

联合资信评估有限公司

承诺书

联合资信评估有限公司（以下简称“本评级机构”）承诺本评级机构出具的《2015年第八期开元信贷资产证券化信托资产支持证券2016年跟踪评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；同时在受托机构和贷款服务机构保证其所提供基础资料真实、准确、完整的前提下，本评级机构对本报告的真实性、准确性、完整性负责。

联合资信评估有限公司
二零一六年七月二十七日



跟踪评级公告

联合[2016] 1678 号

联合资信评估有限公司通过对“2015 年第八期开元信贷资产证券化信托资产支持证券”的信用状况进行跟踪分析，确定维持“2015 年第八期开元信贷资产证券化信托资产支持证券”项下优先档资产支持证券的信用等级为 AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年七月二十七日



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>

2015 年第八期开元信贷资产证券化信托资产支持证券 2016 年跟踪评级报告

评级结果

证券名称	本次跟踪评级			首次评级		
	金额 (万元)	占比 (%)	评级 结果	金额 (万元)	占比 (%)	评级 结果
优先档资产支持证券	500000.00	100.00	AAA	500000.00	100.00	AAA
合计	500000.00	100.00	-	500000.00	100.00	-

跟踪评级基准日：

信托财产初始起算日：2015 年 9 月 22 日
证券发行日：2015 年 11 月 3 日
信托设立日：2015 年 11 月 18 日
证券法定到期日：2020 年 9 月 18 日

跟踪期间：2015 年 11 月 18 日~2016 年 4 月 12 日
资产池跟踪基准日：2016 年 3 月 31 日（跟踪期内最后一收款期间截止日）
证券跟踪基准日：2016 年 4 月 12 日（跟踪期内最后一证券支付日）

跟踪评级报告日：

2016 年 7 月 27 日

分析师

郑 飞 孙佳平 牛文婧

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

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）

网址：www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对“2015 年第八期开元信贷资产证券化信托资产支持证券”交易项下借款人首钢总公司的主体长期信用等级情况、证券兑付情况、交易结构稳健性以及参与机构的信用状况和履职情况进行持续的关注，根据跟踪期内的贷款服务机构报告、受托机构报告以及借款人的公开披露信息等信息，经过分析，联合资信认为，跟踪期内本交易的借款人信用状况稳定，参与机构履职情况良好，确定维持优先档资产支持证券的信用等级为 AAA。

优势

1. 本次跟踪期内资产池表现良好，资产池内唯一借款人影子评级保持 AAA_s¹。
2. 截至跟踪基准日，资产池累计实现超额利差 2506.73 万元，资产支持证券获得的信用保护有所增强。
3. 本次跟踪期内，未发生“加速清偿事件”、“违约事件”、“贷款服务机构解任事件”等对信托财产产生重要影响的事项，本交易整体信用表现良好。

关注

1. 钢铁行业景气度持续下行，借款人首钢总公司盈利能力趋弱，2015 年以来公司利润总额出现亏损。
2. 全球经济复苏疲弱，外部环境比较复杂，我国经济下行压力持续存在，宏观经济系统性风险可能影响到借款人的信用表现。

¹ 联合资信采用在主体长期信用评级等级符号后加下标 s 来表示影子评级，详见附件 2，下同。

声 明

- 一、本报告引用的资料主要由本交易的受托机构中信信托有限责任公司及贷款服务机构国家开发银行股份有限公司（同时也为本交易的发起机构）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。
- 二、除因本次评级事项联合资信与发行人/发起机构构成委托关系外，联合资信、评级人员与发行人/发起机构不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 三、联合资信与评级人员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。
- 四、本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、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。
- 六、本次信用评级是对发行人发行的“2015 年第八期开元信贷资产证券化信托资产支持证券”出具的年度定期跟踪评级，在优先档证券的存续期内，联合资信将进行定期及不定期跟踪评级，根据跟踪评级的结论，评级结果可能发生变化。



一、交易概要

本交易采用特殊目的信托载体机制，发起机构国家开发银行股份有限公司（以下简称“国家开发银行”）于信托设立日将包含首钢总公司（以下简称“公司”）1 户 3 笔、未偿本金余额 500000.00 万元的公司贷款作为信托财产交付予受托机构中信信托有限责任公司（以下简称“中信信托”）设立“2015 年第八期开元信贷资产证券化信托”，中信信托以此信托财产为支持在全国银行间债券市场发行资产支持证券（以下简称“证券”），投资者通过购买并持有

该证券取得本信托项下相应的信托受益权。

本交易发行优先档资产支持证券，该证券按季支付利息，且于预期到期日一次性还本。

优先档资产支持证券采用浮动利率，票面利率等于基准利率与基本利差之和，其中，基准利率为人民银行公布的一年期贷款利率，基本利差根据簿记建档结果确定为 5BP。如遇基准利率调整，证券利率将在人民银行调整一年期贷款基准利率生效日进行调整。

二、证券兑付及信用增级

根据受托机构报告和贷款服务机构报告，本次跟踪期内，优先档证券的利息均得到及时足额偿付。截至本次证券跟踪基准日，本交易

尚未兑付优先档证券本金，证券的兑付及存续情况参见表 1。

表 1 资产支持证券兑付情况

单位:万元/%

	本次证券跟踪基准日 (2016-4-12)			信托设立日 (2015-11-18)		
	金额	占比	执行利率	金额	占比	发行利率
优先档资产支持证券	500000.00	100.00	4.40	500000.00	100.00	4.40
合计	500000.00	100.00	-	500000.00	100.00	-

截至本次证券跟踪基准日，交易产生的超额利差累计达到 2506.73 万元，证券获得的信

用保护有所增强，参见表 2。

表 2 超额利差水平

单位:万元

	收款期间 1		收款期间 2	
	2015-9-22（含） 至 2015-12-31（含）		2015-12-31（不含） 至 2016-3-31（含）	
	当期	累计	当期	累计
超额利差水平	2337.13	2337.13	169.61	2506.73
补偿违约本金	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	2337.13	2337.13	169.61	2506.73

三、资产池表现

截至本次资产池跟踪基准日，资产池未偿

本金余额为 500000.00 万元，与初始起算日资

资产池未偿本金余额相同；借款人户数和贷款笔数分别为 1 户和 3 笔；加权平均贷款剩余期限为 29.03 个月；单笔贷款最长剩余期限减少至

29.29 个月；加权平均现行贷款利率下降至 4.75%；加权平均影子评级与资产池初始起算日相同，为 AAA_S，资产池对比情况见表 3。

表 3 资产池概况

	本次资产池跟踪基准日 (2016-3-31)	初始起算日 (2015-9-22)
资产池未偿本金余额	500000.00 万元	500000.00 万元
借款人户数	1 户	1 户
贷款笔数	3 笔	3 笔
单笔/单户贷款最大未偿本金余额	200000 万元/500000 万元	200000 万元/500000 万元
加权平均现行贷款利率	4.75%	5%
加权平均贷款剩余期限	29.03 个月	35.31 个月
单笔贷款最短/最长剩余期限	28.83 个月/29.29 个月	35.11 个月/35.57 个月
借款人影子评级	AAA _S	AAA _S

截至本次资产池跟踪基准日，资产池中的 3 笔贷款全部为正常类，影子评级为 AAA_S，

贷款具体情况参见表 4。

表 4 本次跟踪期入池贷款基本情况

序号	未偿本金余额(万元)	未偿本金占比(%)	初始贷款金额(万元)	初始贷款期限(月)	剩余期限(月)	现行贷款利率(%)	担保性质	影子评级
1	150000.00	30.00	150000.00	36.00	29.03	4.75	信用	AAA _S
2	200000.00	40.00	200000.00	36.00	28.83	4.75	信用	AAA _S
3	150000.00	30.00	150000.00	36.00	29.29	4.75	信用	AAA _S

根据受托机构报告和贷款服务机构报告所提供信息，本次跟踪期内未发生贷款本金

和利息逾期或违约的情况，两个收款期间未发生提前偿还。

四、借款人信用分析

1. 行业政策分析

2014年初，为贯彻落实《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》（国发[2013]41号）文件精神，工业和信息化部印发《关于下达2014年工业行业淘汰落后和过剩产能目标任务的通知》（工信部产业[2014]148号），向各省市下发了2014年淘汰落后和过剩产能目标任务。其中2014年钢铁行业淘汰落后和过剩产能目标任务为：炼铁1900万吨、炼钢2870万吨、焦炭1200万吨、铁合金234.3

万吨。随后于同年7月、8月和11月，工业和信息化部部分三批公告了《2014年工业行业淘汰落后和过剩产能企业名单》，名单中包含淘汰落后和过剩炼铁和炼钢产能分别为3192.9万吨和3534.5万吨，均超过了年初制订的淘汰落后和过剩产能目标，工业和信息化部要求有关省（区、市）要采取有效措施，在2014年年底前关停列入公告名单内企业的生产线，拆除相关主体设备，确保不得恢复生产。

2015年3月20日，为推动钢铁产能过剩矛

盾化解，促进钢铁产业调整升级，工业和信息化部组织发布了《钢铁产业调整政策(2015年修订)(征求意见稿)》。征求意见稿提出，到2017年钢铁产能规模基本合理，产能利用率达到80%以上，行业利润率及资产回报率回升到合理水平。进一步组织结构优化调整，加快兼并重组步伐，到2025年，前十家钢铁企业粗钢产量占全国比重不低于60%，形成3到5家全球范围内有较强竞争力的超大型钢铁集团。此外，技术创新体系不断完善，建成一批具有先期介入、后续服务及推广应用功能的研发中心、实验室和产业联盟等创新平台。同时，到2025年，钢铁企业污染物排放、能耗全面符合国家和地方规定的标准，固体废弃物实现100%利用。工信部还将完善钢铁市场的准入和退出标准，对达不到准入要求的，积极改造升级，改造升级仍达不到的逐步退出，有序压减过剩产能。

为适应钢铁行业发展新常态，强化节能环保约束，进一步完善行业事中事后管理，促进行业转型升级，工信部对《规范条件2012版》进行了修订，并于发布《钢铁行业规范条件（2015年修订）》（以下简称“《规范条件2015版》”），《规范条件2015版》自2015年7月1日起实施。修订后的规范条件进一步明确和细化了污染物排放和能耗指标要求，明确了对新建、改造钢铁企业的准入条件；严格控制新增钢铁生产能力，在京津冀、长三角、珠三角等环境敏感区域，实施减量置换；不得新建独立炼铁、炼钢、热轧企业；钢铁企业各工序须全面配备节能减排设施。另外，规范条件还表示，鼓励企业集成现代通信与信息技术、计算机网络技术、行业技术和智能控制技术等两化融合技术，提高企业智能化水平。

2016年2月5日，国务院发布《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》（国发[2016]6号，以下简称“国发6号文”），提出了今后一个时期化解钢铁行业过剩产

能、推动钢铁企业实现脱困发展的总体要求、主要任务、政策措施，并就加强组织领导、推进组织实施作出了具体部署，坚持市场倒逼、企业主体，地方组织、中央支持，突出重点、依法依规，综合运用市场机制、经济手段和法治办法，因地制宜、分类施策、标本兼治，积极稳妥化解过剩产能，促进钢铁行业提质增效。其中，国发6号文明确了“十三五”期间钢铁去产能的任务目标，即从2016年开始，在近年来淘汰落后钢铁产能的基础上，用5年时间再压减粗钢产能1亿-1.5亿吨；同时还要求钢铁行业严禁新增产能，对违法违规建设的，要严肃问责。

2016年4月21日，中国人民银行、中国银行业监督管理委员会、中国证券监督管理委员会和中国保险监督管理委员会联合印发《关于支持钢铁煤炭行业化解产能实现脱困发展的意见》（以下简称“意见”），要求积极稳妥地处理钢铁、煤炭行业的债务重组和不良资产处置等问题，完善风险应对预案，防止个别行业、企业风险演化为系统性、区域性金融风险。意见提出，对钢铁煤炭行业的信贷需求，金融机构应坚持区别对待、有扶有控的原则；同时，要求金融机构严格控制对违规新增产能的信贷投入，对长期亏损、失去清偿能力和市场竞争力的企业及落后产能，坚决压缩退出相关贷款。

从现阶段中国政府针对钢铁行业现状出台的一系列政策法规来看，主要围绕行业规范管理、调整产业结构、治理环境污染以及化解产能过剩矛盾等的主要问题，其中“供给侧结构性改革”是当前最主要的任务，也将是今后钢铁行业能否回到良性发展道路上的重要一环。

联合资信认为，近年国家针对钢铁行业产能严重过剩情况，密集出台相关产业政策，过剩产能的治理手段和相应的政府执行力度有望得到强化，有助于行业整体产能的控制和落后、过剩产能的逐步退出，缓解行业产

能过剩压力，但产能退出将是长期过程，短期内难以改善钢铁行业供求状况。

总体看，钢铁行业产能过剩情况加剧，经济增速放缓和减产压力作用下，行业景气度持续减弱，钢材价格波动下行。行业企业经济难度加大。短期内，行业需求难以大幅增长，行业景气度的提升有赖于国家对过剩产能的有效治理和部分产能的有序推出。作为国民经济基础行业，未来中国经济转型和结构调整和城市化进程的推进均将促进钢铁行业需求的持续增长，对行业需求形成持续支撑。

2. 经营分析

公司以钢铁生产和销售为主业，兼营矿产资源采选、建筑和房地产、海外事业等多种业务，其中钢铁业是公司的主要收入和利润来源。

2013~2015 年，公司营业收入呈下降趋势，年均降幅为 19.92%，2015 年公司实现营业收入 1352 亿元，同比下降 26.04%。分板块看，近年来受钢铁市场低迷，产品价格持续下行等因素的影响，钢铁业务收入逐年递减，2015 年为 645 亿元，占营业收入的 47.71%；矿产资源业务是公司的第二大收入来源，近年来由于铁矿石价格下降，矿产资源收入逐年下降，但占比较为稳定，2015 年收入为 200 亿元，占营业收入的 14.79%；建筑与房地产业务 2015 年收入规模有所下降，为 110 亿元；海外事业的收入规模大幅增长，2015 年为 229 亿元，占比提升至 16.94%。

毛利率方面，受钢铁行业景气度下降影响，公司盈利压力较大，近年来综合毛利率呈波动下降趋势，2015 年为 5.77%，同比下降 1.42 个百分点。其中，钢铁业务受产品价格低迷以及下游需求不振影响，毛利率水平跌至 0.93%；矿产资源业的毛利率水平相对较高，但近年来受铁矿石价格下跌影响，毛利率也呈下降趋势；建筑与房地产业和海外事

业的毛利率有所波动，但整体水平相对较高，对公司盈利形成了一定支撑。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 302 亿元，同比下降 11.95%，主要是钢铁业收入继续下降，以及矿产资源业收入有所减少所致；综合毛利率为 5.96%，较 2015 年小幅提升。

3. 财务分析

公司提供的 2013~2015 年财务报表已经致同会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2016 年一季度财务数据未经审计。

从合并范围变化情况看，2013 年公司减少合并子公司 11 家，新增合并子公司 22 家；2014 年公司减少合并子公司 11 家，新增合并子公司 23 家；2015 年公司减少合并子公司 8 家，新增合并子公司 12 家；2016 年一季度合并范围相较于 2015 年底无变化，共有 97 家子公司纳入合并范围。合并范围增减的子公司规模较小，对财务报表可比性影响不大。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额为 4369.58 亿元，所有者权益合计为 1200.25 亿元（其中少数股东权益 135.47 亿元）。2015 年，公司实现营业收入 1352.01 亿元，利润总额-19.98 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 4415.66 亿元，所有者权益合计为 1183.77 亿元（其中少数股东权益 132.98 亿元）。2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 301.73 亿元，利润总额-5.86 亿元。

公司收入规模和整体盈利状况随行业景气度的波动而有所波动。

2013~2015 年，受钢材下游行业持续低迷，售价下降所致，公司营业收入规模快速下降，年均复合下降 19.92%。2015 年，公司实现营业收入 1352.01 亿，同比下降 26.04%。同时随销量下降及生产用料采购价格的下跌，公司营业成本逐年降低，2015 年为

1274.04 亿元，同比下降 24.90%，下降幅度小于营业收入的降幅，所以 2015 年公司营业利润率下降至 5.31%，较 2014 年减少 1.44 个百分点。

从期间费用看，2013~2015 年，公司期间费用波动较大，三年分别为 145.40 亿元、162.91 亿元和 138.59 亿元，占营业收入比重逐年上升，三年分别为 6.90%、8.91% 和 10.25%。公司期间费用里管理费用和财务费用占比较高，2015 年分别为 50.38% 和 34.67%。总体看，期间费用控制仍有待改善。

2015 年公司资产减值损失为 8.77 亿元，同比增长 74.22%，主要由存货跌价损失（5.96 亿元）、坏账损失（1.56 亿元）和固定资产减值损失（1.14 亿元）构成。

投资收益方面，2013~2015 年，公司投资收益波动增长，年复合增长率为 57.92%，投资收益主要来自于处置长期股权投资产生的投资收益和持有可供出售金融资产期间取得的投资收益。2014 年，公司投资收益 42.30 亿元，同比大幅增长，主要体现在华夏银行 36.47 亿元等。2015 年，公司投资收益 37.64 亿元，同比下降 11.04%，主要系长期股权投资收益下降所致。

近三年，公司营业利润分别为-1.17 亿元、-1.91 亿元和-37.47 亿元，主业亏损并呈下滑状态。同期，公司营业外收入波动增长，三年分别为 16.26 亿元、14.35 亿元和 25.31 亿元，主要为政府补贴；公司营业外支出快速

下降，三年分别为 12.97 亿元、8.08 亿元和 7.81 亿元，主要系搬迁、拆迁费用下降所致。

2013~2015 年，公司利润总额波动下降，分别为 2.12 亿元、4.36 亿元和-19.98 亿元，2015 年主要由于钢铁行业景气度进一步下降导致利润总额为负。

从盈利指标看，2013~2015 年，公司总资产收益率波动下降，净资产收益率受公司净利润一直亏损影响，呈负数状态。2015 年，公司总资产收益率为 0.57%，净资产收益率为 -2.43%。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 301.73 亿元，同比下降 11.91%；同期，公司利润总额延续亏损状态，为-5.86 亿元。2016 年一季度，公司营业利润率为 5.56%，较 2015 年上升 0.25 个百分点。

钢铁行业是国民经济支柱产业，其发展一直得到中国政府的高度重视和国家产业政策的支持。公司作为国有特大型钢铁企业，在规模优势与技术装备、完整产业链体系和资源储备等方面具有综合优势。2013 年以来，由于钢铁行业持续低迷，主要产品价格不断下跌，同时公司正处于调整转型期，兼并重组的整合效应未能充分发挥，公司整体盈利能力较弱。但是，作为国有特大型钢铁企业和京冀协同发展的重要载体，公司得到地方政府以及金融机构的大力支持；未来随着钢铁行业景气度回升，公司盈利能力有望回稳。

综合考虑，公司主体长期信用风险极低。

五、参与机构表现

本次跟踪期内，发起机构/贷款服务机构国家开发银行股份有限公司信用状况良好，贷款服务能力保持稳定。资金保管机构中国农业银行股份有限公司履职能力良好，经营状况良好，信用状况稳定。受托机构中信信托有限责任公司财务状况良好，履职能力稳定。

本次跟踪期内，未发生“加速清偿事件”、“违约事件”、“贷款服务机构解任事件”等对信托财产产生重要影响的事项，本交易整体信用表现良好。

六、结论

联合资信对“2015 年第八期开元信贷资产证券化信托资产支持证券”进行了持续的跟踪，本次跟踪期间，联合资信评定首钢总公司主体长期信用等级为 AAA_{pi}；本次跟踪期内，优先档证券利息均得到了足额及时支付，

且形成一定超额利差，证券获得的信用保护有所增强；参与机构履职情况良好，履职能力稳定。经过分析，联合资信确定维持优先档证券的信用等级为 AAA。

附件 1 信贷资产支持证券信用等级设置及其含义

联合资信信贷资产支持证券信用等级划分为三等九级，分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。各等级含义如下表所示：

等 级		含 义
投资级	AAA	属最高级证券，其还本付息能力极强，违约风险极低。
	AA	属高级证券，其还本付息能力很强，违约风险很低。
	A	还本付息能力较强，较易受不利经济环境的影响，但违约风险较低。
	BBB	还本付息能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般，是正常情况下投资者所能接受的最低资信等级。
投机级	BB	还本付息能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B	还本付息能力很大程度上依赖良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约风险极高。
	CC	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务。
倒闭级	C	不能偿还债务。

附件 2 入池贷款借款人影子评级方法与企业主体长期信用评级方法 差异说明

根据联合资信企业贷款资产支持证券评级方法，在对企业贷款资产支持证券进行信用评级过程中，联合资信对入池贷款借款人及保证人（如有）进行信用评级，该评级称为影子评级。为表示该评级与企业主体长期信用评级的区别，联合资信采用在主体长期信用评级等级符号后加下标 s 来表示影子评级。

联合资信影子评级所采用的基本原理和方法与联合信信的主体长期信用评级基本相同，即是对受评主体如期还本付息的能力和意愿的综合评价。考虑到企业贷款资产支持证券评级中客观现实条件和时间限制等因素，以及资产支持证券评级工作实际需要，入池贷款借款人及保证人（如有）影子评级过程相对于联合资信的企业主体长期信用评级过程会有较大幅度的简化。联合资信主要根据发起机构提供的入池贷款的信贷资料，对入池贷款借款人及保证人（如有）进行研究分析，主要考察因素包括其所属行业、企业性质、企业规模和竞争力、企业经营管理风险、企业财务状况、贷款偿还情况等，形成简要评级报告，由公司信用评级委员会讨论确定借款人及保证人（如有）的影子评级结果。对于有外部评级的借款人及保证人（如有），我们参考外部评级结果确定其影子评级。对于联合资信发布的借款人及保证人（如有）的信用等级，我们会直接采用。

影子评级结果主要用于企业贷款资产支持证券的评级，是衡量入池贷款借款人及保证人（如有）信用质量的一个参考指标，也是衡量入池贷款质量的一个参考指标，同时影子评级还是联合资信企业贷款资产支持证券评级模型内的一个重要输入参数。影子评级不是联合资信对借款人及保证人（如有）的正式评级，不公开对外发布和使用。联合资信入池贷款借款人及保证人（如有）影子评级信用等级划分为三等九级，分别为：AAA_s、AA_s、A_s、BBB_s、BB_s、B_s、CCC_s、CC_s、C_s。除 AAA_s 级、CCC_s 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。各等级含义与企业主体长期信用等级的含义一致，如下表所示：

等级	等级含义
AAA _s	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 _s	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 _s	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 _s	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 _s	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 _s	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 _s	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 _s	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 _s	不能偿还债务。