

上海市嘉定区中小企业 2010 年度第一期集合票据 信用评级报告

信用等级	A-1 级
评级时间	2010 年 11 月 10 日

业务声明

本评级机构对上海市嘉定区中小企业 2010 年度第一期集合票据信用评级作如下声明:

本期集合票据信用评级的评级结论是本评级机构以及评级分析员在履行尽职调查基础上,按照中国人民银行颁布的《中国人民银行信用评级管理指导意见》以及本评级机构中长期债券信用评级标准和程序做出的独立判断。

本评级机构及本期集合票据信用评级分析员与联合发行人之间不存在除本次信用评级事项委托关系以外的任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系,并在对本期集合票据信用评级过程中恪守诚信原则,保证出具的评级报告的客观、公正、准确、及时。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据联合发行人所提供的资料,联合发行人对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

鉴于信用评级的及时性,本评级机构将在本期集合票据的存续期内对其进行跟踪评级。在信用等级有效期内,任一联合发行人在财务状况、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权利。

本期集合票据信用评级结论不是引导投资者买卖或者持有本期集合票据的建议,也不是对本期集合票据在银行间债券市场定价作出的相应评论。

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。

评级机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2010年11月10日

分析师

熊荣萍

Tel: (021) 63501349-866

E-mail: xrp@shxsj.com

王连熙

Tel: (021) 63501349-859

E-mail: wlx@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

编号:【新世纪债评(2010)010096】

上海市嘉定区中小企业 2010 年度第一期集合票据

债项评级结果(担保后)

上海新世纪资信评估投资服务有限公司
资信评级专用章

信用等级	发行额度 (万元)	期限
A-1	10000.00	1 年

主体长期级别:

联合发行人	信用等级	评级展望
上海瑞尔实业有限公司	BBB	稳定
上海北特科技股份有限公司	BBB	稳定
上海南亚覆铜箔板有限公司	BB ⁺	稳定

主承销商:

北京银行股份有限公司

担保方:

上海市再担保有限公司

反担保方:

上海汇金担保有限公司

评级观点

优势:

- 本期集合票据联合发行人在各自领域具有较好的发展空间;上海市嘉定区具有良好的经济和社会环境,可为发行人经营提供较好的外部条件。
- 上海再担保为本期集合票据本金及利息提供全额无条件不可撤销的连带责任担保,有效地提升了本期集合票据的信用水平。
- 反担保机制的引入进一步降低了本期集合票据的偿付风险。

风险:

- 本期集合票据的联合发行人规模相对较小,抗风险能力弱,并且区域集中度高,当地区域经济发生波动时可能对联合发人群体的信用质量产生同方向的影响。
- 本期集合票据的担保方为上海再担保,上海再担保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。



评级机构:上海新世纪资信评估投资服务有限公司

目 录

一、基本情况	1
(一) 参与各方	1
(二) 基本结构	1
二、区域经济状况	2
(一) 上海市基本情况	2
(二) 嘉定区基本情况	3
(三) 嘉定区中小企业发展	4
三、发行人概况	5
(一) 行业分布	5
(二) 发行集中度	5
(三) 信用分布	5
(四) 相关性	6
四、债项信用分析	6
(一) 信用风险分析	6
(二) 信用增级分析	8
五、评级结论	9
附录:	
评级结果释义	10
跟踪评级安排	11

上海市嘉定区中小企业 2010 年度第一期集合票据 信用评级报告

一、基本情况

(一) 参与各方

图表 1. 本期拟发行集合票据联合发行人列表

公司名称	公司简称	发行规模 (万元)	信用 级别	评级 展望	编号
上海南亚覆铜箔板有限公司	上海南亚	3000	BB ⁺	稳定	新世纪企评(2010)020044-1
上海瑞尔实业有限公司	瑞尔实业	4000	BBB	稳定	新世纪企评(2010)020044-3
上海北特科技股份有限公司	北特科技	3000	BBB	稳定	新世纪企评(2010)020044-4

资料来源：联合发行人提供、联合发行人主体长期信用评级报告

图表 2. 本期拟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	北京银行股份有限公司	北京银行
担保方	上海市再担保有限公司	上海再担保
反担保方	上海汇金担保有限公司	汇金担保

资料来源：各机构提供

(二) 基本结构

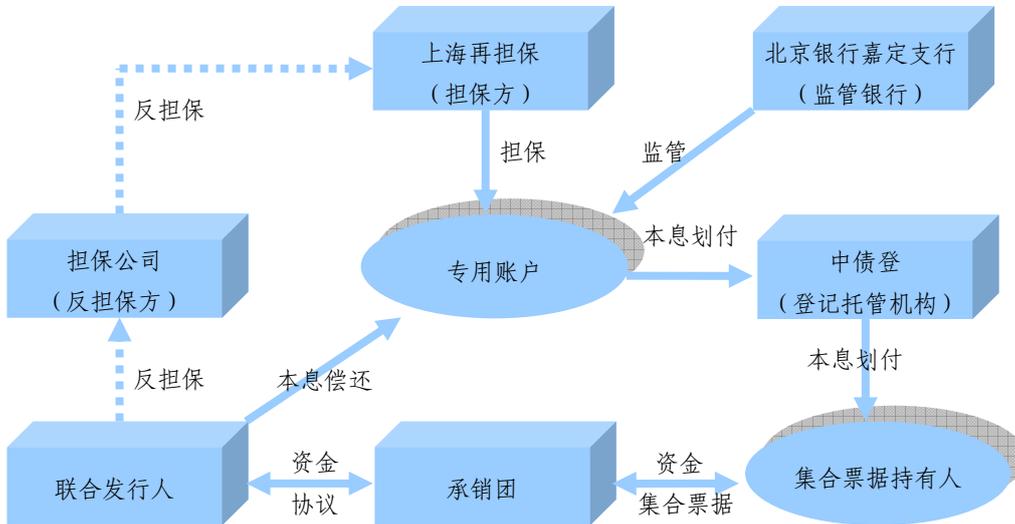
本期集合票据发行规模为不超过 1.00 亿元，采用面值发行，按年付息，到期后一次性兑付到期全额本金及最后一期利息。

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；担保方承担全额无条件不可撤销的连带责任保证担保义务；反担保方就担保方承担的本次集合票据发生保证责任而对发行人产生的追偿债权提供连带责任反担保。

上海市再担保有限公司（以下简称“上海再担保”）对本期集合票据在存续期内应支付的债券本金及利息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。上海汇金担保有限公司（以下简称“汇金担保”）就上海再担保承担本次集合票

据发生保证责任而对联合发行人产生的追偿债权提供连带责任反担保。同时发行人以自有资产或关联方资产等向汇金担保提供抵、质押保障措施。

图表 3. 本期拟发行集合票据基本结构



资料来源：本评级机构根据各机构提供资料绘制

本期集合票据还设立了专用账户与偿债机制，对各参与方的履约责任与时间节点进行了明确的规定，并由北京银行上海市嘉定支行作为监管银行，监督并保障偿债机制的顺利运行。此外，本期集合票据还存在投资者保护机制，用以加强对存续期内联合发行人信用质量的跟踪，增强对本期集合票据偿付的保障。

二、区域经济状况

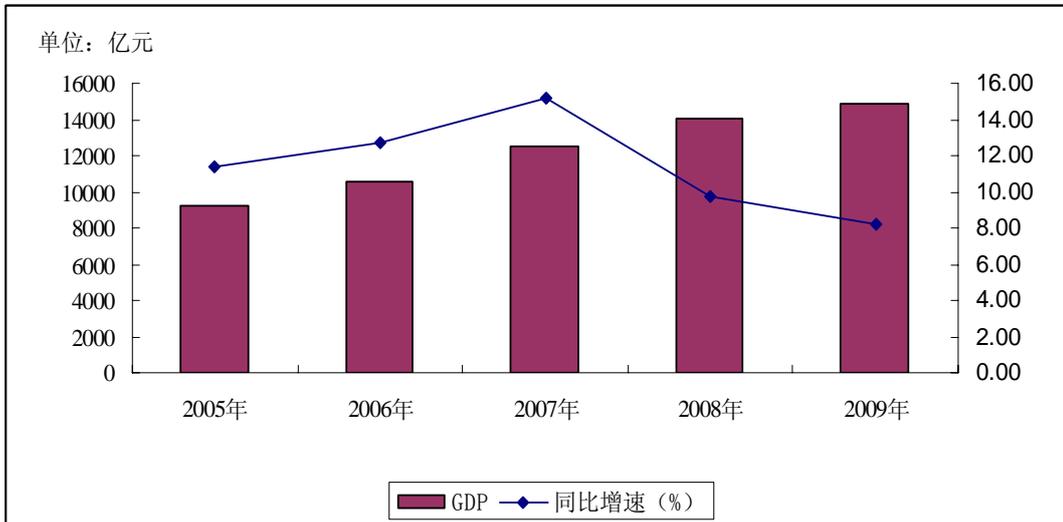
(一) 上海市基本情况

上海市作为全国经济中心之一，长期以来经济总量一直位于全国前列，但受国际金融危机影响，近两年经济增速有所放缓。2009年上海市经济总量位列全国各省市第八位，位列各直辖市首位，人均GDP连续多年位列全国各省市首位，处于全国工业化和城市化进程的领先地位。

2009年上海市实现生产总值14900.93亿元，按可比价格计算，比上年增长8.2%。其中，第一产业增加值113.82亿元，下降1.1%；第二产业增加值5939.96亿元，增长3.1%；第三产业增加值8847.15亿元，增长12.6%。第三产业增加值占全市生产总值的比重为59.4%，比上年提高3.4个百分点。受国际金融危机影响，2009年上海关区进出口总额5154.89亿美元，同比下降15%。其中，进口总额1903.61亿美元，下降10.6%；出口总额3251.28亿美元，下降17.4%。

2009年上海市财政收入平稳增长。全年地方财政收入2540.3亿元，比上年增长7.7%。全年地方财政支出2989.65亿元，比上年增长15.3%。¹

图表 4. 上海市 GDP 及增速情况



资料来源：上海统计公报

上海市对长三角区域经济发展起到了龙头作用，并在长三角一体化进程中着重发展现代服务业和先进制造业。2010年上海世博会的举办将会对上海市的经济起到巨大推动作用，上海市加紧推进建设国际金融中心和国际航运中心则可充分发挥上海的优势，进一步带动长三角乃至全国经济的发展。

(二) 嘉定区基本情况

嘉定区位于上海西北部郊区，区内总面积463.55平方公里，东与边邻宝山区和普陀区，西边靠近江苏省昆山市，北边与江苏省太仓市为邻。嘉定区下辖3个街道、7个镇、2个市级工业区（嘉定工业区、上海国际汽车城零部件配套工业园区）和南翔、江桥、徐行、黄渡、外冈等5个区级工业园区。此外，还有希望、蓝天、沪太、徐行等数十家以工业企业为主体的私营经济小区。上海国际汽车城零部件配套工业园区规划面积8平方公里，是上海国际汽车城的一个重要组成部分。上海国际汽车城是上海市“十一五”规划重点项目、上海的六大产业基地之一，是集汽车整车与零部件生产、研发与科教、贸易与物流、汽车竞技体育与汽车旅游于一体的、具有国际先进水平的综合性汽车产业基地。嘉定区的汽车零部件、设备制造、电子电器、金属加工业产业较为发达，为区内四大支柱产业。

2009年，嘉定区国民经济继续保持了平稳较快发展的良好势头。全区地区

¹ 资料来源：2009年上海市国民经济和社会发展统计公报

生产总值 706.20 亿元，比上年增长 11.20%。其中第一产业实现增加值 3.7 亿元，比上年增长 0.5%；第二产业实现增加值 471.2 亿元，比上年增长 11.0%；第三产业实现增加值 231.3 亿元，比上年增长 11.7%。第一、第二和第三产业增加值占地区生产总值的比重分别为 0.5%、66.7%和 32.8%。全年完成财政总收入 232.8 亿元，比上年增长 13.2%，完成地方财政收入 68.0 亿元，比上年增长 17.0%。²

图表 5. 嘉定区近年来主要经济指标

主要指标	2007	2008	2009
GDP (亿元)	559.90	654.98	706.20
同比增长 (%) (可比价格)	15.6	15.1	11.2
工业增加值 (亿元)	360.00	417.58	444.20
同比增长 (%)	15.60	14.6	11.1
固定资产投资总额 (亿元)	171.60	182.10	293.50
同比增长 (%)	0.40	6.12	40.6
社会消费品零售总额	165.30	191.60	209.10
同比增长 (%)	15.70	15.91	9.13

资料来源：嘉定统计公报

(三) 嘉定区中小企业发展

为促进中小企业发展，嘉定区成立了中小企业发展办公室，指导、促进中小企业发展，推动建立和完善中小企业服务体系，协调解决中小企业融资等发展中的突出问题，为中小企业发展提供良好的外部发展环境。

为缓解中小企业的融资困难问题，嘉定区积极开展小额贷款公司试点，成立了 3 家小额贷款公司，解决了相当数量的小企业由于受到规模、担保、授信额度等方面限制，较难获得发展所需资金的问题。同时，该区还通过举办中小企业多渠道融投资对接会和签约会，从政策、银行信贷、小额贷款、融资租赁、股权融资等多角度全方位地促进政府、金融机构与中小企业之间的沟通与合作。此外，为了鼓励区内企业拓宽直接融资渠道，区政府还出台了《嘉定区推进企业改制上市有关意见》、《嘉定区推进企业改制上市行动计划》，设立了“推动企业改制上市专项资金”，在企业改制上市过程中分阶段予以支持。

为帮助企业提升竞争优势，嘉定区设立了“中小企业国际市场开拓资金”，鼓励中小企业参与国际市场竞争，为企业开拓国际市场、扩大外贸出口、参与国际竞争创造良好的政策环境。该区还出台了《嘉定区推进小巨人计划行动纲

² 资料来源：嘉定统计公报

要》、《2009 年度嘉定区推进小巨人计划奖励办法》，通过政府引导和推动，培育和发展科技创新能力强、拥有自主知识产权、代表国际国内行业先进水平的小巨人企业。2009 年该区 50 家企业被评为市级高新技术企业，网宿科技在深交所创业板成功实现首批上市。

三、发行人概况

本期集合票据的联合发行人共 3 家，合计发行规模为 1.00 亿元，平均发行规模为 0.33 亿元。

（一）行业分布

联合发行人共涉及汽车零部件和半导体产品 2 个行业。具体分布如下表所示：

图表 6. 本期拟发行集合票据联合发行人行业分布状况

行业分类	家数	发行金额占比	具体企业
汽车零部件	2	70.00%	瑞尔实业、北特科技
半导体产品	1	30.00%	上海南亚

资料来源：本评级机构统计

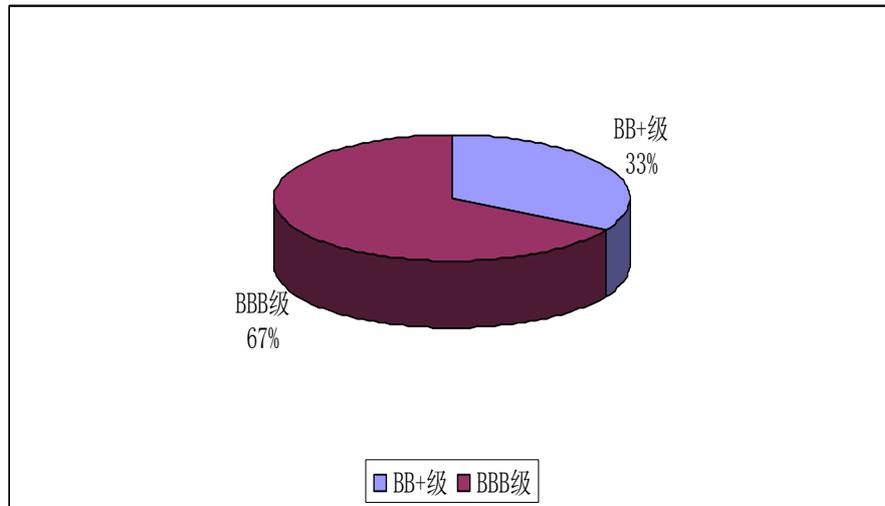
（二）发行集中度

本期集合票据 3 家联合发行人发行规模占比分别为 40.00%、30.00% 和 30.00%，发行集中度不高。

（三）信用分布

本评级机构根据联合发行人提供的资料，依据规定的评级程序对其进行了主体长期信用评级，其信用评级结果分布如下：

图表 7. 本期拟发行集合票据联合发行人信用状况的数量分布



资料来源：由本评级机构整理、绘制

(四) 相关性

本期集合票据的 3 家联合发行人除了地理上具有相同性之外，未发现彼此之间在股东、业务、资金等方面存在直接的关联关系，也未发现彼此之间存在相互担保现象。联合发行人之间的独立性相对较强。

四、债项信用分析

(一) 信用风险分析

本期集合票据的联合发行人经营状况均较稳定，在嘉定区政府为中小企业创造的有利、稳定的社会环境与政策环境中，保持了较好的生产经营情况，具有较好的经营能力与信用记录。

关于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评级报告。

图表 8. 本期拟发行集合票据联合发行人主要财务指标特征

指标名称	中位值	最大值	最小值
资产总额(亿元)	1.95	4.69	1.75
主营业务收入(亿元)	1.69	3.84	1.93
资产负债率(%)	23.97	51.90	43.74
流动比率(%)	78.16	173.64	139.49
速动比率(%)	46.84	95.78	85.99
应收账款周转速度(次)	3.13	6.47	3.02

指标名称	中位值	最大值	最小值
存货周转速度(次)	1.88	5.50	3.34
毛利率(%)	15.74	37.39	12.55
总资产报酬率(%)	8.38	25.91	5.22
利息保障倍数(倍)	5.10	28.84	4.67

资料来源：联合发行人 2009 年审计报告

本次募集资金用途主要用于联合发行人补充营运资金，未发现其用途与国家现行产业政策和行业发展方向存在明显冲突。联合发行人募集资金具体用途见下表。

图表 9. 本期集合票据的募集资金用途

公司名称	发行规模（万元）	募集资金用途
瑞尔实业	4000	补充营运资金
北特科技	3000	补充营运资金
上海南亚	3000	补充营运资金

资料来源：联合发行人提供

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，因此，除了联合发行人的个体信用风险特征之外，本评级机构还注意到本期集合票据存在的一些特有风险特征：

- 本期集合票据的联合发行人均集中于上海市嘉定区，区域集中度高，导致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。
- 本期集合票据的担保方为上海再担保，上海再担保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。
- 按照本期集合票据的结构设计，任一联合发行人的未及时履约虽然可能会对本期集合票据的还本付息产生一定影响，但由于外部增级措施的存在，其对债务的未及时履约并不必然导致集合票据未及时履约事件的发生，即本期集合票据存续期内可能同时出现任一联合发行人未及时履约与集合票据及时履约并存的情形。

- 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、担保方、反担保方、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。

（二）信用增级分析

为确保本期集合票据的还本付息，上海再担保为本期集合票据本金及利息提供全额无条件不可撤销的连带责任担保，并已出具了正式担保函。

担保函约定，上海再担保对本期集合票据存续年度间应支付的债券本金及利息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。保证担保的范围包括本期集合票据存续期间的本金、利息、发行条款规定的违约金、损失赔偿金和实现债权的费用和其他应支付的费用。上海再担保承担保证责任的期间为本期集合票据存续期限届满之日起两年。

上海再担保是由上海国际集团有限公司、上海张江（集团）有限公司、上海徐汇国有资产投资经营有限公司、上海杨浦知识创新区投资发展有限公司于2009年7月共同出资组建，注册资本6.5亿元。上海再担保成立的宗旨为完善上海信用担保体系、提升上海各级信用担保机构的担保能力、为中小企业提供多种有效融资途径、切实缓解中小企业融资难提供服务。

上海再担保侧重于金融产品担保以及担保机构的再担保，公司通过审慎的选择担保客户，严格地执行反担保措施及保后管理措施，以控制担保、再担保风险，目前担保资产质量良好。但由于上海再担保成立时间较短，各项管理及风险控制制度尚处于建设和完善阶段，担保措施是否有效，尚未得到检验。

截至2009年末，上海再担保仅发生一笔担保业务，期末在保余额为1.51亿元，当年实现担保业务收入11.91万元，投资收益515.34万元，净利润116.38万元。截至2010年6月末，上海再担保在保余额为1.80亿元；上半年实现担保业务收入158.55万元，投资收益1476.12万元，净利润955.85万元。

根据本评级机构评定（“新世纪企评（2010）第020043号”），上海再担保的长期主体信用级别为AA级，信用质量与担保能力较好，担保有效性较强，较大幅度地提高了本期集合票据的偿债安全性。

此外，本期集合票据还引入了汇金担保就上海再担保承担本次集合期票据发生担保责任而对发行人产生的追偿债权提供连带责任反担保，被反担保的主债权及金额为上海再担保承担担保文件项下对发行人的担保责任后享有的对发

行人的追偿债权及相应金额。反担保机制的存在有助于进一步增强担保方的履约能力与意愿，从而在一定程度上提高了本期集合票据的偿债安全性。同时部分发行人以自有资产或关联方资产等向担保公司提供抵、质押保障措施。

五、评级结论

本评级机构在对本期集合票据评级过程中，参照了一贯的评级标准及程序，充分考察了联合发行人主体的信用质量、资产负债状况、本期集合票据发行条款、风险因素及控制措施、各重要参与人的履约能力等信用评级因素，并重点关注了上海再担保所提供的不可撤销的连带责任保证担保对本期集合票据的显著增级效果。

鉴于上述分析，经本评级机构信用评级委员会评审，确定上海市嘉定区中小企业 2010 年度第一期集合票据评级信用等级为 A-1 级。



附录一

评级结果释义

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等级		含义
A 等	A-1	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 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录二

跟踪评级安排

根据中国人民银行监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本期集合票据存续期（本期集合票据发行日至约定的本息偿付日）内，本评级机构将对其进行持续跟踪评级。

跟踪评级期间，本评级机构将持续关注本期集合票据各参与方外部环境的变化、影响各参与方的经营或财务状况的重大事件、各参与方履行约定义务的情况等因素，关注并出具跟踪评级报告，以动态地反映本期集合票据的信用状况。

（一）跟踪评级时间和内容

本评级机构对本期集合票据的持续跟踪评级的期限为集合票据发行日至到期日。

定期跟踪评级将在本期集合票据成功发行后每年出具一次正式的定期跟踪评级报告。定期跟踪评级报告与首次评级报告保持衔接，如定期跟踪评级报告与上次评级报告在结论或重大事项出现差异的，本评级机构将作特别说明，并分析原因。另外，本评级机构也将对本期集合票据发行后累计出现的违约率进行描述和分析。

不定期跟踪评级自本次评级报告出具之日起进行。在发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，各参与方应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项。本评级机构持续跟踪评级人员将密切关注与各参与方有关的信息，在认为必要时及时安排不定期跟踪评级，调整或维持原有信用级别，并出具不定期跟踪评级报告。

（二）跟踪评级程序

定期跟踪评级前向涉及机构发送“常规跟踪评级告知书”，不定期跟踪评级前向涉及机构发送“重大事项跟踪评级告知书”。

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场调研、评级分析、评级委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对联合发行人、本期集合票据投资人、债权代理人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告签署之日后十个工作日内，联合发行人和本评级机构应在监管部门指定媒体及本评级机构网站上公布持续跟踪评级结果。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2010年11月10日