

跟 踪 评 级 公 告

联合[2015]1460 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持“12新乡 SMECNII001”信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年七月二十七日



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>

河南省新乡市2012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	12 新乡 SMECNII001
发行额度	2.70 亿元
发行时间	2012 年 12 月 27 日
期限	3 年

集合票据发行人及担保人

集合票据发行人

1	河南起重机器有限公司
2	河南新科隆电器有限公司
3	河南三力炭素制品有限公司

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 27 日

分析师

张 丽 卜彦花

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

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，2家发行人河南起重机器有限公司和河南新科隆电器有限公司生产经营状况稳定，但对外担保规模均较大，存在或有负债风险；发行人河南三力炭素制品有限公司受对外担保代偿压力、银行抽贷、贷款逾期、资金紧张的影响，生产经营压力很大。

中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增进公司”）为本期集合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，有效提升了本期集合票据的信用水平。

综合分析，基于中债增进公司担保的持续有效，本期集合票据不能按期还本付息的风险极低，联合资信维持“12 新乡 SMECNII001”信用等级为 AAA。

优势

1. 跟踪期内，新乡市经济仍保持了平稳增长，为中小企业经营提供了有力支持。
2. 中债增进公司担保实力很强，其担保对本期集合票据信用水平提升作用大。

关注

1. 本期集合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. 河南起重机器有限公司和河南新科隆电器

有限公司对外担保规模均较大，存在或有负债风险。

3. 河南三力炭素制品有限公司受对外担保代偿压力、银行抽贷、贷款逾期、资金紧张的影响，生产经营压力很大。三力炭素到期自身不能偿还本期集合票据的风险大。

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，发行人河南三力炭素制品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到期日有效；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《关于河南省新乡市 2012 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、本期集合票据基本情况

新乡市 2012 年度第一期中小企业集合票据（以下简称“本期集合票据”）由河南省新乡市人民政府金融工作办公室协调、南京银行主承销，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。本期集合票据发行总额度为 2.7 亿元（各发行人申请发债额度见表 1），期限为 3 年，采取浮动利率形式，1 年期定期存款利率挂钩浮动，浮动利差按簿记建档结果确定。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合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合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。本期集合票据各发行人已于 2014 年 12 月 27 日完成 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）
1	河南起重机器有限公司	10000.00
2	河南新科隆电器有限公司	9000.00
3	河南三力炭素制品有限公司	8000.00
合计		27000.00

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”）就本期集合票据存续期限内发行人应偿付的 2.7 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

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，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 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%。全国一般公共财政支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 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 M_2 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、行业及区域经济环境

1. 中小企业发展概况

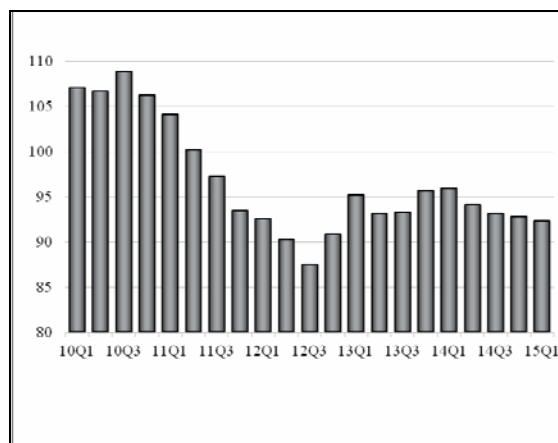
中小微企业作为市场经济的主体，是推动中国经济转型、提质增效的中坚力量。中小企业创造了中国 80% 以上的社会就业，60% 的 GDP，50% 的税收，专利申请数和发明专利拥

有数的比例也高达 50%。截至 2015 年 2 月底，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 年国内经济下行压力将继续加大，中小企业面临的困难更加严峻。

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,保证中小企业健康发展。

3. 新乡市经济发展概况

根据《2014年新乡市国民经济和社会发展统计公报》,2014年新乡市全年生产总值 1918 亿元,同比增长 9.3%。其中,第一产业增加值 227.4 亿元,同比增长 4.5%;第二产业增加值 1085.51 亿元,同比增长 11%;第三产业增加值 605.09 亿元,同比增长 7.4%。三次产业结构 11.9:56.6:31.5。

2014年新乡市全年实现公共财政预算收入 139.13 亿元,同比增长 7.4%。其中,税收收入 96.63 亿元,增长 1.5%。完成公共财政预算支出 279.36 亿元,同比增长 4.3%。其中,教育支出 62.56 亿元,同比增长 3.6%;就业补助支出 1.67 亿元,降低 15.3%;医疗卫生支出 30.51 亿元,增长 18.7%,住房保障支出 15 亿元,增长 19.3%。全市城镇化率达到 47.58%,比上年提高 1.51 个百分点

2014 年新乡市工业增加值 946.3 亿元,比上年增长 11.0%。规模以上工业增加值 869.72 亿元,增长 12.3%。其中,规模以上轻工业增加值(不含长垣)为 322.37 亿元,增长 12.4%;规模以上重工业增加值(不含长垣)437.52 亿元,增长 12.1%,轻、重工业比例为 42.4: 57.6。产品销售率(不含长垣)98.4%。

2014 年新乡市规模以上工业 33 个行业大类中(不含长垣),增加值居前 10 位的行业中:通用设备制造业 67.26 亿元,增长 17%;电气机械和器材制造业 60.69 亿元,增长 17.2%;专用设备制造业 45.80 亿元,增长 10.4%。分行业看,全市 33 个行业大类中利润总额(不含长垣)居前 10 位的行业中:通用设备制造业实现利润 23.61 亿元,同比增长 10.8%;电气机械和器材制造业实现利润 8.51 亿元,同比增长 15.7%;专用设备制造业实现利润 8.11 亿元,同比增长 11.3%。

4. 河南省中小企业扶持政策

为促进新乡市民营企业、中小企业加快发展，近年来，新乡市采取各种措施，鼓励、引导民营企业及中小企业创业创新、转型升级、做大做强。

新乡市人民政府办公室《关于落实河南省促进民营企业中小企业健康发展行动计划（2013年~2014年）的实施意见》中提出，要以实施“十项工程”为抓手，以扩充总量、提高质量、优化结构、创新提升为重点，坚持市场导向和政府推动相结合，进一步加强领导、优化环境、强化服务，推动新乡市民营企业、中小企业持续健康发展。新乡市确定的任务目标是：民营经济增加值每年增长14%以上，2014年完成增加值超过1500亿元。中小企业增加值每年增长14%以上，2014年完成增加值超过985亿元。全市民营经济市场主体每年新增100家以上，2014年底超过9.7万家；中小企业每年新增100家以上，2014年年底超过2.7万家；规模以上企业总数每年新增15家以上。2014年民营经济实现利润超过347亿元，就业人数超过112万，纳税超过108亿元，出口超过29亿元；中小企业实现利润超过257亿元，就业人数超过70万，纳税超过91亿元，出口超过25亿元。创新能力进一步提高，创新体系进一步完善。每年筛选10家以上中型企业争取进入省“百家成长企业”培育企业名单；每年筛选50家以上小微企业争取进入省“千家培育企业”名单；每年带动创办100家以上企业，大力发展创新型、创业型和劳动密集型企业，注重扶持大学生科技创新创业。

新乡市将建立市技术改造项目库，中小微企业发展资金项目、中小企业技术改造项目、重点产业振兴项目、工业结构调整项目和节能减排项目的专项资金，对符合条件的中小企业给予积极支持。

2013年，为加快完善新乡市中小企业社会化服务体系建设，进一步促进中小企业健康、快速发展并提供优质服务，新乡市成立了中小

企业服务中心，中小企业服务大厅正式启用，开始为中小企业提供“一站式”全方位服务。中小企业服务中心对于联系、协调、组织社会中介机构，整合社会资源，为中小企业提供有效的社会化服务，将起到积极的推动作用。

总体看，跟踪期内新乡市区域经济实力持续增强，区域内企业外部发展环境良好。同时，新乡市政府对中小企业发展政策支持力度较大。

五、发行人情况

1. 河南起重机器有限公司

（1）主体概况

河南起重机器有限公司（以下简称“河南起重”）成立于2005年4月16日，由郭章先、郭明伟和郭瑞娜分别出资5344.00万元（占80.00%）、668.00万元（占10.00%）和668.00万元（占10.00%）投资设立。后经增资及股权转让，截至2015年3月底，河南起重注册资本12280.00万元，其中豫飞重工集团有限公司5600万元，持股比例45.60%，郭章先5410.80万元，持股比例44.06%，郭明伟668万元，持股比例5.44%，郭瑞娜601.20万元，持股比例4.90%。公司实际控制人为郭章先先生。

河南起重经营范围主要包括：起重机械、港口机械的制造、销售、安装、维修及进出口贸易；机器设备的制造、销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2014年底，河南起重资产总额15.53亿元，所有者权益7.41亿元，负债总额8.12亿元。2014年河南起重实现主营业务收入11.01亿元，利润总额0.82亿元；2014年经营活动产生的现金流量净额为0.15亿元。

截至2015年3月底，河南起重资产总额17.20亿元，所有者权益7.60亿元，负债总额9.60亿元。2015年一季度河南起重实现主营业务收入3.07亿元，利润总额0.22亿元；2015年一季度经营活动产生的现金流量净额为0.45

亿元。

河南起重注册地址：河南省新乡市新长北线北侧；法定代表人：郭章先。

(2) 管理分析

跟踪期内，河南起重高级管理人员、管理制度等方面无变化。截至 2015 年 3 月底，河南起重在职员工 1213 人。

(3) 经营分析

河南起重生产销售的产品包括电动葫芦、单梁起重机、双梁起重机、门式起重机、门座起重机、装卸船起重机、集装箱起重机。2014 年河南起重营业收入同比增长 10.36%至 11.01 亿元，双梁起重机、门式起重机、门座起重机、集装箱起重机为收入的主要来源，2014 年分别占营业收入的 34.41%、20.88%、11.98%、21.87%。2014 年集装箱起重机和门座式起重机收入增长迅速，分别为 115.25%、39.46%。2015 年一季度，河南起重实现主营业务收入 3.07 亿元。2014 年河南起重毛利率为 13.77%。

河南起重生产基地占地 720 余亩，生产车间 8 万余平米。目前河南起重可年生产各种起重设备 12 万吨，2014 年实际生产 10 万吨产品。产品生产均为以销定产，即签订销售合同后方列入生产计划。河南起重主导产品为大型起重设备，广泛应用于港口、钢厂、造船厂、码头、铁路局、堆场等。销售价格根据技术规范书、市场材料配套价格情况及市场行情，结合生产工艺要求确定销售价格。2014 年主要产品双梁起重机销量基本维持上年度水平，根据下游客户订单需求变化，2014 年门式起重机产销量同比下降，集装箱起重机销量同比增长 107.69%。

表 1 2013-2015 年 1 季度河南起重主要产品产销量（单位：台、万元）

产品		2013 年	2014 年	2015 年 1-3 月
双梁起重 机	产量	678	677	135
	销量	674	675	133
	平均价格 (含税)	56.05	56.15	69.64

	销售额	37776.33	37902.24	9262.78
门式起重 机	产量	334	274	67
	销量	334	274	67
	平均价格 (含税)	82.98	83.94	99.58
	销售额	27714.42	22998.67	6671.95
集装箱 起重机	产量	26	54	16
	销量	26	54	16
	平均价格 (含税)	430.41	446.07	484.48
	销售额	11190.6	24087.69	7751.7

资料来源：河南起重提供

河南起重生产所需主要原材料是钢材，2014 年采购量 10.58 万吨，同比增长 8.49%；采购均价随着市场价格下降。

(4) 财务分析

河南起重提供了经河南汇新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，河南起重资产总额 15.53 亿元，受货币资金下降影响同比下降 8.43%。资产总额主要由流动资产（占 58.95%）、固定资产（占 33.39%）和无形资产（占 5.27%）构成。流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成。

截至 2014 年底，河南起重负债总额 8.12 亿元，其中流动负债和非流动负债分别占 79.31%、20.69%。截至 2014 年底，全部债务 7.10 亿元，其中短期债务占 76.33%，短期债务占比高。2014 年底资产负债率和全部债务资本化比率分别为 52.31%、48.94%，债务负担同比略有下降，债务负担适宜。

截至 2014 年底，河南起重所有者权益 7.41 亿元，其中实收资本、盈余公积和未分配利润分别占 16.58%、8.57%、74.85%。所有者权益稳定性较差。

2014 年，河南起重实现主营业务收入、利润总额分别为 11.01 亿元、0.82 亿元，均同比

2013 年有所上升。2014 年主营业务利润率同比略有下降，为 13.58%。整体盈利能力一般。

2014 年，河南起重经营活动、投资活动、筹资活动现金流量净额分别为 0.15 亿元、21.47 万元、-1.02 亿元。现金收入比为 116.68%，收入实现质量较好。

截至 2015 年 3 月底，河南起重资产总额 17.20 亿元，所有者权益 7.60 亿元，负债总额 9.60 亿元。受短期借款增加，对应货币资金较 2014 年底增长 41.79%，资产负债表其他科目较 2014 年底变化不大。截至 2015 年 3 月底，河南起重全部债务 8.85 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 55.84%、53.81%。2015 一季度河南起重实现主营业务收入 3.07 亿元，利润总额 0.22 亿元；2015 年一季度经营活动产生的现金流量净额为 0.45 亿元。

截至 2015 年 3 月底，河南起重获得银行授信 5.98 亿元，尚未使用额度 0.68 亿元，融资渠道有待拓宽。

截至 2015 年 3 月底，河南起重对外担保余额 5.56 亿元，对外担保比率 73.19%，被担保企业包括河南晋开集团延化化工有限公司、河南科隆新能源有限公司、河南新太行电源有限公司、河南天隆输送装备有限公司、河南新科隆电器有限公司、河南新鸽摩托车有限公司、河南天丰钢结构有限公司、河南省第二建设集团有限公司。对外担保规模很大，或有负债风险很高。

根据中国人民银行征信中心开具的《企业信用报告》（机构信用代码：G10410711000151709），截至 2015 年 5 月 22 日，河南起重无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

（5）待偿还债券保障能力分析

河南起重本期集合票据发行额度为 1.00 亿元，将于 2015 年 12 月 27 日到期。

截至 2014 年底和截至 2015 年 3 月底，河南起重现金类资产分别是待偿还债券本金的 3.73 倍和 4.91 倍。2014 年河南起重经营活动现

金流入量和经营活动现金净流量分别为待偿还债券的 12.98 倍和 0.15 倍。河南起重现金类资产和经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力较好。

（6）总结

跟踪期内，河南起重生产经营基本保持稳定增长态势，收入和利润规模持续增长，整体盈利能力一般。河南起重有息债务规模同比降低，债务负担下降，债务水平较适宜。同时联合资信也关注到河南起重对外担保规模大，或有负债风险大。

2. 河南新科隆电器有限公司

（1）主体概况

河南新科隆电器有限公司（以下简称“新科隆电器”）成立于 2006 年 2 月 17 日，由河南科隆电器股份有限公司和新加坡 CHINA KL International PTE LTD（以下简称“新加坡 KL”）分别出资 2573.24 万元和 1626.76 万元设立。后于 2006 年 8 月 16 日变更为外商独资企业，截至 2015 年 3 月底，新科隆电器注册资本 0.42 亿元，新加坡 KL 持有新科隆 100% 股权。程清丰先生是新科隆电器的实际控制人。

新科隆电器经营范围主要包括：蒸发器、冷凝器等冰箱、空调组部件、汽车用各种热交换器及总成（汽车空调、水箱、散热器、中冷器、冷凝器、电子扇等）的生产和销售；提供搬运、装卸服务业务等。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至 2014 年底，新科隆电器资产总额 10.81 亿元，所有者权益 3.69 亿元，负债总额 7.12 亿元。2014 年新科隆电器实现营业收入 11.13 亿元，利润总额 0.48 亿元；2014 年经营活动产生的现金流量净额为 1.02 亿元。

截至 2015 年 3 月底，新科隆电器资产总额 11.19 亿元，所有者权益 3.77 亿元，负债总额 7.41 亿元（加总不一致系四舍五入导致）。2015 年一季度新科隆电器实现主营业务收入 2.62 亿元，利润总额 0.09 亿元；2015 年一季度经营活

动产生的现金流量净额为 0.35 亿元。

新科隆电器注册地址：河南省新乡市开发区 18 号街坊；法定代表人：程清丰。

（2）管理分析

跟踪期内，新科隆电器高级管理人员、管理制度等方面无变化。

（3）经营分析

新科隆电器以生产销售用蒸发器、冷凝器为主业，该产品主要用于冰箱和空调。2014 年实现营业收入 11.13 亿元，较 2013 年略有增长。2014 年毛利率为 15.43%。

2014 年新科隆电器蒸发器产量同比增长 62.44% 至 3252 万台；冷凝器产量同比下降 24.88% 至 1522 万台。跟踪期内销售单价同比下降，销量分别为 3185 万台、1500 万台，产销率均在 97% 以上。

新科隆电器主要客户为青岛海达源采购服务有限公司、海信容声（扬州）冰箱有限公司、北美伊莱克斯家用电器产品有限公司、海信（山东）冰箱有限公司，2014 年以上客户销售占比为 69.40%，集中度较高。

（4）财务分析

新科隆电器提供了经河南世纪联合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，新科隆电器资产总额 10.81 亿元，较 2013 年略有增长。资产构成较上年度相比变化不大。截至 2014 年底，新科隆电器负债总额 7.12 亿元，全部债务 6.80 亿元，以短期债务为主（占 87.02%）。资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.86%、64.80%，较 2013 年底略有下降，但债务负担仍较重。截至 2014 年底，所有者权益 3.69 亿元，以未分配利润为主（占 79.28%），所有者权益稳定性较差。

2014 年营业收入和利润总额分别为 11.13 亿元、0.48 亿元，均较 2013 年有所增长。营业利润率、净资产收益率分别为 15.05%、10.90%，整体盈利能力一般。

2014 年，新科隆电器经营活动、投资活动、筹资活动现金流量净额分别为 1.02 亿元、-0.13 万元、-1.76 亿元。现金收入比为 115.47%，收入实现质量较好。

截至 2015 年 3 月底，新科隆电器资产总额 11.19 亿元，所有者权益 3.77 亿元，负债总额 7.41 亿元。全部债务 6.92 亿元，资产负债率为 66.28%。2015 年一季度新科隆电器实现主营业务收入 2.62 亿元，利润总额 0.09 亿元；2015 年一季度经营活动产生的现金流量净额为 0.35 亿元。

截至 2015 年 7 月底，新科隆电器对外担保 2.45 亿元，担保比率 64.99%。被担保单位包括河南起重机器有限公司、河南世通电器自动化控制有限公司、新乡市起重设备厂有限公司、天丰钢结构建设有限公司、春江集团有限公司。新科隆电器对外担保规模大，或有负债风险很大。

根据中国人民银行征信中心开具的《企业信用报告》（机构信用代码：G1041071100098650Z），截至 2015 年 6 月 3 日，新科隆电器无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

（5）待偿还债券保障能力分析

新科隆本期集合票据发行额度为 0.90 亿元，将于 2015 年 12 月 27 日到期。

截至 2014 年底、截至 2015 年 3 月底，新科隆电器现金类资产分别为待偿还债券的 2.76 倍、2.79 倍。2014 年新科隆电器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 14.28 倍和 1.13 倍。新科隆电器经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力较好。

（6）总结

跟踪期内，新科隆电器生产经营较稳定，收入和利润略有增长，整体盈利能力一般；债务负担较重。新科隆电器对外担保规模较大，或有负债风险很大。

3. 河南三力炭素制品有限公司

(1) 主体概况

河南三力炭素制品有限公司(以下简称“三力炭素”)成立于1991年3月15日,由河南省辉县市炭素厂与加拿大籍自然人吴瑞中分别出资4908.12万元(占70%)、2103.48万元(占30%)组建成立。后于2009年增资扩股,截至2015年3月底,三力炭素注册资金和实收资本为10011.60万元。侯皓洸先生是河南省辉县市炭素厂实际控制人,间接持有三力炭素70%股份,为三力炭素实际控制人。

三力炭素主要经营范围包括:生产、销售炭素制品及冶金炉料等。

截至2014年底,三力炭素资产总额7.25亿元,所有者权益4.66亿元,负债总额2.59亿元。2014年三力炭素实现主营业务收入2.50亿元,利润总额0.07亿元;2014年经营活动产生的现金流量净额为0.33亿元。

截至2015年3月底,三力炭素资产总额7.17亿元,所有者权益4.68亿元。2015年一季度三力炭素实现主营业务收入0.50亿元,利润总额0.02亿元;2015年一季度经营活动产生的现金流量净额为0.12亿元。

三力炭素注册地址:河南省新乡市辉县市西郊,法定代表人:牛苹。

(2) 管理分析

跟踪期内,三力炭素董事长和法定代表人变更为牛苹先生。

(3) 经营分析

跟踪期内,三力炭素未提供生产经营有关的资料。

根据现场访谈,跟踪期内三力炭素互保企业河南省奥博纸业有限公司破产重组,三力炭素出现代偿压力,随后三力炭素出现银行抽贷、资金紧张,贷款逾期的情况。受此影响,2014年三力炭素主营业务收入和利润总额分别为2.50亿元、0.07亿元,分别同比下降57.31%、78.24%。

(4) 财务分析

三力炭素2014年审计报告由辉县德华会计师事务所有限公司审计,审计机构出具了标准无保留的审计意见。2015年一季度财务报表未经审计。

截至2014年底,三力炭素资产总额7.25亿元,负债总额2.59亿元,均同比下降14.15%、32.58%。截至2014年底,全部债务2.54亿元,资产负债率、全部债务资本化比率分别为35.73%、35.29%。截至2014年底,所有者权益4.66亿元,以未分配利润为主,所有者权益稳定性较差。

2014年主营业务收入和利润总额分别为2.50亿元、0.07亿元,分别同比下降56.79%、78.24%。主营业务利润率、净资产收益率分别为13.18%、1.27%。

2014年,三力炭素经营活动、投资活动、筹资活动现金流量净额分别为0.33亿元、-0.02万元、-0.79亿元。

截至2015年3月底,三力炭素资产总额7.17亿元,所有者权益4.68亿元。2015年一季度三力炭素实现主营业务收入0.50亿元,利润总额0.02亿元;2015年一季度经营活动产生的现金流量净额为0.12亿元。

根据现场访谈,截至2015年5月初,三力炭素对外担保2.90亿元,担保比率61.97%。其中对河南省奥博纸业有限公司担保1.90亿元,该笔贷款已经逾期,三力炭素尚未代偿;对其他3家公司担保1亿元。

三力炭素未提供中国人民银行征信中心开具的《企业信用报告》,根据现场访谈,截至2015年5月初,三力炭素已经出现贷款逾期1.30亿元。

(5) 待偿还债券保障能力分析

三力炭素本期集合票据发行额度为0.80亿元,将于2015年12月27日到期。

截至2015年3月底,三力炭素现金类资产对待偿还债券保障倍数为0.85倍。2014年三力炭素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 4.30 倍和 0.41 倍。三力炭素经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力较强，但目前三力炭素已经出现贷款逾期和代偿压力，自身不能偿还存续债券的风险大。

（6）总结

跟踪期内，受代偿压力、银行抽贷、资金紧张、贷款逾期的影响，三力炭素主营业务收入同比明显下降，生产经营承压。三力炭素到期不能偿还本期集合票据的风险大。

六、增信能力分析

中债增进公司就本期集合票据存续期限内发行企业应偿付的 2.70 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。

保证期为自本期集合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。

联合资信评估有限公司评定中债增进公司主体信用等级为 AAA，担保实力极强，中债增进公司的担保有效提升了本期集合票据的信用水平。中债增进公司的评级报告详见附件。

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“12 新乡 SMECNII001”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
河南起重机器有限公司	资产总额(亿元)	16.26	16.96	15.53	17.20
	所有者权益(亿元)	6.08	6.71	7.41	7.60
	长期债务(亿元)	2.74	1.74	1.68	1.68
	全部债务(亿元)	8.96	9.09	7.10	8.85
	主营业务收入(亿元)	9.08	9.92	11.01	3.07
	利润总额(亿元)	0.82	0.73	0.82	0.22
	EBITDA(亿元)	1.8	1.55	1.69	--
	主营业务利润率(%)	18.59	16.64	13.58	12.67
	净资产收益率(%)	10.22	9.29	9.46	--
	资产负债率(%)	62.59	60.45	52.31	55.84
	全部债务资本化比率(%)	59.56	57.55	48.94	53.81
	流动比率(%)	122.88	118.11	142.10	137.49
	全部债务/EBITDA(倍)	4.98	5.88	4.19	--
	EBITDA 利息倍数(倍)	3.66	4.97	5.13	--
河南新科隆电器有限公司	资产总额(亿元)	8.91	9.98	10.81	11.19
	所有者权益(亿元)	2.94	3.29	3.69	3.77
	长期债务(亿元)	0.85	0.86	0.88	0.89
	全部债务(亿元)	5.71	6.76	6.80	6.92
	营业收入/主营业务收入(亿元)	10.81	10.73	11.13	2.62
	利润总额(亿元)	0.42	0.44	0.48	0.09
	EBITDA(亿元)	0.87	1.03	0.61	--
	营业利润率/主营业务利润率(%)	13.82	13.59	15.05	13.90
	净资产收益率(%)	11.85	11.18	10.90	--
	资产负债率(%)	66.98	67.04	65.86	66.28
	全部债务资本化比率(%)	65.99	67.28	64.80	64.71
	流动比率(%)	141.74	138.77	142.93	142.17
	全部债务/EBITDA(倍)	6.55	6.59	11.23	--
	EBITDA 利息倍数(倍)	2.64	2.16	2.13	--
河南三力炭素制品有限公司	资产总额(亿元)	8.35	8.44	7.25	7.17
	所有者权益(亿元)	4.78	4.60	4.66	4.68
	长期债务(亿元)	0.20	0.80	0.80	0.80
	全部债务(亿元)	3.45	3.74	2.54	2.44
	主营业务收入(亿元)	5.28	5.85	2.50	0.50
	利润总额(亿元)	0.47	0.32	0.07	0.02
	EBITDA(亿元)	0.84	0.71	0.37	--
	主营业务利润率(%)	17.12	14.90	13.18	11.21
	净资产收益率(%)	8.33	5.96	1.27	--
	资产负债率(%)	42.76	45.55	35.73	34.71
	全部债务资本化比率(%)	41.93	44.89	35.29	34.28
	流动比率(%)	191.53	217.87	308.27	324.16
	全部债务/EBITDA(倍)	4.13	5.27	6.80	--
	EBITDA 利息倍数(倍)	3.03	2.80	1.81	--

注：各发行人 2015 年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。