。

截至 2011 年 9 月底，公司对外担保 3000 万元，系中轻化工绍兴有限公司与浙江龙盛控股有限公司（以下简称“龙盛控股”）互保 3000 万元，担保期限为 1 年。互保单位龙盛控股是一家以燃料化工为主业的大型企业，下属浙江龙盛集团股份有限公司为 A 股上市公司（股票代码：600352），龙盛控股经营活动正常，公司或有负债风险小。

截至 2011 年 9 月底，公司共获得银行授信 86.88 亿元，其中未使用 69.06 亿元，公司间接融资渠道畅通。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，并维持“11 中轻 CP01” A-1、“11 中轻 CP02” A-1、“11 中轻 MTN1” AA⁺的信用等级。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：				
货币资金	207430.70	280844.76	35.39	226122.49
交易性金融资产	11.22	12.05	7.40	
短期投资				
应收票据	9004.90	8867.02	-1.53	17556.25
应收账款	36950.66	48554.40	31.40	91891.95
预付款项	55041.89	93512.09	69.89	143081.37
应收利息	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00		0.00
其他应收款	22829.50	25404.68	11.28	20590.11
存货	93955.83	99008.28	5.38	130632.01
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	1311.57	1746.87	33.19	3409.29
流动资产合计	426536.27	557950.15	30.81	633283.46
非流动资产：				
可供出售金融资产	93299.76	135709.80	45.46	129369.52
持有至到期投资	346.23	5974.12	1625.48	20139.24
长期应收款				
长期股权投资	14556.10	14624.63	0.47	20647.22
投资性房地产	11925.61	10362.19	-13.11	10095.26
固定资产	66942.95	68652.43	2.55	69891.76
在建工程	4641.76	115924.26	2397.42	190649.35
工程物资				
固定资产清理	73.35	0.00	-100.00	1.25
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	12167.07	20431.02	67.92	18434.60
开发支出				
商誉				
合并价差				
长期待摊费用	996.78	663.70	-33.42	693.76
递延所得税资产	4360.82	5043.74	15.66	6205.57
其他非流动资产	116.97	51.52	-55.95	64.21
非流动资产合计	209427.39	377437.41	80.22	466201.65
资产总计	635963.66	935387.56	47.08	1099485.11

附表 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：				
短期借款	111542.50	49348.54	-55.76	112909.65
交易性金融负债				
应付票据	7737.89	8477.95	9.56	9664.39
应付账款	68682.39	74862.40	9.00	116866.44
预收款项	97389.51	156725.55	60.93	169830.39
应付职工薪酬	12720.57	12177.94	-4.27	18601.11
应交税费	5449.92	8213.52	50.71	2858.26
应付利息	0.00	10.92	--	-336.34
应付股利	0.00	0.00		0.00
其他应付款	25721.73	25076.25	-2.51	26036.62
一年内到期的非流动负债	0.00	1500.00	--	500.00
其他流动负债	646.48	513.20	-20.62	1017.56
流动负债合计	329890.99	336906.28	2.13	457948.07
非流动负债：				
长期借款	6707.67	36995.20	451.54	61457.25
应付债券				
长期应付款	117.60	0.00	-100.00	-31.44
专项应付款	2343.71	150234.92	6310.13	160092.49
预计负债	106.16	1617.57	1423.71	1066.71
递延所得税负债	14210.16	20878.41	46.93	20619.78
其他非流动负债	1738.86	1864.69	7.24	1703.51
非流动负债合计	25224.16	211590.79	738.84	244908.29
负债合计	355115.15	548497.07	54.46	702856.37
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	101025.56	151025.56	49.49	151025.56
资本公积	92567.25	127638.55	37.89	121877.63
盈余公积	6658.82	7113.32	6.83	7113.32
未确认的投资损失				
未分配利润	38246.34	51594.37	34.90	61964.84
外币报表折算差额	-573.78	-2042.32	255.94	-2042.32
归属于母公司所有者权益合计	237924.20	335329.47	40.94	339939.02
少数股东权益	42924.31	51561.02	20.12	56689.72
所有者权益（或股东权益）合计	280848.51	386890.49	37.76	396628.74
负债和所有者权益（或股东权益）总计	635963.66	935387.56	47.08	1099485.11

附表2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	733549.86	933313.12	27.23	1007798.79
减: 营业成本	652326.62	837450.47	28.38	928299.01
营业税金及附加	8482.71	9467.86	11.61	9345.96
销售费用	13884.20	15044.96	8.36	13415.64
管理费用	42312.28	50259.73	18.78	38647.26
财务费用	1322.24	3875.86	193.13	1224.27
资产减值损失	1689.64	1789.17	5.89	882.98
加: 公允价值变动收益				0.52
投资收益	3050.40	5041.40	65.27	4155.45
汇兑收益				
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	16582.58	20466.47	23.42	20139.64
加: 营业外收入	8931.55	6782.85	-24.06	4949.67
减: 营业外支出	566.12	596.30	5.33	279.89
其中: 非流动资产处置损失	229.54	0.00	-100.00	0.00
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	24948.00	26653.02	6.83	24809.42
减: 所得税费用	2691.80	5464.55	103.01	4942.75
加: 未确认的投资损失				
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	22256.20	21188.46	-4.80	19866.67
归属于母公司所有者的净利润	16041.92	14558.90	-9.24	13621.43
少数股东损益	6214.28	6629.56	6.68	6245.24

附表 3-1 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	803634.38	1052963.81	31.03	1108484.72
收到的税费返还	8891.63	8745.85	-1.64	10060.61
收到其他与经营活动有关的现金	24024.76	171176.45	612.50	170703.69
经营活动现金流入小计	836550.76	1232886.11	47.38	1289249.02
购买商品、接受劳务支付的现金	657308.08	893881.01	35.99	994740.31
支付给职工以及为职工支付的现金	75805.82	87198.44	15.03	63384.22
支付的各项税费	22448.13	26952.26	20.06	50943.11
支付其他与经营活动有关的现金	44788.08	36707.19	-18.04	193192.29
经营活动现金流出小计	800350.11	1044738.90	30.54	1302259.93
经营活动产生的现金流量净额	36200.65	188147.21	419.73	-13010.91
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	207.84	51424.61	24642.40	12898.11
取得投资收益收到的现金	3702.83	3492.45	-5.68	2396.08
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金	307.10	207.95	-32.29	197.89
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.21	--	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	943.45	317.70	-66.33	520.70
投资活动现金流入小计	5161.22	55442.93	974.22	16012.79
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	9595.19	125027.87	1203.03	78968.69
投资支付的现金	786.16	57504.02	7214.54	40899.90
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	65.05	0.00	-100.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	800.00	14.23	-98.22	1256.91
投资活动现金流出小计	11246.39	182546.12	1523.15	121125.50
投资活动产生的现金流量净额	-6085.17	-127103.20	1988.74	-105112.71
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	761.00	50655.10	6556.39	4306.60
取得借款收到的现金	146222.89	109087.86	-25.40	173610.12
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	648.00	--	300.00
筹资活动现金流入小计	146983.89	160390.96	9.12	178216.72
偿还债务支付的现金	76695.59	140075.62	82.64	106092.82
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6683.94	8953.27	33.95	7370.24
支付其他与筹资活动有关的现金	240.00	1167.40	386.42	426.49
筹资活动现金流出小计	83619.53	150196.29	79.62	113889.55
筹资活动产生的现金流量净额	63364.36	10194.67	-83.91	64327.17
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-136.44	-97.00	-28.91	19.10
五、现金及现金等价物净增加额	93343.40	71141.69	-23.78	-53777.35
加: 期初现金及现金等价物余额	108842.93	202186.33	85.76	273328.02
六、期末现金及现金等价物余额	202186.33	273328.02	35.19	219550.66

附表3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

补充资料	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	22256.20	21188.46	-4.80
加: 资产减值准备	1689.64	1789.17	5.89
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	8321.64	8387.46	0.79
无形资产摊销	888.05	1108.80	24.86
长期待摊费用摊销	399.16	450.81	12.94
待摊费用减少(增加以“一”号填列)			
预提费用增加(减少以“一”号填列)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	154.19	50.43	-67.29
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	4.91		-100.00
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)			
财务费用(收益以“一”号填列)	3125.62	4956.73	58.58
投资损失(收益以“一”号填列)	-3050.40	-5041.40	65.27
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-194.22	-583.05	200.20
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	22.82		-100.00
存货的减少(增加以“一”号填列)	83.77	-5436.44	-6589.72
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-2433.49	-40615.47	1569.02
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	4932.75	201891.72	3992.88
其他			
减: 未确认投资损失			
经营活动产生的现金流量净额	36200.65	188147.21	419.73
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	202186.33	273328.02	35.19
减: 现金的期初余额	108842.93	202186.33	85.76
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	93343.40	71141.69	-23.78

附件 4 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	15.67	18.06	--
存货周转次数(次)	7.04	8.68	--
总资产周转次数(次)	1.32	1.19	--
现金收入比(%)	109.55	112.82	109.99
盈利能力			
营业利润率(%)	9.92	9.26	6.96
总资本收益率(%)	6.24	5.41	--
净资产收益率(%)	7.92	5.48	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	2.33	8.73	13.42
全部债务资本化比率(%)	30.97	19.93	31.75
资产负债率(%)	55.84	58.64	63.93
偿债能力			
流动比率(%)	129.30	165.61	138.29
速动比率(%)	100.82	136.22	109.76
经营现金流流动负债比(%)	10.97	55.85	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.06	8.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.34	2.32	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.24	0.63	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	9.64	12.32	--
一年内到期债券偿债能力			
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	9.30	13.70	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.40	2.09	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.33	0.68	--
现金偿债倍数(倍)	2.40	3.22	2.71

附件 5 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
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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 6 短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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 7 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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。