

四川省宜宾市 2013 年度第一期  
区域集优中小企业集合票据  
跟踪信用评级报告

信用等级	AAA 级
评级时间	2016 年 7 月 26 日

## 跟踪评级概述

编号:【新世纪跟踪(2016)100757】

跟踪对象:四川省宜宾市 2013 年度第一期区域集优中小企业集合票据

	信用等级	评级时间
<b>本次跟踪</b>	AAA	2016 年 7 月 26 日
<b>前次跟踪</b>	AAA	2015 年 7 月 27 日
<b>首次评级</b>	AAA	2013 年 9 月 29 日
<b>存续期间</b>	11000 万元人民币 2013 年 12 月 16 日-2016 年 12 月 16 日	

### 主体跟踪级别结果:

联合发行人	首次评级		跟踪评级	
	信用等级	评级展望	信用等级	评级展望
宜宾金川电子有限责任公司	BBB <sup>-</sup>	稳定	BB	负面
四川省宜宾市昌明机械有限公司	BB	稳定	B <sup>-</sup>	负面
<b>增信机构</b>				
中债信用增进投资股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定

### 分析师

沈尧侃  
 Tel: (021) 63501349-895  
 E-mail: syk@shxsj.com

齐学俊  
 Tel: (021) 63501349-885  
 E-mail: qxj@shxsj.com

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F  
 Tel: (021) 63501349 63504376  
 Fax: (021) 63500872  
 E-mail: mail@shxsj.com  
 http://www.shxsj.com

## 跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司(简称“新世纪评级”或“本评级机构”)对宜宾金川电子有限责任公司等 2 家发行人联合发行的期限为 3 年的 1.1 亿元“四川省宜宾市 2013 年度第一期区域集优中小企业集合票据”(以下简称“本期集合票据”)进行了评级。通过对本期集合票据主要信用风险要素的分析,新世纪公司认为本期集合票据还本付息安全性很高,并维持本期集合票据 AAA 信用等级。

### 主要优势:

- 本期集合票据发行人所处区域经济和社会发展环境保持稳定。
- 本期集合票据信用增进方中债信增信用质量保持稳定,对本期集合票据的信用增级持续有效。
- 偿债准备基金为本期集合票据提供反担保,进一步增强了集合票据的安全性。

### 主要风险:

- 本期集合票据发行人规模相对较小,整体信用质量较差,且区域集中度高,抵御系统性风险的能力较弱。且仅有 2 家发行人,风险分散作用有限。
- 本期集合票据联合发行人 2015 年经营状况有所波动,信用质量持续出现下滑。
- 本期集合票据的担保方中债信增若出现资信能力变动将显著影响到本期集合票据的信用质量。
- 本期集合票据的结构安排较为复杂,涉及机构众多,若有关机构未能按照有关约定及时、完整地履行相关职责和义务,可能会对本期集合票据持有人及时、足额获得本息造成一定负面影响。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



## 声明

本评级机构对本期集合票据的信用评级作如下声明：

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评估人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评估人员履行了评级调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

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。

本次评级的信用等级有效期至本期集合票据本息的约定偿付日止。

在信用等级有效期内，评级对象在财务状况、外部经营环境等发生重大变化时应及时向本评级机构提供相关资料，本评级机构将按照相关评级业务规范，进行后续跟踪评级，并保留变更及公告信用等级的权利。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

# 四川省宜宾市 2013 年度第一期区域集优中小企业 集合票据

## 跟踪信用评级报告

### 一、债券发行情况

浙江省杭州市共 2 家中小企业于 2013 年 12 月 16 日联合发行了待偿还余额为 11000 万元人民币的集合票据（具体情况见图表 1 所示），期限为 3 年。截至目前，联合发行人待偿还集合票据本金合计 11000 万元。

**图表 1. 本期已发行集合票据联合发行人列表（单位：万元）**

公司名称	公司简称	发行规模	发募集资金用途
宜宾金川电子有限责任公司	金川电子	5000	厂区拆迁
四川省宜宾市昌明机械有限公司	昌明机械	6000	补充流动资金

资料来源：本期集合票据募集说明书

**图表 2. 本期已发行集合票据其他重要参与方**

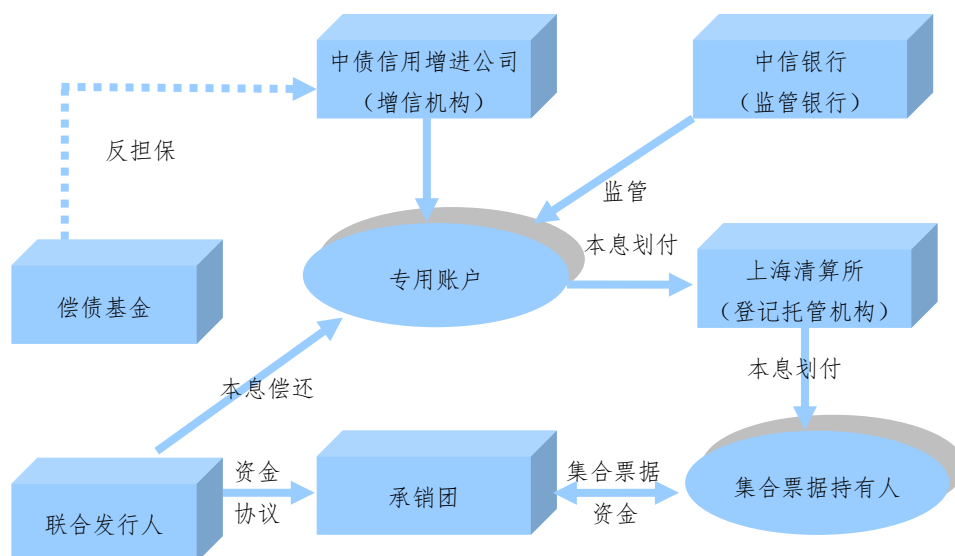
参与角色	参与方	参与方简称
主承销商	中信银行股份有限公司	中信银行
信用增进方	中债信用增进投资服务有限公司	中债信增

资料来源：本期集合票据募集说明书

本期集合票据采用“统一产品设计、统一券种冠名、统一信用增进、统一发行注册”方式共同发行，联合发行人按照分别负债原则对投资人承担按时还本付息义务；信用增进方中债信用增进公司对本金和利息承担不可撤销的连带责任保证义务。

截至目前，本期集合票据交易结构未发生变化，各参与方均按交易结构要求正常履约，未发现异常情况。

**图表 3. 本期票据基本结构**



资料来源：本评级机构根据募集说明书绘制

## 二、区域经济情况

2015 年以来宜宾市经济运行态势较平稳。宜宾市 2015 年实现地区生产总值 1525.90 亿元，按可比价格计算，同比增长 8.5%。其中，第一产业增加值 216.35 亿元，第二产业增加值 889.89 亿元，第三产业增加值 419.66 亿元，分别增长 3.9%、8.6% 和 10.3%。三次产业结构由上年的 14.5：60.0：25.5 优化为 14.2：58.3：27.5。宜宾市工业逐渐形成了以名优白酒产业发展基地、综合能源深度开发基地、重大装备机械制造基地、战略性新兴产业基地、新型化工轻纺建材基地及绿色食品精深加工基地“六大基地”为主的工业体系，2015 年规模以上工业“六大基地”均呈增长态势，其中战略性新兴产业基地增速最快，达到 19.9%。受经济发展增速放缓影响，2015 年宜宾市实现财政收入 162.76 亿元，同比下降 11.1%。

**图表 4. 宜宾市 2013-2015 年主要经济指标**

指 标	2013 年		2014 年		2015 年	
	金额	增长	金额	增长	金额	增长
地区生产总值 (亿元)	1342.89	8.1%	1443.81	8.0%	1525.90	8.3%
其中：第一产业增加值	198.61	3.6%	209.68	3.7%	216.35	3.9%
第二产业增加值	814.46	8.0%	866.12	8.1%	889.89	8.6%
第三产业增加值	329.82	11.0%	368.01	10.0%	419.66	10.3%
工业增加值	743.06	7.4%	787.16	7.9%	812.71	8.3%
全社会固定资产投资 (亿元)	935.42	24.9%	1130.26	20.8%	1295.51	14.6%
城镇居民人均可支配收入 (元)	22718	10.7%	24,990	10.0%	26207	7.9%

指 标	2013 年		2014 年		2015 年	
	金额	增长	金额	增长	金额	增长
农村居民人均可支配收入(元)	8806	13.3%	9831	11.6%	11745	9.8%
社会消费品零售总额(亿元)	497.24	14.4%	561.69	13.0%	676.01	12.6%

数据来源：宜宾市历年国民经济和社会发展统计公报

### 三、发行人主体信用评级跟踪情况

本期集合票据联合发行人金川电子和昌明机械分别属于新材料和机械制造两个不同的行业，行业相关度较低。其中金川电子股权结构发生一定变化，由四川众博联科电子科技有限公司全资持股。两家主营业务状况和盈利能力2015年持续恶化，信用质量下滑。

本评级机构根据2家发行人提供的资料，依据规定的评级程序对其进行了跟踪评级。各发行人主体跟踪评级结果分布如下：

**图表 5. 本期已发行集合票据联合发行人跟踪评级情况**

公司简称	首次评级		跟踪评级	
	级别	评级展望	级别	评级展望
金川电子	BBB <sup>-</sup>	稳定	BB	负面
昌明机械	BB	稳定	B <sup>-</sup>	负面

资料来源：联合发行人主体信用评级报告及跟踪评级报告

### 四、债项信用分析

本期集合票据的联合发行人信用状况的详细分析请见相关的主体长期信用跟踪评级报告。

由于本期集合票据采用“统一产品设计、统一券种冠名、统一信用增进、统一发行注册方式”方式共同发行，形成了联合发行人的债务组合。所以，除了联合发行人的个体信用风险特征之外，本期集合票据仍存在以下特有风险特征：

- 本期集合票据的联合发行人均集中于四川省宜宾市，区域集中度高，当地区域经济发生波动时可能对联合发行人群体的信用质量产生同方向的影响。
- 中小企业作为一个群体，普遍规模较小，同时其生产经营、管理决策较大中型企业更具有不确定性，获得外部支持的能力也相对较弱，因此，联合发行人信用质量发生波动的可能性相对更大。

- 本期集合票据的结构安排较为复杂，涉及联合发行人、监管银行、担保人、登记托管机构等众多机构，若有关机构未能按照有关约定及时、完整地履行相关职责和义务，可能会对本期集合票据持有人及时、足额获得本息造成一定负面影响。

## 五、信用增级分析

中债信增为本期集合票据本金及利息提供全额不可撤销的连带责任保证。

中债信增成立于2009年9月，注册资本60亿元，由中国石油天然气集团公司、英大国际控股集团有限公司、中国中化股份有限公司、北京国有资本经营管理中心、中银投资资产管理有限公司、首都钢铁集团总公司和中国银行间市场交易商协会为贯彻落实中央关于大力发展多层次的资本市场、为中小企业提供多种有效融资途径等一系列方针政策共同发起组建。中债信增股东多为大型企业，经营实力雄厚，有助于公司担保资本的补充。中债信增定位成为专业的债券市场信用增进及风险管理服务提供商，债券市场信用增进及风险管理工具创新的引领者，信用增进及风险管理标准的制定者和实践者。其设立与发展有较为广阔的市场基础，并符合国家政策导向。

中债信增主要业务包括信用增进和投资两块。信用增进业务分为基础类信用增信业务、区域集优信用增进业务、创新型信用增进业务和境外业务，其中基础类信用增进业务涵盖了短期融资券、中期票据、企业债、保障房定向融资工具及非标准化债权资产等；区域集优信用增进业务包括区域集优中小企业集合票据及区域集优定向融资工具；创新型信用增进业务包括可选择信用增进合约（中债合约I号）、贷款信用风险缓释合约增信服务（中债合约II号）、信用风险缓释合约（中债合约III号）、信用风险缓释凭证（中债合约IV号）以及投资交易型信用增进业务。投资业务旨在保证投资资金的安全性、投资资产的流动性和代偿能力不受影响的基础上，实现本金的保值增值，目前投资业务主要服务于增信业务，满足公司对流动性的需求，主要投资于固收市场，今年对信托及权益类投资比例有所增长。

截至2015年末，公司存量信用增进服务项目101个，增信余额973.03亿元，同比上升3.39%，较2014年末增速有所放缓。2015年公司新增发行增信项目28个，金额291亿元。实现新增业务收入2.08亿元。截至2016年3月末，基础类信用增进业务占比94.59%，同比上升5.15个百分点；区域集优信用增进业务占比2.80%，同比下降6.43个百分点；2015年开展的境外创新型信用增进业

务已全部到期。2015年公司实现信用增进业务收入7.51亿元，实现净利润3.13亿元，同比下降12.89%。2016年一季度实现增信业务收入2.23亿元，实现净利润1.84亿元。

中债信增2009年成立以来，初步建立了适合信用增进行业特点的风险管理体系。针对该公司业务特点，细化业务审批流程和风险控制体系，初步建立投资业务风险和收益评估机制，并逐步探索建立与公司业务模式相适应的内部评级体系，初步搭建了多层次的增信后管理体系框架。

2014年之前，中债信增未发生客户违约、展期、法院诉讼等情况。2015年以来，受宏观经济下行影响，中小企业信用风险逐步暴露，截至2016年3月末，公司发生累计代偿3笔，规模1.30亿元，其中，代偿后实现全额回收2笔，金额共计0.93亿元。在市场信用风险事件频发，债券违约常态化的环境下，公司仍承受较大的风险控制压力，积极防控和化解存量业务风险是公司在未来几年所面临的重要挑战。

综合而言，中债信增风险管理精细化程度在逐步提升过程中，公司整体运营风险相对可控。但债券市场信用风险不断上升，公司风险管理能力仍需逐步接受市场检验。

根据本评级机构评定，中债信增的主体信用级别为AAA级，担保能力仍然很强，为本期集合票据的信用支持持续有效。

## 六、跟踪评级结论

综上所述，宜宾市2015年以来保持稳定的经济发展环境，联合发行人信用质量持续下滑，中债信增信用质量与担保能力仍然很强，为本期集合票据的信用增级持续有效。



附录一

## 中债信增主要数据及指标表

项目	2013年	2014年	2015年	2016年 一季度
<b>财务数据与指标:</b>				
总资产(亿元)	86.22	118.46	160.86	148.45
股本(亿元)	60.00	60.00	60.00	60.00
股东权益(亿元)	70.26	72.43	74.84	76.39
总负债(亿元)	15.96	46.03	86.01	72.07
增信业务收入(亿元)	7.37	7.45	7.51	2.23
投资收益(亿元)	8.51	4.57	6.26	1.31
营业利润(亿元)	9.31	4.76	4.11	2.45
净利润(亿元)	7.19	3.59	3.13	1.84
平均资产回报率(%)	7.57	3.51	2.24	-
平均资本回报率(%)	10.15	5.03	4.25	-
流动比率(%)	107.36	53.37	33.14	32.34
资本资产比率(%)	81.49	61.14	46.53	51.45
<b>基础增信业务:</b>				
增信余额(亿元)	898.58	941.15	973.03	1028.55
累计代偿率(%)	0.00	0.00	0.03	0.15
累计代偿损失率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00
风险准备金充足率(%)	0.69	1.19	1.80	1.73

注：上表中各项“财务数据与指标”根据中债信增经审计的2013-2015年财务报表、未经审计的2016年第一季度财务报表，以及相关期间业务数据整理计算。

附录二

## 各项数据与指标计算公式

指标名称	计算公式
营业利润率	营业利润/(营业总收入+其他经营收益) ×100%
平均资本回报率	净利润/[(上期末股东权益+本期末股东权益)/2] ×100%
平均资产回报率	净利润/[(上期末总资产+本期末总资产)/2] ×100%
流动比率	流动资产/流动负债 ×100%
资本资产比率	股东权益/总资产 ×100%
累计代偿率	近三年累计代偿金额/近三年累计解除担保金额 ×100%
累计代偿损失率	近三年累计代偿损失/近三年累计代偿金额 ×100%
风险准备金充足率	增信风险准备余额/期末增信余额 ×100%

附录三

## 评级结果释义

本评级机构集合票据信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义	
投 资 级	AAA 级	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 级	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 级	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 级	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。
投 机 级	BB 级	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	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 级	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 级	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 级	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。