

跟踪评级公告

联合[2015] 1439 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持“13苏州 SMECNII001”信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年七月二十四日



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>

江苏省苏州市新兴产业2013年度第一期区域集优 中小企业集合票据跟踪评级报告

本期集优票据信用

跟踪评级结果	AAA
上次评级结果	AAA

本期集优票据要素

集优票据简称	13 苏州 SMECNII001
发行额度	2.06 亿元
发行时间	2013 年 1 月 10 日
期限	3 年

集优票据发行人及担保人

集优票据发行人

1	苏州春兴精工股份有限公司
2	苏州新同创汽车空调有限公司

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
----------------	-----

跟踪评级时间：2015 年 7 月 24 日

分析师

张 丽 王 慧

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，受益于国内 4G 市场大规模建设的机遇，以及非公开发行股票，苏州春兴精工股份有限公司资产和收入规模大幅度增加，债务负担较轻，盈利能力较好。跟踪期内，苏州新同创汽车空调有限公司经营活动较稳定。

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 苏州 SMECNII001”信用等级为 AAA。

优势

1. 跟踪期内，苏州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很强，其担保对本期集优票据信用水平提升作用大。
3. 跟踪期内，受益于国内 4G 市场大规模建设的机遇，以及非公开发行股票，春兴精工资产和收入规模大幅度增加。

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。

2. 本期集优票据参与企业少，风险分散作用有限。

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，发行人苏州新同创汽车空调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《江苏省苏州市新兴产业 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、本期集优票据基本情况

江苏省苏州市新兴产业 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”）由江苏省苏州市人民政府委托苏州市金融工作办公室牵头，联合 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。本期集优票据发行总额度为 2.06 亿元（各发行人申请发债额度见表 1），期限为 3 年。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。跟踪期内，两家发行人于 2015 年 1 月 11 日完成本年付息工作。

表 1 本期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	苏州春兴精工股份有限公司	15000.00
2	苏州新同创汽车空调有限公司	5600.00
合计		20600.00

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”）就本期集优票据存续期限内发行人应偿付的 2.06 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、宏观经济与政策环境

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%。全国一般公共预算支出 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

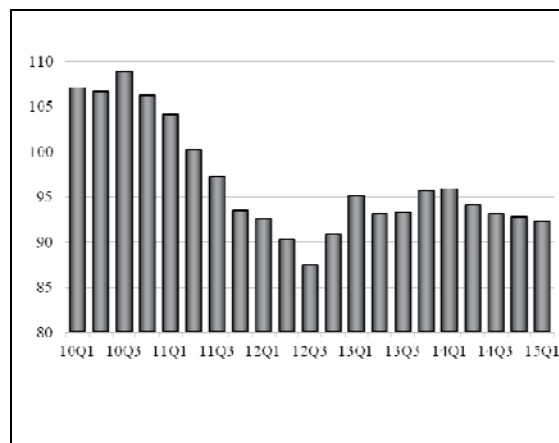
中小微企业作为市场经济的主体，是推动中国经济转型、提质增效的中坚力量。中小企业创造了中国 80% 以上的社会就业，60% 的 GDP，50% 的税收，专利申请数和发明专利拥有数的比例也高达 50%。截至 2015 年 2 月底，全国登记注册的中小微企业已超过 1850 万户。

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. 苏州市经济发展概况

根据《2014年苏州市国民经济和社会发展统计公报》,2014年,全市预计实现地区生产总值1.35万亿元,按可比价计算比上年增长8.0%,人均地区生产总值(按常住人口计算)12.75万元,按现行汇率折算超过2万美元。全年实现地方公共财政预算收入1443.8亿元,比上年增长8.5%。其中各项税收收入1244.4亿元,比上年增长9.3%;税收收入占公共财政预算收入的比重达86.2%,比上年提高0.7个百分点。全年地方公共财政预算支出1304.5亿元,比上年增长7.6%。其中城乡公共服务支出1000亿元,比上年增长12.6%,占公共财政预算支出的76.7%。

2014年苏州市工业生产稳中略增。全市实现工业总产值35773亿元,比上年增长0.2%。其中规模以上工业总产值30586亿元,比上年增长0.3%。35个工业大类行业中有20个行业的工业总产值比上年增长,列统的214种主要工业产品中,有109种产品产量比上年增长,占列统产品的50.9%。规模以上工业中,国有工业产值105亿元,比上年下降4.0%;外商及港澳台资工业产值19584亿元,比上年下降0.4%;股份制工业产值10605亿元,比上年增长1.8%;大型工业企业产值16393亿元,比上年下降3%;中小微工业企业产值14193亿元,比上年增长4.6%。百强工业企业完成产值12335亿元,比上年下降1.3%。

电子、钢铁、电气、化工、纺织、通用设备制造六大支柱产业实现产值20358亿元,比上年下降0.4%。其中汽车制造业、电气机械及器材制造业、化学原料及制品制造业产值分别比上年增长14.1%、7.1%和10.3%。电子产值比上年下降4.4%和2.1%。战略性新兴产业稳定发展。制造业新兴产业涉及31个行业大类、292个行业小类,覆盖工业行业大类的88.6%。其中新材料、高端装备制造业、新型平板显示行业产值分别达4028亿元、3126亿元和2722亿元。

工业经济效益稳定改善。规模以上工业企业实现利税 1987 亿元，其中利润 1425 亿元，分别比上年增长 7.5% 和 8.0%。规模以上工业企业亏损面 24%，比上年收窄 1 个百分点。规模以上工业经济效益综合指数 217%，比上年提高 7 个百分点。

省地税局《关于落实税收优惠政策扶持中小企业发展的通知》苏地税发〔2009〕3 号，政策包括对中小企业从事国家非限制和禁止行业，并符合有关条件的，减按 20% 的税率征收企业所得税；缴纳城镇土地使用税和房产税确有困难的中小企业，可申请减免等，对中小企业税收优惠扶持力度较大。

2011 年 11 月 3 日江苏省对外发布《关于改善中小企业经营环境的政策意见》。文件指出，要重点加强对小型微型企业的信贷支持，着力降低中小企业融资成本。综合运用再贷款、再贴现、差别存款准备金率等货币信贷政策工具，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。

2005 年 12 月 1 日省第十届人民代表大会常务委员会第十九次会议通过《江苏省中小企业促进条例》，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。

总体看，近年来苏州市经济稳定增长，中小企业外部发展环境良好。同时，通畅的融资渠道及江苏省持续的中小企业扶持政策推行也为区域内中小企业发展提供有力支持。

五、发行人情况

1. 苏州春兴精工股份有限公司

(1) 企业概况

苏州春兴精工股份有限公司（以下简称“春兴精工”）前身为上海春兴电器有限公司，成立于 2001 年 9 月。成立时，春兴精工注册资本 50 万元，出资人孙洁晓和袁静分别持有 90% 和 10% 的股份。2010 年 11 月 22 日，经中国证券监督管理委员会证监许可[2010]1667 号文核

准，春兴精工首次向社会公开发行 A 股 3600 万股，每股面值 1.00 元，并于 2011 年 2 月 18 日起在深圳证券交易所挂牌交易（股票简称：春兴精工，股票代码：002547）。经过 2012 年转增、2014 年的非公开发行，截至 2015 年 3 月底，春兴精工注册资本为 3.37 亿元。春兴精工自然人股东孙洁晓持股 42.96%，是春兴精工的实际控制人。截至 2015 年 3 月底，春兴精工在职员工 4126 人。

截至 2014 年底，春兴精工资产总额 32.61 亿元，所有者权益 17.15 亿元。2014 年春兴精工实现营业收入 22.20 亿元，利润总额 1.23 亿元；2014 年经营活动产生的现金流量净额为 3.14 亿元。

截至 2015 年 3 月底，春兴精工资产总额 31.41 亿元，所有者权益 17.50 亿元。2015 年一季度春兴精工实现营业收入 5.67 亿元，利润总额 0.45 亿元；2015 年一季度经营活动产生的现金流量净额为 0.56 亿元。

春兴精工地址：苏州工业园区唯亭镇金陵东路 120 号；法定代表人：孙洁晓。

(2) 经营分析

春兴精工主要从事精密铝合金、镁合金结构件和通信射频器件的制造和销售。

2014 年，春兴精工紧抓 4G 通信市场大规模建设机遇，不断加大研发投入，持续提升运营效率，实现营业收入为 22.20 亿元，比上年同期增长 78.36%；毛利率为 21.23%，同比上升。

从主要产品的产销量情况看，2014 年春兴精工抓住国内 4G 市场大规模建设的机遇，精密铝合金结构件、移动通信射频器件销售订单大幅增加，导致销售量、生产量均同比 2013 年大幅增加。另外由于智能手机市场的变化，塑胶结构件需求下降，金属结构件需求上升，春兴精工 2014 年塑胶结构件的销售量、生产量均同比 2013 年大幅下降。

表 2 2013 年和 2014 年春兴精工主要产品产销量

产品	项目	2013 年	2014 年	同比增减 (%)
精密铝合金结构件 (单位: 万件)	产量	558.16	751.45	34.63
	销量	541.1	743.85	37.47
移动通信射频器件 (单位: 万台)	产量	19.24	80.86	320.27
	销量	18.68	68.49	266.65
塑胶结构件 (单位: 万件)	产量	133.18	71.89	-46.02
	销量	134.8	76.23	-43.45

资料来源: 春兴精工 2014 年年报

2014 年春兴精工产品销量以国内为主, 占 73.59%。春兴精工是诺基亚西门子、阿尔卡特朗讯、德国贝洱、美国江森自控、日本电产、三星电子等的合格供应商。2014 年前五大客户合计销售金额占年度销售总额的 52.70%, 客户集中度较高。市场开拓方面: 消费电子常熟工厂、迈特东莞工厂、通信印度工厂, 陆续通过客户认证投入生产, 并形成了产能; 春兴波兰子公司完成注册和选址, 春兴融资租赁有限公司完成设立前准备工作。并且通过资本运作, 春兴精工成功收购了阳丰科技, 设立了深圳春兴数控、仕泰隆工业品商城等子公司。

(3) 财务分析

春兴精工 2014 年审计报告由华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计, 审计机构出具了标准无保留意见的审计结论。2015 年一季度未经审计。

得益于春兴精工业务规模的扩大, 以及 2014 年 11 月非公开发行股票, 截至 2014 年底, 春兴精工资产总额和所有者权益分别同比增长 80.87%、117.08%, 至 32.61 亿元、17.15 亿元。截至 2014 年底, 全部债务 4.56 亿元, 资产负债率、全部债务资本化比率分别为 47.41%、21.02%。

2014 年, 春兴精工营业收入和利润总额分别为 22.20 亿元、1.23 亿元, 分别同比增长 78.33%、242.14%。2014 年营业利润率和净资产收益率分别为 20.71%、6.14%, 均同比增长。

2014 年春兴精工经营、投资、筹资活动现

金流量净额分别为 3.14 亿元、-2.95 亿元、6.93 亿元, 其中吸收投资收到现金 8.18 亿元, 主要为非公开发行收到的现金。2014 年现金收入比 96.97%。

截至 2015 年 3 月底, 春兴精工资产总额 31.41 亿元, 所有者权益 17.50 亿元, 全部债务 2.93 亿元, 资产负债率 44.26%。2015 年一季度春兴精工实现营业收入 5.67 亿元, 利润总额 0.45 亿元, 营业利润率 22.50%; 2015 年一季度经营活动产生的现金流量净额为 0.56 亿元。

截至 2015 年 3 月底, 春兴精工银行授信总额 13.25 亿元, 剩余授信额度 8.79 亿元。

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: G10320503011535709), 截至 2015 年 5 月 29 日, 春兴精工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。根据征信信息, 春兴精工对外担保额度 1.15 亿元, 担保比率 6.57%, 或有负债风险较小。

(4) 待偿还债券保障能力分析

春兴精工本期集优票据发行额度为 1.50 亿元, 2014 年春兴精工经营活动现金流入量是待偿还债券的 14.72 倍, EBITDA 是待偿还债券的 1.54 倍, 春兴精工经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力较强。

(5) 总结

受益于国内 4G 市场大规模建设的机遇, 以及春兴精工非公开发行股票, 跟踪期内, 春兴精工主要产品产销量同比大幅度提升, 2014 年收入和利润同比大幅度增长, 盈利能力较好。春兴精工净资产规模同比增加, 债务负担较轻。经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力较强。

2. 苏州新同创汽车空调有限公司

(1) 主体概况

苏州新同创汽车空调有限公司(以下简称“新同创”)由 China South International Ltd.(香港新中南国际投资公司)出资组建, 原注册资

本为 2980 万美元，2008 年 11 月新同创申请减少注册资本 1980 万美元，变更后的注册资本为 1000 万美元。2013 年，新同创增加注册资本 666.67 万美元，由新股东苏州创元投资发展（集团）有限公司投入，增资后新同创注册资本变更为 1666.67 万美元，实收资本为 1666.67 万美元。截至 2015 年 3 月底，新同创实收资本为 1666.67 万美元（1.19 亿元）。罗肇峰先生通过香港新中南国际有限公司间接持有新同创 60% 的股权，是新同创的实际控制人。

截至 2014 年底，新同创资产总额 3.35 亿元，所有者权益 2.12 亿元，负债总额 1.23 亿元。2014 年新同创实现营业收入 2.99 亿元，利润总额 0.31 亿元；2014 年经营活动产生的现金流量净额为 473.86 万元。

截至 2015 年 3 月底，新同创资产总额 3.32 亿元，所有者权益 2.18 亿元。2015 年一季度新同创实现主营业务收入 0.77 亿元，利润总额为 627.30 万元；2015 年一季度经营活动产生的现金流量净额为 200.25 亿元。

新同创注册地址：苏州工业园区唯亭镇亭融街 15 号；法定代表人：邹建春。

（2）经营分析

跟踪期内，新同创未提供经营方面资料。

（3）财务分析

新同创 2014 年审计报告由苏州日鑫会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见。2015 年一季度财务数据未经审计。

截至 2014 年底，新同创资产规模 3.35 亿元，较 2013 年底有所下降。资产构成以流动资产为主，占 85.26%。截至 2014 年底，货币资金同比减少至 0.08 亿元，新增交易性金融资产 0.20 亿元；应收账款同比增长 78.35%至 0.92 亿元，1 年以内的占 97.51%。其他科目变化不大。

截至 2014 年底，负债总额 1.23 亿元，全部债务 0.59 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 36.80%、21.85%。所有者权益 2.12 亿元，以实收资本为主。

2014 年新同创实现营业收入和利润总额分别为 2.99 亿元、0.31 亿元，同比均略有增长。营业利润率和净资产收益率分别为 26.19%、12.38%。

2014 年经营、投资、筹资活动现金流量净额分别为 0.05 亿元、-0.22 亿元、-0.27 亿元。现金收入比为 113.15%。

截至 2015 年 3 月底，新同创资产总额 3.32 亿元，所有者权益 2.18 亿元。全部债务 0.57 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 34.19%、20.66%。2015 年一季度新同创实现主营业务收入 0.77 亿元，利润总额为 627.30 万元，主营业务利润率为 28.17%；2015 年一季度经营活动产生的现金流量净额为 200.25 亿元。

（4）待偿还债券保障能力分析

新同创本期集优票据发行额度为 0.56 亿元，2014 年新同创经营活动现金流入量为待偿还债券的 6.09 倍，EBITDA 是待偿还债券的 0.61 倍。新同创经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力较强。

（5）总结

跟踪期内，新同创资产规模持续下降，所有者权益较稳定，债务负担轻。2014 年收入和利润规模同比上升，盈利能力略有下降。新同创经营活动现金流入量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企业应偿付的 2.06 亿元本金和其相应票面利息提供无条件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。

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。

本期票据采用区域集优模式发行，政府支持力度大。

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 苏州 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
春兴精工	现金类资产(亿元)	0.91	1.67	9.35	3.35
	资产总额(亿元)	14.58	18.03	32.61	31.41
	所有者权益(亿元)	7.59	7.90	17.15	17.50
	短期债务(亿元)	4.80	4.84	3.06	1.43
	全部债务(亿元)	4.80	6.34	4.56	2.93
	营业收入(亿元)	8.96	12.45	22.20	5.67
	利润总额 (亿元)	-1.04	0.36	1.23	0.45
	EBITDA(亿元)	-0.28	1.38	2.31	--
	经营性净现金流(亿元)	1.71	-0.21	3.14	0.56
	营业利润率(%)	7.40	17.55	20.71	22.50
	净资产收益率(%)	-11.76	3.98	6.14	--
	资产负债率(%)	47.94	56.19	47.41	44.26
	全部债务资本化比率(%)	38.77	44.51	21.02	14.36
	流动比率(%)	101.67	112.19	153.56	147.32
	全部债务/EBITDA(倍)	-17.19	4.59	1.98	--
	经营现金流动负债比(%)	24.43	-2.47	22.49	--
新同创	现金类资产(亿元)	0.76	1.62	1.10	1.53
	资产总额(亿元)	2.52	3.59	3.35	3.32
	所有者权益(亿元)	1.74	2.09	2.12	2.18
	短期债务(亿元)	0.08	0.21	0.00	0.00
	全部债务(亿元)	0.08	0.80	0.59	0.57
	营业收入(亿元)	3.44	2.83	2.99	0.77
	利润总额 (亿元)	0.33	0.30	0.31	0.06
	EBITDA(亿元)	0.36	0.33	0.34	--
	经营性净现金流(亿元)	0.56	-0.48	0.05	0.02
	营业利润率(%)	22.83	28.01	26.19	28.17
	净资产收益率(%)	16.09	12.24	12.38	--
	资产负债率(%)	30.87	41.95	36.80	34.19
	全部债务资本化比率(%)	4.61	27.81	21.85	20.66
	流动比率(%)	256.98	333.99	445.68	506.11
	全部债务/EBITDA(倍)	0.23	2.40	1.74	--
	经营现金流动负债比(%)	71.90	-52.08	7.39	--

注：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。