

跟踪评级公告

联合[2014]113 号

甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司主体长期信用状况和发行的 2012 年 30 亿元公司债券进行跟踪评级，确定：

甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司主体长期信用等级为 AA+

甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司发行的 30 亿元公司债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

二〇一四年五月二十九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

Http: //www.lianhecreditrating.com

甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司

2012 年公司债券跟踪评级分析报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果: AA+

上次评级结果: AA+

债项简称: 12 酒钢债

债券规模: 30 亿元

债项信用等级

跟踪评级结果: AA+

上次评级结果: AA+

上次评级时间: 2013 年 6 月 27 日

跟踪评级时间: 2014 年 5 月 29 日

主要财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
发行方			
资产总额(亿元)	544.21	574.15	546.76
所有者权益(亿元)	158.59	166.01	161.70
长期债务(亿元)	93.74	100.41	95.97
全部债务(亿元)	284.30	342.42	328.71
营业收入(亿元)	792.33	945.70	262.23
净利润(亿元)	6.34	-23.74	-4.34
EBITDA(亿元)	46.26	13.57	--
经营性净现金流(亿元)	24.22	-29.58	-2.80
营业利润率(%)	8.31	4.36	4.28
净资产收益率(%)	4.45	-14.63	-2.65
资产负债率(%)	70.86	71.09	70.43
全部债务资本化比率(%)	64.19	67.35	67.03
流动比率	0.83	0.87	0.81
EBITDA 全部债务比	0.16	0.04	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.90	0.96	--

担保方

项 目	2012 年	2013 年
资产总额(亿元)	1,112.13	1,263.29
负债(亿元)	806.70	837.85
所有者权益(亿元)	305.44	425.44
营业收入(亿元)	1,022.80	1,223.43
净利润(亿元)	6.55	2.73
资产负债率(%)	72.54	66.32

注: 1、本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 这些差异是由于四舍五入造成的; 2、发行人 2012 年数据采用 2013 年年初数; 3、公司 2014 年 1 季度财报未经审计, 相关指标未年化。

评级观点

跟踪期内, 甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司(以下简称“公司”或“酒钢宏兴”)经营情况总体稳定, 资产规模进一步增长, 收入规模进一步增加, 但受整个钢铁行业景气度下滑影响, 公司经营出现较大规模的亏损。募投项目顺利投产, 公司产品结构不断优化, 产能提升, 公司收入规模进一步增加, 但受钢铁行业下游需求较弱、运输成本增加等影响, 对公司产品销售及盈利能力带来较不利影响。未来行业复苏不确定性较大, 对公司业绩影响尚不明朗, 评级展望调整为“负面”。

酒泉钢铁(集团)有限责任公司(以下简称“酒钢集团”)为“12 酒钢债”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。酒钢集团资产规模较大, 盈利能力较强, 跟踪期内, 酒钢集团资产和收入规模均出现了一定增长, 进一步提升了债券本息偿还的安全性。

综上, 联合评级维持公司“AA+”的主体长期信用等级, 评级展望为“负面”, 同时维持“12 酒钢债”AA+的债项信用等级。

优势

1. 公司铁矿资源丰富, 原材料自给率较高, 资源优势明显。

2. 跟踪期内, 公司资产规模进一步增长, 收入规模进一步提高。

3. 跟踪期内, 公司三大生产基地的产能规模进一步提升; 同时, 公司非公开发行募投项目也顺利实施, 公司产品结构进一步优化。

关注

1. 宏观经济形势等因素导致钢材需求下滑, 钢材价格下跌明显, 对公司经营造成不利影响, 公司经营出现较大规模的亏损。

2. 跟踪期内, 公司运输、电力等其他成本

上升，对公司利润水平有一定影响。

3、公司资产负债率较高，有息负债规模较大，债务负担较重。

分析师

张兆新

电话：010-85172818

邮箱：zhangzx@unitedratings.com.cn

刘晓佳

电话：010-85172818

邮箱：liuxj@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层（100022）

Http: //www.lianhecreditrating.com.cn

一、主体概况

甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司（以下简称“公司”或“酒钢宏兴”）成立于1999年4月，是经甘肃省人民政府《甘肃省人民政府关于同意设立甘肃省酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司的批复》（甘证函[1999]21号）与甘肃省经济体制改革委员会《关于设立甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司的复函》（甘体改发[1999]031号）文件批准，由酒泉钢铁（集团）有限责任公司、兰州铁路局、甘肃省电力公司、金川有色金属公司、西北永新化工股份有限公司发起设立的股份有限公司，初始注册资本52,800万元。经中国证监会证监发行字[2000]157号文核准，公司于2000年11月27日首次向社会公众公开发行普通股20,000万股，发行后总股本为72,800万股。2000年12月20日，公司发行的普通股股票在上海证券交易所挂牌交易（股票简称“酒钢宏兴”，证券代码“600307”）。

2013年1月，公司向特定对象非公开发行A股股票。截至2013年1月23日，公司实际已发行217,200万股人民币普通股，募集资金总额为805,812万元，扣除发行费用后募集资金净额为796,662万元，其中股本增加217,200万元，资本公积增加579,462万元。本次发行后公司控股股东酒泉钢铁（集团）有限责任公司持有公司股权的比例由83.74%下降到54.70%，不改变公司的控股股东和实际控制人。公司注册资本以及实收资本由409,135.74万元变更为626,335.74万元。

公司是我国西北地区最大的钢铁生产和销售企业之一，主营业务为棒材、卷板、线材、板材等钢材的生产和销售。公司目前设有动力能源处、生产调度处、矿山处、质量监督处、安全处和计划财务处等17个职能管理部门和镜铁山矿、西沟矿、选烧厂等13个生产（科研）单位，拥全资或控股公司24家。截至2013年底，公司拥有在职员工25,747人。

截至2013年12月31日，公司合并资产总额574.15亿元，负债总额408.15亿元，所有者权益（含少数股东权益）166.01亿元。2013年公司实现合并营业收入945.70亿元，净利润（含少数股东损益）-23.74亿元；经营活动产生的现金流量净额-29.58亿元，现金及现金等价物净增加额13.41亿元。

截至2014年3月31日，公司合并资产总额546.76亿元，负债总额385.06亿元，所有者权益（含少数股东权益）161.70亿元。2014年1~3月，公司实现合并营业收入262.23亿元，净利润（含少数股东损益）-4.34亿元；经营活动产生的现金流量净额-2.80亿元，现金及现金等价物净增加额-25.03亿元。

公司注册地址：甘肃嘉峪关市雄关东路12号；法定代表人：程子建。

二、债券概况

甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司于2012年3月19日采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者配售相结合的方式发行了30亿元公司债券，发行票面利率为5.40%，债券期限为3年。本次发行的债券于2012年5月25日起在上海证券交易所挂牌交易，债券简称为“12酒钢债”，证券代码“122129”。

跟踪期内，公司已于2013年3月19日付息；截至2013年12月31日，本次公司债券募集资金已按照募集用途全部使用。

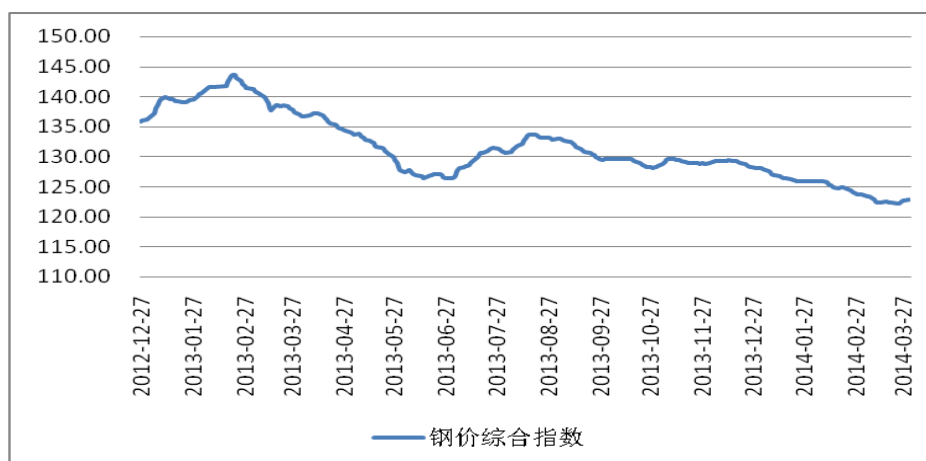
三、行业分析

我国是全球第一大钢铁生产国。据中国钢铁工业协会统计,2013年,全国粗钢产量7.79亿吨,同比增长7.5%,增幅较去年同期提高4.4个百分点;中国粗钢产量占全球比重为48.5%,同比提高1.8个百分点。2013年宏观经济没有明显回升,尽管钢铁市场需求有所改观,价格呈现低价位波动调整状态,但上升压力依然较大。据中钢协统计,2013年单吨钢价同比去年下跌340元,降幅为8.9%;前11个月我国钢铁企业利润总计161.8亿元,其中钢铁主业利润仅58亿元,行业销售利润率只有0.48%,累计亏损24户,亏损面达到27.91%。

钢铁行业需求方面,2013年,我国出口钢材6,234万吨,同比增长11.9%,主要由于美国及欧元区国家经济呈复苏态势。国内市场方面,2013年我国处于转变经济发展方式阶段,国内保障房建设逐步推进以及高速铁路建设投资规模稳步增加,基建市场投资有所回暖,对近年国内经济增速连年放缓,下游钢铁产品过剩的局面有一定缓解作用,但投资高增长受到抑制,短期内下游行业对钢材的需求依旧疲软。

钢材价格方面,2013年,我国钢材价格呈现波动中下降的走势。如下图所示,2013年1~3月份,钢价综合指数小幅上升,随后明显下滑,6月份降至全年最低,下半年以来钢价出现了逐步小幅下降。2014年一季度,钢价继续处于下跌态势。钢材总体需求的回落及钢铁价格的持续下跌将对钢铁行业企业造成一定不利影响。

图1 2013年我国钢材价格指数走势图



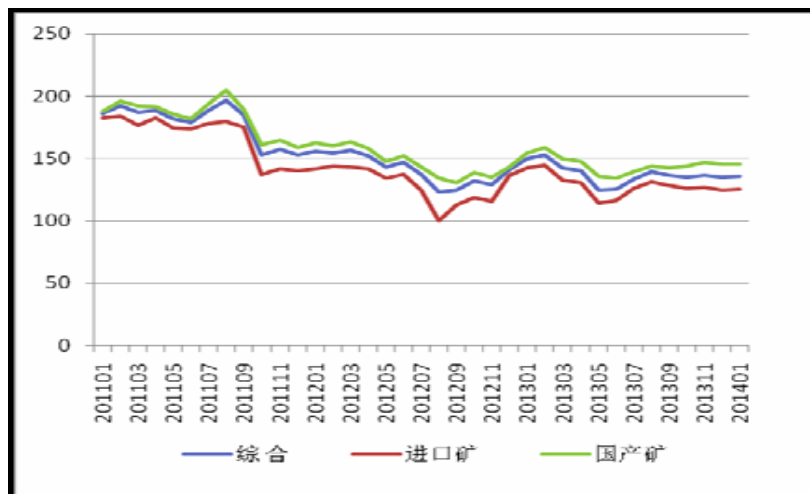
数据来源: wind 资讯

2013年我国进口铁矿石8.19亿吨,同比增长10.2%,对外依存度约67%。国内已形成年产铁矿石原矿16亿吨的生产体系,折算成品矿产能超过5亿吨/年。铁矿石价格方面,从中国进口铁矿石价格看,2011年三季度后,进口铁矿石价格指数快速回落,于2012年8月到达阶段性底部后快速反弹,到2013年2月份达到153.05点的阶段性高点,之后到2013年底都保持在110~140点的区间;中国国内铁矿石价格指数与进口铁矿石价格指数变化趋势基本一致。

目前,国际金融危机的深层次影响仍在持续,世界经济处于深度调整期,发达经济体复苏基础并不牢固,新兴经济体和发展中国家普遍面临经济增长趋缓、通胀压力上升等问题。随着工业化、信息化、城镇化和农业现代化的深入推进,国内需求将逐步释放,钢铁行业发展空间将进一步拓展。十八届三中全会全面深化改革将更加充分发挥市场在资源配置中的决定性作用,政府职能加快转变、民营经济的发展环境持续优化,将进一步激发发展活力,我国经济发展长期向好的

基本面没有改变。但我国经济增长过度依赖投资、大量消耗能源的粗放式发展模式将逐步进行转变，经济结构的变化将使经济增长面临一定下行压力。

图2 中国铁矿石价格指数（月平均）



数据来源: www.mysteel.com

2013年，国家相继发布了《国务院关于印发大气污染防治行动计划的通知》(国发〔2013〕37号)和《国务院化解产能严重过剩矛盾指导意见》(国发〔2013〕41号)等文件，有关配套政策措施将陆续出台。国家将加大化解产能严重过剩、大气污染防治、淘汰落后等工作力度，各项政策措施的实施将对钢铁产能释放产生一定影响。高强钢筋等高性能钢铁材料将逐步替代低品质钢材，钢材升级换代加速，将进一步促进下游行业减量化用钢。

因此，从中长期来看，随着国内钢铁工业的转型升级、产品结构逐步改善，我国钢铁生产需求仍将保持增长，但增速会有所回落，国内钢材市场价格仍将低位运行，行业总体仍将维持微利状态，生产经营形势依然严峻，钢铁行业落后及过剩产能的治理效果将更加显现。

四、经营分析

1. 经营分析

跟踪期内，受钢铁需求减少，产品竞争激烈影响，钢价疲软，公司利润呈现较大幅度的下滑。2013年，公司实现营业收入945.70亿元，比上年度增加153.36亿元，增长19.36%，主要是公司钢坯产量及贸易增长所致。受钢材市场需求持续低迷，钢材价格大幅下滑、运输成本上升等因素影响，导致公司2013年度业绩出现亏损，净利润亏损23.73亿元。

从收入构成情况看，钢坯、板材、棒材、线材、卷板、不锈钢的销售和物资贸易收入是公司收入和利润的主要来源，占2013年公司营业收入总额的98.39%；其他产品收入主要包括球团矿、生铁、焦炭等。由于钢铁行业下游需求整体偏弱，2013年公司板材、棒材和不锈钢的销售收入较上年有不同程度下滑；钢坯收入实现了快速增长，增长率为130.92%，主要由于公司为了维护贸易稳定，保证生产，增加收入，与上下游客户开展适量的钢坯买卖交易。

表1 2013年公司主营业务收入、成本、毛利率情况（单位：亿元）

项目	营业收入	营业成本	毛利率（%）	营业收入比上年增减（%）	营业成本比上年增减（%）	毛利率比上年增减（%）
钢坯	299.65	296.40	1.08	130.92	130.84	增加 0.03 个百分点
板材	29.99	25.20	15.96	-3.79	2.60	减少 5.23 个百分点
线材	73.76	70.98	3.77	47.08	67.99	减少 11.98 个百分点
棒材	140.79	130.78	7.11	-17.25	-9.99	减少 7.49 个百分点
卷板	79.96	70.35	12.02	7.96	12.61	减少 3.64 个百分点
不锈钢	104.74	94.22	10.04	-13.04	-12.78	减少 0.27 个百分点
物资贸易	154.09	153.85	0.15	1.68	1.69	增加 0.00 个百分点

资料来源：公司年报。

从成本构成方面看，2013年公司原燃料成本323.43亿元，较上年同期增加32.16%，主要是公司产量增长造成原燃料采购增大所致；其他成本338.58亿元，较上年同期增加35.32%，主要是公司产量增长造成运输及电力成本增大、单位成本略有上升。

表2 公司成本构成变化情况（单位：亿元）

成本构成项目	2012年 金额	2013年 金额	2012年占总成本 比例（%）	2013年占总成本 比例（%）	金额变动 比例（%）
原燃料	244.72	323.43	46.39	46.11	32.16
人力	32.60	39.42	6.18	5.62	20.92
其他	250.21	338.58	47.43	48.27	35.32

资料来源：公司年报。

从毛利情况看，公司主要对外销售钢材产品毛利率水平同比均有所下降。其中，线材产品毛利率同比下降了11.98个百分点，棒材产品毛利率同比下降了7.49个百分点，板材产品毛利率下降5.23个百分点，卷板产品毛利率下降3.64个百分点。公司主营业务综合毛利率下降，由2012年的8.92%下降至4.70%。

原材料供给方面，公司铁矿石资源储备丰富，拥有镜铁山矿桦树沟矿区（铁、铜矿）、镜铁山矿黑沟矿区（铁矿）、石灰石矿及白云岩矿等四座矿山，铁矿储量达3.5亿吨。进口矿方面，公司本部主要采购价格相对较低的哈萨克斯坦、外蒙古的铁矿粉，山西翼城生产基地则与澳大利亚必和必拓公司有长期采购协议。跟踪期内，下游钢铁行业需求的下降使得铁矿石价格随之下跌，2013年铁矿石外部购买均价和自给成本分别约为755元/吨和450元/吨，分别比2012年下降69元/吨和88元/吨。

表3 公司铁矿石供给情况

产品	2012年	2013年	2014年1-3月
外采量（万吨）	542	583	68
采购均价（元/吨）	824	755	807
自给量（万吨）	353	480	120
自给成本（元/吨）	538	450	436

资料来源：公司提供

从产品生产和销售方面看，跟踪期内，公司产能进一步得到提升。截至2013年底，公司拥有甘肃嘉峪关本部、兰州榆中、山西翼城三个钢铁生产基地，具有年产900万吨生铁、1,000万吨钢、1,000万吨材的生产装备能力。2013年共产生生铁922.5万吨、钢1,116.4万吨、钢材1,124.6万吨。跟

踪期内，公司完成了对酒钢集团天风不锈钢有限公司的收购工作，进一步丰富了产品线，目前公司涵盖碳钢及不锈钢两大类产品，包括线材、棒材、中厚板、热轧板、冷轧薄板、镀锌板、不锈钢热轧及冷轧等多种产品。2013年板材、线材、棒材和不锈钢产销量较2012年有所增加。产销率方面，公司主要产品除线材以外的产销率保持在95%以上，基本上实现了尽产尽销。

表4 公司主要产品产销量及价格情况

产品	项目	2012年	2013年	2014年1-3月
棒材	产量(万吨)	476.19	489.00	93.13
	销量(万吨)	470.14	515.48	75.21
	销售均价(元/吨)	3,509.76	3,124.96	2,905.07
卷材	产量(万吨)	203.26	206.32	55.31
	销量(万吨)	200.39	208.11	55.89
	销售均价(元/吨)	3,708.66	3,458.88	3,399.61
线材	产量(万吨)	149.01	238.05	50.62
	销量(万吨)	146.16	171.35	32.72
	销售均价(元/吨)	3,485.55	3,041.44	2,897.60
不锈钢	产量(万吨)	103.34	108.39	28.54
	销量(万吨)	--	109.17	28.07
	销售均价(元/吨)	--	9,708.88	9,278.49

资料来源：公司提供

产品价格方面，由于钢铁行业整体不景气，2013年公司主要产品售价均呈现不同程度的下降，产品销售价格较2012年均有6%~13%左右的降幅，受国际经济疲软和国内宏观调控等因素影响，下游行业需求持续减弱，2014年第一季度钢材价格继续呈现下滑态势。

经营效率方面看，2013年公司应收账款周转率为328.74次，较上年下降24.10个百分点，存货周转率为8.67次，较上年增加0.77个百分点；总资产周转次数为1.69次，较上年增加0.09个百分点。与同行业上市公司对比，公司应收账款周转率、存货周转率和总资产周转率处于行业较高水平。总体看，公司经营效率处于正常水平。

表5 2013年钢铁行业上市公司经营效率指标情况（单位：次）

企业名称	应收账款周转率	存货周转率	总资产周转率
河北钢铁	121.22	3.76	0.69
首钢股份	70.25	8.16	0.58
包钢股份	32.60	2.20	0.50
马钢股份	66.74	6.61	1.00
武钢股份	38.05	6.85	0.93
安阳钢铁	144.17	4.22	0.82
鞍钢股份	34.39	5.82	0.78
八一钢铁	2,357.57	6.51	1.06
酒钢宏兴	367.91	9.73	1.83

资料来源：Wind 资讯

注：Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据

2014年1~3月，公司实现合并营业收入262.23亿元，净利润（含少数股东损益）-4.34亿元，收入规模较上年同期上升23.32%，但利润规模大幅下降1,404%。

总体来看，受经济环境影响，行业景气度降低，对公司产品销售影响较大，各项产品价格出现不同幅度下跌，加之运输成本上升，公司业绩呈现亏损。

2. 重大事项

跟踪期内，公司完成非公开发行工作，根据非公开发行募集资金使用用途，募集资金主要投向：（1）33.77亿元用于榆钢支持地震灾区恢复重建项目，该项目于2010年12月17日取得《国家发展改革委关于酒泉钢铁（集团）有限责任公司榆钢支持地震灾区恢复重建项目核准的批复》（发改产业[2010]2956号）。在距地震灾区最近的榆中钢铁生产基地，建设H型钢60万吨生产线和60万吨热轧带肋钢筋及圆钢生产线，目前项目已建设完毕投入使用；（2）45.94亿元用于收购酒钢集团持有的酒钢集团天风不锈钢有限公司100%股权，目前收购工作已完成，公司涵盖碳钢及不锈钢两大类产品，产品结构更加丰富。

总体看，公司非公开增发的实施进一步优化产品结构、提升抗风险能力并增强企业竞争力。

3. 未来发展

公司未来将继续遵循国家钢铁产业发展政策，围绕效益中心，坚持技术创新、专业化生产、优化产品结构三种途径，做大做强钢铁主业、全面提升企业竞争力。

经营管理方面，以降本增效为工作目标，以全面开展经济配料及大力推动体系化运作为工作重心，统筹建立以各二级单位为中心的经营模式，从控制费用、指标进步、优化用料、调整产品结构、管理创效等方面，做好经济运行策划工作；加强对原燃材料市场趋势的研判，及时调整采购策略、定价策略，合理控制调节库存，创新驱动，创新采购管理模式；坚持按效益优先组织各项工作，通过算账经营，努力促进经营管理质量和效率的进一步提高，确保效益最大化。

销售管理方面，按照就近销售的原则，进一步加大西北资源投放量；重点围绕兰州新区建设、城市轨道交通用钢，实现西北地区资源配置比例大幅提高。针对性地采取饱和供应和“效益、渠道兼顾”的销售思路，巩固区域市场优势，提升自身市场影响力。规范区域销售市场，提高碳钢驻外公司资源分配比例。

节能减排方面，公司将以保障钢铁主线生产顺行为目的，以降低动力成本为导向，全面提高节能减排管理水平和能源综合利用水平。重点做好各单位动力能源系统专业管理评价，改善动力系统安全稳定运行水平；开展能源管理体系认证工作，建立专业化管理机制，提高各级管理技术人员专业水平；以能耗定额管理为基础，深化能耗对标活动，持续推行动力成本经济性核算，提高能耗控制水平；积极开展动力监察及能效监测，提升合理、高效用能意识氛围。

总体看，公司未来继续加强成本管理，提高生产效率，进一步加大大西北资源投放量，巩固市场优势，重视节能减排工作；公司未来规划清晰可行，随着公司未来发展规划的落实，长期发展前景广阔。

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2012年、2013年度合并财务报表已经瑞华会计师事务所审计，并出具了标准无

保留意见，2014 年一季度财务报告未经审计。跟踪期内，公司报表合并范围发生了变化（详见下表）：非公开募投项目股权交割完成，公司控股股东酒钢集团全资子公司酒钢集团天风不锈钢有限公司（以下简称“天风不锈钢”）成为公司分公司，本期纳入合并范围；公司通过整体吸收合并的方式合并天风不锈钢母体的全部资产、负债和业务，天风不锈钢下属子公司佛山博瑞、无锡博创、天津博泰成为本公司子公司，纳入合并范围。因为投资新设、同一控制下新增及解散子公司，公司对年初数和上年同期数进行了追溯调整。

表 6 公司报表子公司合并范围变化情况

名称	备注
海安商贸	投资新设
嘉利诚	投资新设
陇南矿业	投资新设
佛山博瑞	同一控制下取得
无锡博创	同一控制下取得
天津博泰	同一控制下取得
酒钢盈都	已解散

资料来源：公司年报

截至 2013 年 12 月 31 日，公司合并资产总额 574.15 亿元，负债总额 408.15 亿元，所有者权益（含少数股东权益）166.01 亿元。2013 年公司实现合并营业收入 945.70 亿元，净利润（含少数股东损益）-23.74 亿元；经营活动产生的现金流量净额-29.58 亿元，现金及现金等价物净增加额 13.41 亿元。

截至 2014 年 3 月 31 日，公司合并资产总额 546.76 亿元，负债总额 385.06 亿元，所有者权益（含少数股东权益）161.70 亿元。2014 年 1~3 月，公司实现合并营业收入 262.23 亿元，净利润（含少数股东损益）-4.34 亿元；经营活动产生的现金流量净额-2.80 亿元，现金及现金等价物净增加额-25.03 亿元。

2. 资产质量

截至 2013 年底，公司资产合计 574.15 亿元，较年初增长了 5.50%，非流动资产在总资产中的占比由期初的 56.00%下降到 53.75%，资产构成中仍以非流动资产为主。

截至 2013 年底，公司流动资产合计 265.52 亿元，较年初增加 10.88%，流动资产的增加主要来自于货币资金和存货的增加。2013 年底公司货币资金 107.08 亿元，较上年增长 13.49%，主要由于公司非公开发行募集资金所致，货币资金中 6.11 亿元为银行承兑汇票保证金，其余无因抵押或冻结等对使用有限制、存放在境外、有潜在回收风险的资金；公司存货账面价值 105.88 亿元，较年初增加了 12.39%，主要是公司营业规模的扩大，原材料增多，公司存货主要包括：原材料（占比 61.00%）、自制半成品（11.83%）、库存商品（20.71%）。受钢材价格和铁矿石价格持续下跌影响，部分原材料、自制半成品和库存商品存在减值迹象，公司按照可变现净值孰低法对期末存货计提跌价准备 7.94 亿元，计提较充足。

截至 2013 年底，公司非流动资产合计 308.63 亿元，较年初增加 1.28%。公司非流动资产的增加主要来自于固定资产的增加，2013 年底公司固定资产净额为 249.58 亿元，较上年增长 2.59%，主要由于在建工程转固。

2014 年一季度，公司资产规模减少，截至 2014 年 3 月底，公司合并资产总额 546.76 亿元，较年初减少 4.77%，主要是来自货币资金的减少。

总体看，跟踪期内公司资产以货币资金、存货和固定资产为主，资产质量较高。

3. 负债和所有者权益

截至 2013 年底，公司负债合计 408.15 亿元，较 2012 年底增长了 5.84%，公司负债仍以流动负债为主。

截至 2013 年底，公司流动负债合计 305.44 亿元，较年初增加 5.33%，主要来自于短期借款（占比 67.48%）的增加和应付账款（占比 16.98）的减少。截至 2013 年底，公司短期借款余额为 206.12 亿元，较年初增长了 37.05%，主要由于公司流动资金借款增加；应付账款余额为 51.87 亿元，较年初减少 27.01%，主要由于公司支付原燃料货款增加，同时公司加强存货管理提升结算效率。

截至 2013 年底，公司非流动负债合计 102.70 亿元，较年初增加 7.40%，主要由于公司长期借款（占比 67.25%）和应付债券（占比 30.51%）增加所致。截至 2013 年底公司长期借款 69.07 亿元，较年初增加 8.35%，主要来自于公司信用借款及抵押借款的增加；应付债券 31.34 亿元，较年初增加 4.46%，主要由于公司年末应付本期债券利息 1.34 亿元。

2013 年底，公司的资产负债率和全部债务资本化比率较 2012 年底均有所上升，分别为 71.09% 和 67.35%，整体债务负担加重；而长期债务资本化比率由 2012 年的 37.15% 上升至 37.69%，公司长期债务变化不大。

2013 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）为 166.01 亿元，受非公开发行股票影响，较上年上升 4.68%，其中：股本总额 62.63 亿元，较上年增长 53.09%；资本公积 68.67 亿元，增加了 21.18%。

截至 2014 年 3 月底，公司负债合计 385.06 亿元，较年初减少 5.66%；受未分配利润减少的影响，公司所有者权益小幅下降 2.59% 至 161.70 亿元。公司资产负债率和全部债务资本化比率分别下降至 70.43 % 和 67.03%，债务负担有所降低。

总体看，2013 年公司负债规模有所增加，债务压力加重，2014 年一季度公司债务压力有所缓解。

4. 盈利能力

2013 年公司实现营业收入 945.70 亿元，较上年增长 19.36%，主要由于公司产量及贸易量增长所致；净利润-23.74 亿元，较上年减少 474.26%，公司业绩亏损，主要是钢铁价格受宏观政策和市场变化下降、运输成本上升所致。

从费用上看，2013 年公司费用收入比为 6.68%，较上年略有下降。2013 年公司费用总额为 63.19 亿元，较上年同期增长 6.80%。其中，2013 年公司管理费用 31.40 亿元，较上年增长 11.67%；财务费用为 9.03 亿元，较上年减少 23.28%。

从盈利指标看，2013 年公司营业利润率为 4.36%，较上年下降了 3.95 个百分点；总资本收益率和净资产收益率较上年均大幅下降，分别从 2012 年的 4.78% 和 4.45% 下降到 2013 年的 -2.43% 和 -14.63%。

2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 262.23 亿元，受钢材价格跌幅较大，原燃料价格降幅有限等因素影响，公司实现利润总额-5.16 亿元，净利润-4.34 亿元。

总体看，公司整体收入增长较快，但由于国内钢铁产业景气程度下降影响，公司利润规模下

降较快。

5. 现金流

2013 年公司经营活动现金流量净额为-29.58 亿元，较 2012 年下降了 222.13%，主要原因是受行业市场影响，钢材售价进一步下滑，原燃料下跌幅度弱于产品变动，运输成本等快速增长，导致公司经营现金流出大于经营性现金流入。2013 年现金收入比为 75.42%，较 2012 年有所下降，仍处于正常水平。

2013 年公司投资活动现金流入 0.13 亿元，较上年减少 52.06%，主要由于公司上年处置子公司收到现金。投资活动产生的现金流量净额为-80.68 亿元，净流出规模比上年度增加 30.43%，主要原因是公司出于长期持续发展需要，投资收购天风不锈钢公司导致 2013 年投资支出增加幅度较大。

近年来随着公司经营规模的不断扩大，公司借款筹资需求亦随之增加，2013 年公司筹资活动现金流量净额为 126.05 亿元，较上年增加了 405.19%。

2014 年一季度，公司经营活动现金净流出 2.80 亿元，较上年同期下降 274.23%，主要由于钢材价格跌幅较大，原燃料价格降幅有限，导致产品现金流入降幅远大于原燃料采购现金流出所致；投资活动现金净流出 7.89 亿元，较上年同期下降 85.11%，主要是公司固定资产构建投资较上年同期减少及上年公司收购天风不锈钢公司投资支出较大；筹资活动现金净流出 14.34 亿元，较上年同期下降 122.94%，主要是上年同期通过非公开发行股票方式发行 21.72 亿股人民币普通股。

总体看，受钢铁行业整体下行趋势影响，公司2013年经营性净现金流呈现净流出态势，2014 年一季度继续净流出，公司投资活动现金需求仍然较大，需要通过筹资活动满足。

6. 偿债能力

截至 2013 年底，公司流动比率和速动比率分别为 0.87 和 0.52，较上年均略有上升；经营现金流动负债比率为-9.68%，较 2012 年降幅较大，现金短期债务比为 0.60，比 2012 年略下降。公司短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力看，截至 2013 年底，公司资产负债率为 71.09%，资产负债水平较高。2013 年公司 EBITDA 为 13.57 亿元，较上年大幅下降了 70.66%；由于 2013 年公司债务有所增加，公司 EBITDA 利息倍数和 EBITDA 全部债务比分别为 0.96 和 0.04，均较上年有所下降，EBITDA 对全部债务的保护能力较弱；经营现金利息偿还能力为-2.09，经营现金流对利息的覆盖能力低。

2014 年一季度，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别下降至 70.43%和 67.03%，债务压力有所缓解。

总体看，公司短期偿债能力较弱，经营现金流对利息覆盖能力低，随着公司非公开发行项目产能完全释放，以及钢铁行业逐步复苏，公司整体偿债能力有望提升。

六、担保方实力

“12酒钢债”由酒泉钢铁（集团）有限责任公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

酒钢集团的前身是成立于1958年的酒泉钢铁公司，1996年7月经甘肃省人民政府批准改制为国有独资公司，并变更为现名。截至2013年底，酒钢集团注册资本为97.39亿元人民币，由甘肃省国

资委行使出资人权利。截至2013年底，酒钢集团持有甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司54.70%的股权。

酒钢集团是中国钢铁行业大型企业之一，是西北地区建设最早、规模最大的钢铁联合企业，已有50多年的经营发展历史，形成了电力、物流、焦化、烧结、炼铁、炼钢、连铸、轧钢等完整的钢铁生产工艺设备和配套的钢材生产体系，拥有国内先进的卷板生产线、中板生产线、高速线材生产线等。“十二五”期间，酒钢集团规划壮大拓展钢铁、装备制造、特色冶金、能源化工、现代农业五大产业板块，重点发展钢铁、铁合金、装备制造、资源开发、综合利用、特色冶金。截至2013年底，酒钢集团拥有甘肃嘉峪关本部、兰州榆中、山西翼城三个钢铁生产基地，已具备年产钢材1,000万吨、粗钢1,300万吨的生产能力。

截至2013年底，酒钢集团合并资产总额1,263.29亿元，负债合计837.85亿元，所有者权益（含少数股东权益）425.44亿元。2013年酒钢集团实现营业收入1,223.43亿元，净利润（含少数股东损益）2.73亿元；经营活动产生的现金流量净额4.82亿元，现金及现金等价物净增加额17.16亿元。

经联合评级评定，维持酒钢集团主体信用等级为AA+，担保实力强，其担保能够增强“12酒钢债”债本息偿还的安全性。

七、综合评价

跟踪期内，公司经营情况较稳定，资产规模有所增长，但受国际经济环境复苏缓慢和国内下游需求减弱影响，公司利润水平有所下滑，经营活动获取现金的能力也随之降低。考虑到公司产品结构不断优化，产能不断提升，销售渠道稳定等因素，公司收入和利润规模有望随之增加。2013年1月，公司完成非公开增发，扣除发行费用后募集资金净额为人民币796,662万元，资本金规模大幅增加，抗风险能力显著增强。同时，酒钢集团为“12酒钢债”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，跟踪期内酒钢集团经营状况良好、产能提升，进一步提升了债券本息偿还的安全性。但联合评级也注意到，未来行业复苏不确定性较大，对公司业绩影响尚不明朗。

综上，联合评级维持公司“AA+”的主体长期信用等级，评级展望为“负面”，同时维持“12酒钢债”AA+的债项信用等级。

附件 1-1 甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司

2012 年~2014 年 3 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动资产：				
货币资金	943,531.64	1,070,788.89	13.49	807,784.13
交易性金融资产				
应收票据	314,395.02	373,593.17	18.83	365,129.08
应收账款	28,888.75	22,699.06	-21.43	29,755.92
预付款项	143,396.58	93,969.18	-34.47	39,632.21
应收利息				
应收股利	994.89	0.00	-100.00	0.00
其他应收款	14,547.39	28,410.00	95.29	33,788.25
存货	942,046.40	1,058,795.29	12.39	1,040,537.04
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	6,962.53	6,960.93	-0.02	10,943.53
流动资产合计	2,394,763.20	2,655,216.52	10.88	2,327,570.16
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	58,543.54	65,939.74	12.63	65,939.74
投资性房地产				
固定资产	2,432,717.74	2,495,755.66	2.59	2,484,023.57
在建工程	161,671.59	160,620.28	-0.65	189,230.92
工程物资	85,678.53	7,624.61	-91.10	711.66
固定资产清理				
无形资产	296,521.77	289,372.07	-2.41	325,092.94
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	62.50	0.00	-100.00	0.00
递延所得税资产	10,614.65	65,761.93	519.54	73,866.93
其他非流动资产	1,485.47	1,255.55	-15.48	1,198.06
非流动资产合计	3,047,295.79	3,086,329.84	1.28	3,140,063.82
资产总计	5,442,058.98	5,741,546.36	5.50	5,467,633.98

附件 1-2 甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司
2012 年~2014 年 3 月合并资产负债表（负债及所有者权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动负债：				
短期借款	1,503,967.83	2,061,183.36	37.05	2,007,717.63
交易性金融负债				
应付票据	228,122.90	223,118.06	-2.19	203,841.65
应付账款	710,695.51	518,714.61	-27.01	449,998.30
预收款项	139,076.58	83,926.15	-39.65	76,606.82
应付职工薪酬	38,073.76	36,179.96	-4.97	23,131.04
应交税费	5,365.71	-36,717.41	-784.30	-46,559.57
应付利息	12,545.00	0.00	-100.00	0.00
应付股利				
其他应付款	88,065.33	31,587.58	-64.13	28,254.92
一年内到期的非流动负债	173,413.00	135,841.10	-21.67	115,841.10
其他流动负债	606.75	606.75	0.00	9,142.22
流动负债合计	2,899,932.38	3,054,440.16	5.33	2,867,974.10
非流动负债：				
长期借款	637,448.35	690,687.83	8.35	659,687.83
应付债券	300,000.00	313,373.33	4.46	300,000.00
长期应付款				
专项应付款	0.00	2,371.00	--	2,371.00
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债	18,802.61	20,601.86	9.57	20,601.86
非流动负债合计	956,250.96	1,027,034.03	7.40	982,660.69
负债合计	3,856,183.34	4,081,474.18	5.84	3,850,634.79
所有者权益：				
股本	409,135.74	626,335.74	53.09	626,335.74
资本公积	566,649.78	686,693.74	21.18	686,693.74
减：库存股				
专项储备	14,625.51	11,146.34	-23.79	12,249.12
盈余公积	126,817.96	126,817.96	0.00	126,817.96
未分配利润	443,966.96	191,329.14	-56.90	148,497.66
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	1,561,195.95	1,642,322.91	5.20	1,600,594.21
少数股东权益	24,679.70	17,749.27	-28.08	16,404.98
所有者权益合计	1,585,875.65	1,660,072.18	4.68	1,616,999.19
负债和所有者权益总计	5,442,058.98	5,741,546.36	5.50	5,467,633.98

附件 2 甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司

2012 年~2014 年 3 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
一、营业收入	7,923,281.09	9,456,976.00	19.36	2,622,344.48
减: 营业成本	7,249,219.79	9,030,540.23	24.57	2,506,857.82
营业税金及附加	15,265.68	13,984.01	-8.40	3,223.92
销售费用	192,779.02	227,581.39	18.05	58,731.00
管理费用	281,186.48	314,011.07	11.67	70,172.53
财务费用	117,713.56	90,315.39	-23.28	35,718.91
资产减值损失	4,246.66	79,368.50	1,768.96	0.00
加: 公允价值变动收益				
投资收益	3,704.81	4,188.98	13.07	0.00
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	66,574.72	-294,635.61	-542.56	-52,359.69
加: 营业外收入	2,131.43	3,433.68	61.10	757.95
减: 营业外支出	646.56	2,132.04	229.75	37.33
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额	68,059.60	-293,333.97	-531.00	-51,639.08
减: 所得税费用	4,636.45	-55,968.09	-1,307.13	-8,263.31
四、净利润	63,423.15	-237,365.88	-474.26	-43,375.77
其中: 归属于母公司所有者的净利润	64,137.69	-233,847.75	-464.60	-42,831.48
少数股东损益	-714.54	-3,518.12	392.36	-544.29

附件 3 甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司

2011 年~2013 年 3 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	7,110,887.12	7,132,139.04	0.30	2,304,569.56
客户存款和同业存放款项净增加额	679.98	119.22	-82.47	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	65,155.42	26,797.09	-58.87	3,145.92
经营活动现金流入小计	7,176,722.51	7,159,055.35	-0.25	2,307,715.48
购买商品、接受劳务支付的现金	6,391,766.03	6,881,084.34	7.66	2,202,292.05
支付给职工以及为职工支付的现金	265,997.84	271,602.29	2.11	77,262.01
支付的各项税费	193,482.21	174,096.79	-10.02	47,664.33
支付其他与经营活动有关的现金	83,260.57	128,094.21	53.85	8,456.06
经营活动现金流出小计	6,934,506.65	7,454,877.62	7.50	2,335,674.45
经营活动产生的现金流量净额	242,215.86	-295,822.28	-222.13	-27,958.97
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金				
取得投资收益收到的现金	0.00	1,294.89	--	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	50.00	0.00	--	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	2,650.96	0.00	--	0.00
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	2,700.96	1,294.89	-52.06	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	584,637.09	346,019.98	-40.81	78,123.94
投资支付的现金	36,630.60	459,418.04	1,154.19	800.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	2,682.79	--	0.00
投资活动现金流出小计	621,267.69	808,120.81	30.08	78,923.94
投资活动产生的现金流量净额	-618,566.74	-806,825.92	30.43	-78,923.94
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	1,800.00	797,012.00	44,178.44	0.00
发行债券所收到的现金				
取得借款收到的现金	2,380,866.89	3,382,386.02	42.07	352,404.40
收到其他与筹资活动有关的现金	157,222.00	67,920.88	-56.80	61,069.98
筹资活动现金流入小计	2,539,888.89	4,247,318.90	67.22	413,474.38
偿还债务支付的现金	2,042,010.25	2,785,736.06	36.42	456,870.13
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	149,305.39	139,989.66	-6.24	51,656.12
支付其他与筹资活动有关的现金	99,057.68	61,069.98	-38.35	48,392.50
筹资活动现金流出小计	2,290,373.32	2,986,795.70	30.41	556,918.76
筹资活动产生的现金流量净额	249,515.57	1,260,523.20	405.19	-143,444.37
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	620.20	-23,766.86	-3,932.16	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-126,215.12	134,108.15	-206.25	-250,327.28
加: 期初现金及现金等价物余额	1,001,825.88	875,610.76	-12.60	1,009,718.91
六、期末现金及现金等价物余额	875,610.76	1,009,718.91	15.32	759,391.63

附件 4 甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司

2011 年~2012 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2011 年	2012 年	变动率(%)
将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	63,423.15	-237,365.88	-474.26
加: 资产减值准备	4,246.66	79,368.50	1,768.96
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	258,700.22	299,588.21	15.81
无形资产摊销	7,169.35	7,337.13	2.34
长期待摊费用摊销	0.00	174.42	--
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-60.61	0.00	-100.00
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	128,708.96	121,967.92	-5.24
投资损失	-3,704.81	-4,188.98	13.07
递延所得税资产减少	-3,913.57	-54,908.35	1,303.02
存货的减少	114,517.61	-193,423.62	-268.90
经营性应收项目的减少	208,246.12	-17,394.44	-108.35
经营性应付项目的增加	-535,117.22	-298,034.48	-44.30
经营活动产生的现金流量净额	242,215.86	-295,822.28	-222.13

附件 5 甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司

2012 年~2014 年 3 月主要财务指标

项 目	2012 年	2013	2014 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	352.84	328.74	90.99
存货周转次数(次)	7.90	8.67	2.22
总资产周转次数(次)	1.60	1.69	0.47
现金收入比率	89.75	75.42	87.88
盈利能力			
总资本收益率(%)	4.78	-2.43	-0.11
总资产报酬率(%)	3.97	-3.06	-0.25
净资产收益率(%)	4.45	-14.63	-2.65
主营业务毛利率(%)	8.92	4.70	4.54
营业利润率(%)	8.31	4.36	4.28
费用收入比(%)	7.47	6.68	6.28
财务构成			
资产负债率(%)	70.86	71.09	70.43
全部债务资本化比率(%)	64.19	67.35	67.03
长期债务资本化比率(%)	37.15	37.69	37.25
偿债能力			
EBITDA 利息倍数	2.90	0.96	--
EBITDA 全部债务比	0.16	0.04	--
经营现金债务保护倍数	0.09	-0.09	-0.01
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.13	-0.32	-0.03
流动比率	0.83	0.87	0.81
速动比率	0.50	0.52	0.45
现金短期债务比	0.66	0.60	0.50
经营现金流动负债比率	8.35	-9.68	-0.97
经营现金利息偿还能力	1.52	-2.09	-0.74
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.36	-7.78	-2.82

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] ×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] ×100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] ×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入 ×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入 ×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入 ×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 ×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

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；

BB 级：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 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。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。