

北京市顺义区 2010 年度第一期中小企业 集合票据跟踪评级报告

信用等级 AA 级

评级时间 2011 年 12 月 8 日

北京市顺义区 2010 年度第一期中小企业集合票据跟踪评级报告

概要

编号:【新世纪跟踪(2011)100169】

北京市顺义区 2010 年度第一期中小企业集合票据跟踪评级报告

信用等级	评级时间
AA	2011 年 11 月
首次评级	2010 年 8 月
存续期间	6200 万元人民币 2010 年 11 月 18 日-2012 年 11 月 18 日

主体长期跟踪级别结果:

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
北京嘉和一品企业管理有限公司	BBB	稳定	BBB	稳定
北京鑫海韵通商业大楼	BBB+	稳定	BBB	稳定
担保方				
北京首创投资担保有限责任公司	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级观点

2010 年以来北京市及顺义山区经济保持较快发展,经济和社会发展环境保持良好。本期集合票据各发行人信用质量总体保持稳定,担保方首创担保信用质量保持稳定,对本期集合票据的信用增级持续有效。

- 本期集合票据发行人所处北京市及顺义区经济保持快速发展,经济和社会发展环境保持良好。联合发行人信用质量总体保持稳定。
- 本期集合票据担保方首创担保信用质量保持稳定,对本期集合票据的信用增级持续有效。
- 本期集合票据目前交易结构保持稳定,参与各方均能按约定履行相关职责,为债项的安全性提供了基本保障。
- 本期集合票据发行人规模相对较小,区域集中度高,抵御系统性风险的能力仍然相对较弱。
- 本期集合票据的结构安排较为复杂,涉及机构众多,若未来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。

分析师

王连熙、蔡明

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>

评级机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司



跟踪评级报告

本评级机构按照北京市顺义区 2010 年度第一期中小企业集合票据信用评级跟踪评级安排，根据各发行人和担保方信用跟踪情况，对本期债券的相关风险进行了动态分析，并结合发行人的区域经济环境等因素，得出跟踪评级结论。

一、债券发行情况

北京市顺义区共 2 家文化创意中小企业于 2010 年 11 月 17 日联合发行了待偿还余额为 6200 万元人民币的集合票据（具体情况见图表 1 所示），期限为 2 年。截至目前，联合发行人待偿还集合票据本金合计 6200 万元。其中发行人北京鑫海韵通商业大楼为原北京顺义西单商场。

图表 1. 本期已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）
北京嘉和一品企业管理有限公司	嘉和一品	1800
北京鑫海韵通商业大楼	鑫海韵通	4400

资料来源：本期集合票据募集说明书

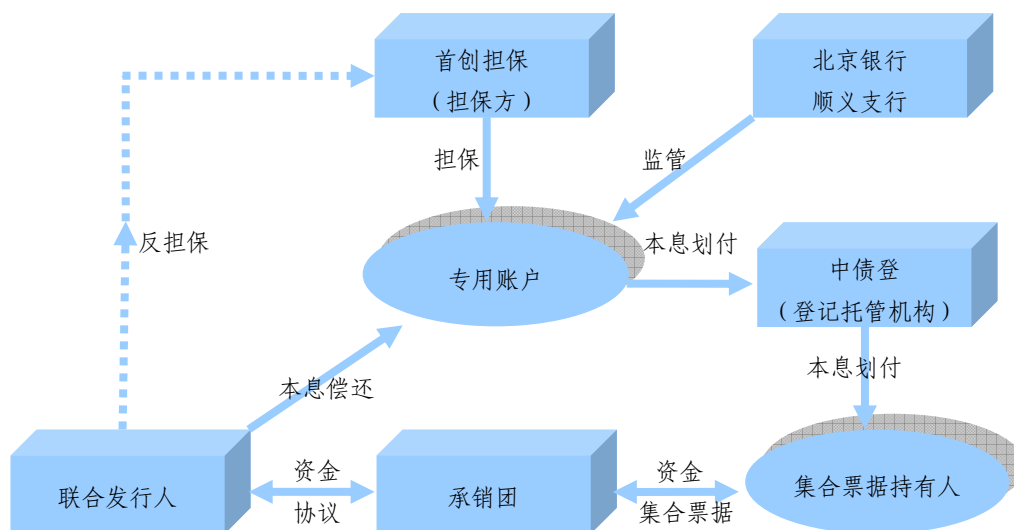
图表 2. 本期已发行集合票据其他重要参与方

参与角色	参与方	参与方简称
主承销商	北京银行股份有限公司	北京银行
担保方	北京首创投资担保有限责任公司	首创担保

资料来源：各机构提供

本期集合票据采取“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；担保方首创担保承担全额不可撤销的连带责任担保义务。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. 本期已发行中期票据基本结构

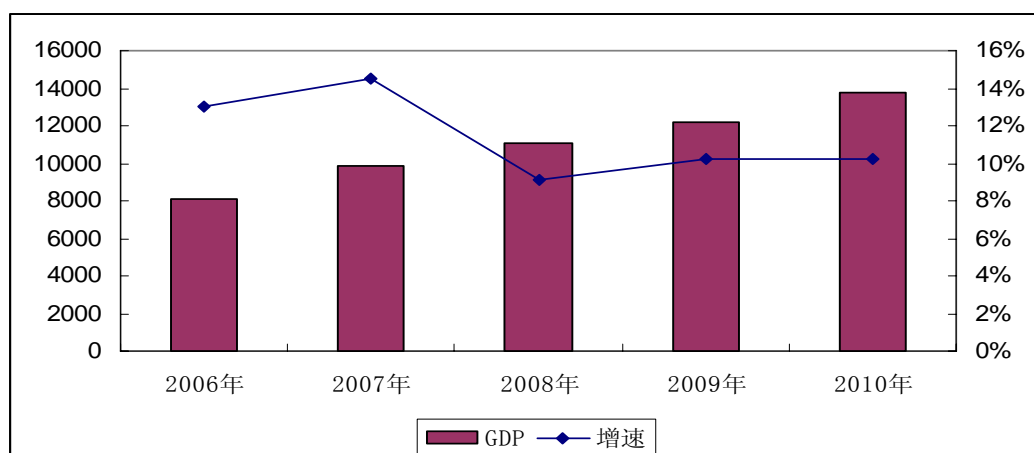


资料来源：本评级机构根据各机构提供的资料绘制

二、区域经济情况

北京市经济 2010 年保持较快增速，居民收入和消费水平稳步增长。全市全年实现地区生产总值 13777.9 亿元，比上年增长 10.2%。其中，第一产业增加值 124.3 亿元，下降 1.6%；第二产业增加值 3323.1 亿元，增长 13.6%；第三产业增加值 10330.5 亿元，增长 9.1%。第三产业占比 74.98%，基本与上年持平。全年文化创意产业实现增加值 1692.2 亿元，比上年增长 13.6%；占地区生产总值的比重为 12.3%，与上年持平。全年城镇居民人均可支配收入达到 29073 元，比上年增长 8.7%；农村居民人均纯收入 13262 元，比上年增长 10.6%。全年实现社会消费品零售额 6229.3 亿元，比上年增长 17.3%。

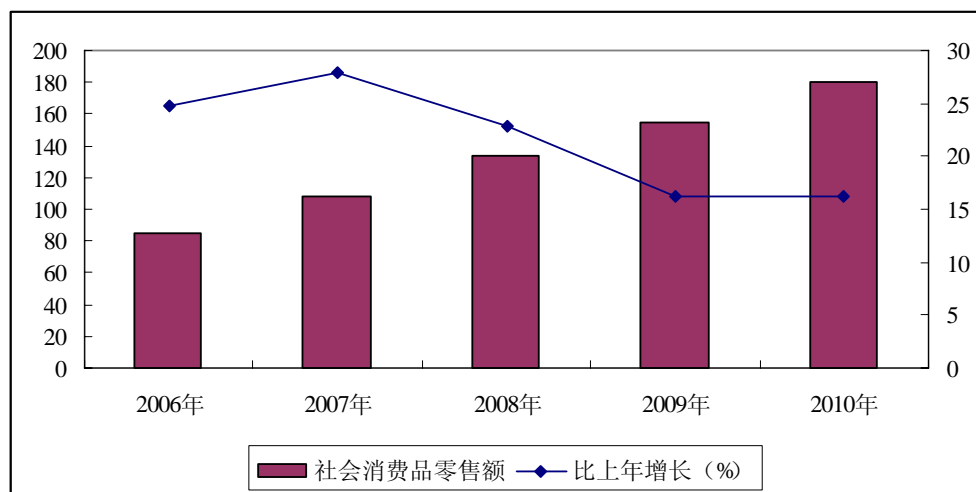
图表 4. 近几年北京市 GDP 及增速情况



资料来源：2010 年北京市国民经济和社会发展统计公报

2010年顺义区经济保持较快增长态势。根据《北京市顺义区2010年暨“十一五”期间国民经济和社会发展统计》，2010年全区全年完成地区生产总值867.9亿元，比上年增长25.7%（现价），经济总量依然北京市第五位。其中第一产业实现增加值22.2亿元，比上年增长4%；第二产业实现增加值373.5亿元，比上年增长25.5%；第三产业实现增加值472.2亿元，比上年增长27.2%。三次产业结构由2009年的3.1: 43.1: 53.8转变为2.6: 43.0: 54.4，第三产业增加值占比继续增加。2010年城镇居民人均可支配收入24825.3元，比上年增长7.1%；城镇居民人均生活消费支出14256.7元，比上年增长5.9%。全年实现社会消费品零售额180.5亿元，比上年增长16.3%。按消费形态分：餐饮收入17.2亿元，比上年增长15.4%；商品零售收入163.6亿元，比上年增长16.4%。全区社会商品销售总额657.6亿元，比上年增长26.5%，各类市场成交额132.5亿元，比上年增长15.1%。

图表 5. 近几年顺义区社会消费品零售额及增速情况



资料来源：北京市顺义区 2010 年暨“十一五”期间国民经济和社会发展统计

三、发行人主体长期信用评级跟踪情况

本期集合票据的联合发行人共 2 家，经营业务涉及餐饮和百货商店 2 个行业。本次跟踪评级未发现联合发行人主营业务有变更。

新世纪评级根据 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 6. 本期拟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		主体长期信用跟踪评级编号
	级别	评级展望	级别	评级展望	
嘉和一品	BBB ⁻	稳定	BBB ⁻	稳定	新世纪跟踪（2011）****
鑫海韵通	BBB ⁺	稳定	BBB ⁺	稳定	新世纪跟踪（2011）****

资料来源：联合发行人主体信用评级报告及跟踪评级报告

本次跟踪评级未发现各发行人之间在股东、业务、资金等方面发生直接的关联关系，也未发现彼此之间存在相互担保情况。发行人之间的独立性相对较强。

四、 债项信用分析

本期集合票据的联合发行人 2010 年经营状况保持稳定。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跟踪评级报告。本次跟踪未发现联合发行人在本期集合票据存续期间变更资金用途的现象。

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北京市顺义区，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。
- 本期集合票据的结构安排较为复杂，涉及联合发行人、监管银行、担保人、担保公司、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

本期集合票据由首创担保提供全额本息无条件不可撤销的连带责任保证担保。首创担保是北京市政府为扶持当地中小企业发展，解决中小企业融资过程中担保问题而组建的一家政策性担保机构。首创担保提供担保的业务品

种较为丰富，包括银行贷款担保、企业债券担保、承兑汇票担保、履约担保、诉讼保全担保、贸易融资担保、个人经营性贷款担保。

首创担保 2010 年担保业务规模稳步增长，并继续扩大在债券市场担保规模，主要是新增 10 亿元的金融产品担保和 6 亿元企业债券担保，为中小企业集合票据提供担保总额度为 2.87 亿元。2010 年末担保余额达 123.14 亿元，担保放大倍数升至 7.21 倍；2011 年 3 月末担保余额进一步增至 132.38 亿元，担保放大倍数升至 7.71 倍。

截至 2011 年 3 月末，首创担保期末在保客户数 1252 户，按担保金额计算，第 1 大担保客户占 10.58% 的比重，前 5 大客户占 29.46% 的比重，前 10 大客户占 38.00% 的比重。客户集中度偏高，不利于风险的分散。但从被保企业行业分布来看，首创担保的担保业务仍然涉及较多行业，行业分布比较均衡，有助于降低经营风险。从担保余额的期限分布结构来看，截至 2011 年 3 月末，6 个月以内到期的占 4.31%；6-12 个月的占 44.82%；12-18 个月的占 0.70%；18-24 个月的占 9.46%；2 年以上的占 40.70%，担保期限分布较合理，风险可控。

首创担保 2010 年末、2011 年 3 月末的代偿保障率分别为 1.33 倍、1.57 倍，指标显示现金类资产对年末单笔最大担保额的保障程度有所提升。2011 年 3 月末末单笔最大担保额为 14 亿元，是为柳州投控提供的企业债券担保，期限 10 年，但由于反担保措施相对充分，且该企业债券有政府设立的专项偿债基金和 BT 应收账款质押作为保障，因此发生违约及代偿的风险较小。

根据本评级机构评定（“新世纪跟踪（2011）100106”），首创担保的长期主体信用级别仍然为 AA 级，信用质量与担保能力依然较好。

综上所述，2010 年以来北京市及顺义区继续保持良好的经济环境，为发行人经营提供了较好的外部条件。本期集合票据联合发行人信用质量总体保持稳定。首创担保信用质量与担保能力依然较好，为本期集合票据的信用增级持续有效。

经本评级机构信用评级委员会评审，决定维持北京市顺义区 2010 年度第一期中小企业集合票据信用等级 AA 级。专用章

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2011 年 12 月 8 日

附录一

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。