

跟踪评级公告

联合[2015]174 号

哈尔滨电气股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对哈尔滨电气股份有限公司主体长期信用状况和发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

哈尔滨电气股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

哈尔滨电气股份有限公司发行的“12 哈电 01”公司债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

二零一五年五月二十日

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.unitedratings.com.cn>

哈尔滨电气股份有限公司

2012 年公司债券跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AAA 评级展望：稳定

上次评级结果：AAA 评级展望：稳定

债项简称：12 哈电 01

债项信用等级

跟踪评级结果：AAA

上次评级结果：AAA

上次评级时间：2014 年 5 月 30 日

跟踪评级时间：2015 年 5 月 20 日

主要财务数据：

发行方

项 目	2013 年	2014 年
资产总额（亿元）	603.21	621.29
所有者权益（亿元）	142.94	139.80
长期债务（亿元）	35.31	30.69
全部债务（亿元）	105.10	113.10
营业收入（亿元）	208.54	242.57
净利润（亿元）	6.26	1.34
EBITDA（亿元）	17.35	13.92
经营性净现金流（亿元）	13.82	15.11
营业利润率（%）	21.07	13.68
净资产收益率（%）	4.44	0.95
资产负债率（%）	76.30	77.50
全部债务资本化比率（%）	42.37	44.72
流动比率	1.27	1.24
EBITDA 全部债务比	0.17	0.12
EBITDA 利息倍数	6.93	4.77
担保方		

项 目	2013 年	2014 年
资产总额（亿元）	654.57	682.74
所有者权益（亿元）	183.26	188.02
营业收入（亿元）	240.73	265.17
净利润（亿元）	7.73	-1.99
资产负债率（%）	76.30	77.50

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、数据单位除特别说明外均为人民币。

评级观点

跟踪期内，受国内经济增速放缓、发电设备市场需求增速下降、行业竞争加剧及电源投资结构改变等因素影响，哈尔滨电气股份有限公司（以下简称“公司”或“哈尔滨电气”）净利润进一步下降。但公司通过积极开拓销售市场、提高产品质量和发展新能源业务，稳步推进企业转型升级，仍保持着较大的收入规模。

作为我国发电设备制造行业占据主导地位的生产运营商，公司仍具有很强的抗风险能力。目前，公司订单储备情况较好，产品质量和市场竞争能力不断提升，未来随着宏观经济基本面的改善，公司盈利水平有望提升。

本期债券由哈尔滨电气集团公司（以下简称“哈尔滨电气集团”）提供不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，哈尔滨电气集团经营状况良好，盈利能力较好，整体担保实力依然较强。

综上，联合信用评级有限公司维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”；同时维持“12 哈电 01”债“AAA”的债项信用等级。

优势

1. 跟踪期内，作为我国发电设备制造行业占据主导地位的生产运营商，公司依旧保持很强的竞争实力。

2. 跟踪期内，公司加大研究经费投入，产品竞争力有效提高，多项产品处于业内领先水平。

3. 跟踪期内，公司积极拓展国内外市场，新签订单规模大，未来公司产量及收入有望保持一定规模。

关注

关注

1. 跟踪期内，随着经济和电力行业发展进入平稳增长期，电源投资进一步放缓节奏，新建装机规模持续减小，目前公司火电主机板块产能过剩。

2、跟踪期内，受内外不利因素影响，公司火电板块毛利率水平下降幅度较大，对整体盈利状况产生不利影响。

分析师

周 旭

电话：010-85172818

邮箱：zhouk@unitedratings.com.cn

冯 磊

电话：010-85172818

邮箱：fengl@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.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与哈尔滨电气股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与哈尔滨电气股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因哈尔滨电气股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由哈尔滨电气股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

哈尔滨电气股份有限公司（以下简称“公司”或“哈尔滨电气”）系由国有企业哈尔滨电气集团公司（以下简称“哈尔滨电气集团”）及其所属原哈尔滨电机厂、哈尔滨锅炉厂、哈尔滨汽轮机厂重组而成，于 1994 年 10 月 6 日在哈尔滨注册成立，并于 1994 年 11 月 5 日经国家体改委批准重组为在香港上市的股份有限公司（股票代码 HK01133）。

经过多次增资、分红转股后，截至 2014 年底，公司注册资本为人民币 137,680.60 万元，总股本为 137,680.60 万股，其中哈尔滨电气集团持有 70,123.50 万股，占总股本的 50.93%，为公司的最终控制人，境外 H 股股东持有 67,557.10 万股，占总股本的 49.07%。

公司属于发电机及发电机组制造行业，主要从事生产、销售发电设备以及承揽电站工程总承包。目前主要的业务板块有：大型火电、水电、核电及其辅机成套设备制造，电站项目交钥匙工程，舰船动力装置和电气驱动装置等主导产品开发、设计和制造。

截至 2014 年底，公司共有员工 19,356 人。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 621.29 亿元，负债总额 481.48 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 139.80 亿元。2014 年公司实现营业收入 240.25 亿元，净利润（含少数股东损益）1.34 亿元，经营活动产生的现金流量净额 15.11 亿元，现金及现金等价物净增加额 16.77 亿元。

公司注册地址：哈尔滨市南岗区高科技生产基地 3 号楼；法定代表人：邹磊。

二、本期债券概况

本期债券名称为“哈尔滨电气股份有限公司 2012 年公司债券（第一期）”，发行规模 30 亿元，期限为 5 年。本期债券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询价配售相结合的方式发行。本期债券已于 2013 年 3 月 13 日发行结束，发行票面利率为 4.9%，每年付息一次，到期还本，起息日为 2013 年 3 月 11 日。扣除发行费用后，本期债券的净募集款项为 299,295 万元，用于补充流动资金。

本期债券于 2013 年 5 月 2 日起在上海证券交易所挂牌交易，证券简称“12 哈电 01”，证券代码“122236”。

跟踪期内，公司支付了本期公司债券 2014 年 3 月 11 日至 2015 年 3 月 10 日的利息 14,700 万元。

三、管理分析

跟踪期内，公司 3 名独立非执行董事因国家干部管理相关规定辞任，2015 年 3 月，公司委任于文星先生为独立非执行董事；2015 年 3 月起，宫晶堃先生不再担任公司董事长，公司董事长由邹磊先生担任；跟踪期内公司个别董事、监事因个人原因或换届发生变化，但董事会、监事会、管理层人员以及部门设置未发生重大变化。

公司董事长邹磊，博士学位，高级经济师职称。曾任公司原哈尔滨锅炉厂生产处总调度室调度员、党办秘书、团委副书记、书记，锅炉公司管子一分厂党支部书记、重容分厂厂长、平山分厂厂长，锅炉公司生产长、副总经理、董事长、总经理兼党委副书记。2008 年 12 月起担任哈电集团公司党委常委、董事、总经理，2009 年 2 月起担任公司董事，2009 年 12 月起担任公司副董事长，2015 年 2 月起担任哈电集团董事长、党委书记，2015 年 3 月起任公司董事长、党委书记。

总体看，公司经营管理团队保持相对稳定，相关管理架构、管理制度延续以往模式，个别人

员变更不会对公司正常经营造成影响。

四、运营环境

跟踪期内，宏观经济出现下行，对电力的需求较为疲软。2014 年，全社会用电量 55,233 亿千瓦时，同比增长 3.8%，增速较 2013 年下降了 3.8 个百分点，全口径发电量 55,459 亿千瓦时，同比增长 3.6%，增速较 2013 年回落 4.1 个百分点。受此影响，全国电源投资规模进一步放缓，新增装机容量持续降低，但电源结构继续优化。

中国电力企业联合会发布的数据显示，2014 年，全国基建新增发电设备容量 10,350 万千瓦，其中，水电新增 2,185 万千瓦，火电新增 4,729 万千瓦，核电新增 547 万千瓦，并网风电新增 2,072 万千瓦，并网太阳能发电新增 817 万千瓦；截至 2014 年底，全国发电装机容量 13.6 亿千瓦，较年初增长 8.7%，其中，水电 3 亿千瓦（含抽水蓄能 2,183 万千瓦），占全部装机容量的 22.2%；火电 9.16 亿千瓦（含煤电 8.25 亿千瓦、气电 5,567 万千瓦），占全部装机容量的 67.4%，比上年底降低 1.7 个百分点；核电 1,988 万千瓦，并网风电 9,581 万千瓦，并网太阳能发电 2,652 万千瓦。2014 年，全国主要电力企业电力工程建设完成投资 7,764 亿元，其中电源工程建设完成投资 3,646 亿元。水电、火电和风电分别完成投资 960 亿元、952 亿元和 993 亿元。从数量上看，风电投资首次攀升至榜首；水电投资也首次超过火电投资，位居第二位。可再生能源装机容量不断攀升，电源结构持续优化。

火电方面，火电发电设备投资规模受上网电价、环保电价调整和节能减排的多重压力，仍延续下滑态势，新增产能继续收缩。2014 年，火电发电设备完成投资 952 亿元，同比下降了 6.3%；新增发电设备容量 4,729 万千瓦，2014 年底全国火电装机容量 9.16 亿千瓦。

水电方面，虽然相比 2013 年，2014 年水电增长势头有所减缓，但新增装机仍超过 2,000 万千瓦，提前一年半完成“十二五”规划目标；水电发电量达 10,661 亿千瓦时，同比增长 19.7%，占全国发电量的 19.2%，比上年提高 2.6 个百分点。

预计 2015 年，国家将进一步理顺水电、燃机、太阳能等发电价格，继续对火电清洁发展、上大压小、脱硫脱硝等进行加码，并通过加大新能源发电上网消纳、政策优惠等方式，进一步调整优化发电结构，促进电力节能减排和绿色发展。

总体看，跟踪期内宏观经济增长速度持续放缓，电力行业发展也随之放缓，新建装机规模持续减小，但清洁高效大型火电项目和清洁能源项目占比继续上升。

五、经营分析

1. 经营概况

公司是国内规模最大的发电设备制造商之一，火电主机设备约占国内市场份额的 30%；水电主机设备约占国内市场份额的 50%。跟踪期内，公司继续保持了较大的市场份额，但受世界经济复苏缓慢、国内经济增速放缓的影响，发电设备市场需求增速下降，公司收入规模虽较 2013 年的谷底有所上升，但净利润仍处于下降趋势。2014 年，公司实现营业收入 240.25 亿元，同比提高了 15.77%；受毛利下降和拨备计提增加影响，净利润同比下降 78.55%至 1.34 亿元。

从主营业务各板块看，火电主机设备业务仍是收入占比最大的板块，受下游火电电源投资需求下降影响，2014 年该板块实现主营业务收入 123.10 亿元，同比下降了 1.11%。电站工程服务业务实现主营业务收入为 38.94 亿元，同比增长了 115.02%，主要系 2014 年新开工项目较多导致。电站辅机及配套产品板块收入为 15.56 亿元，同比增长了 112.26%，主要系随着国家对发电设备环保要求的提高，电厂对老机组进行改造，使脱硫、脱销辅机设备销量提高，2014 年正处于辅机交

货的高峰期，相应板块收入大幅度增长。水电主机设备和交直流电机及其他产品与服务板块相对稳定，实现主营业务收入分别为 29.07 亿元和 31.27 亿元，同比分别增长了 7.51%和 11.50%。

表 1 2013~2014 年公司主营业务构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项 目	2013 年			2014 年		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
火电主机设备	124.48	60.72	20.26	123.10	51.73	14.76
水电主机设备	27.04	13.19	25.69	29.07	12.22	13.37
电站工程服务	18.11	8.83	22.56	38.94	16.37	7.72
电站辅机及配套	7.33	3.58	28.51	15.56	6.54	23.17
交直流电机及其它产品与服务	28.04	13.68	17.36	31.27	13.14	8.75
合计	205.01	100.00	21.08	237.94	100.00	13.20

资料来源：公司年报。

从毛利率情况看，下游需求下降导致竞争激烈，公司各业务板块毛利率均有不同程度的下降，带动公司综合毛利率下降 7.88 个百分点至 13.20%。火电主机设备业务仍是利润贡献最大的板块，2014 年毛利率为 14.76%，同比下降 5.50 个百分点。水电主机设备板块为第二大利润贡献板块，2014 年该板块毛利率为 13.37%，同比下降 12.32 个百分点。电站工程服务毛利率同比下降了 14.84 个百分点。电站辅机及配套、交直流电机及其他产品与服务板块毛利率也有所下降，同比分别下降了 5.34 个百分点和 8.61 个百分点。总体看，公司主营业务毛利率有所下降，但仍处于较高水平。

总体看，下游需求下降对公司经营状况产生不利影响，公司毛利率有所下降，但仍处于较高水平。

2. 业务运营

（1）产品价格

跟踪期内，各发电设备供应商间的竞争更加激烈，投标价格有所下降，对公司盈利能力产生不利影响。目前，公司仍主要采用订单式销售模式，以直销方式为主，分周期结算。

2014 年，公司主要产品平均价格整体较为稳定，但 1000MW 锅炉价格下降 17.46%至 46,760.00 万元/台，300MW 级发电机价格下降 5.47%至 4,065.00 万元/台，其余产品价格不变或略有上升。价格下降的原因一方面是部件以及原材料采购成本下降，另一方面是国内市场竞争激烈导致产品价格下降。公司主要产品销售价格变动情况如下表 2：

表 2 2013~2014 年公司主要产品的价格变化情况

	平均售价（万元 / 台）	
	2013 年	2014 年
1000MW 级锅炉	56,650.00	46,760.00
1000MW 级汽轮机	21,639.00	21,639.00
1000MW 级发电机	12,000.00	--
600MW 级超临界锅炉	31,290.00	32,350.00
600MW 级汽轮机	16,050.00	16,463.00
600MW 级发电机（660MW）	7,150.00	7,566.00
300MW 级超临界锅炉	13,238.00	14,436.00
300MW 级汽轮机	6,322.00	6,923.00
300MW 级发电机(350MW)	4,300.00	4,065.00

资料来源：公司提供

（2）产品产量及销量

跟踪期内，公司发电设备产品按照订单生产，根据在手订单情况、项目收款情况、产能利用状况等进行排产。跟踪期内公司主导产品产量和产能利用率有所提高。

火电产品方面，2014 年公司火电相关产品交货量较为集中，相关产品产量和产能利用率较 2013 年有所恢复。2014 年，公司火电各产品中（汽轮）发电机产量为 1,618.20 万千瓦，同比上升了 15.29%；电站锅炉产量为 1,405.00 万千瓦，同比变化不大；电站汽轮机产量为 1,757.90 万千瓦，同比上升了 72.56%。公司火电产品产量上升，产能保持不变，故其产能利用率有所上升，但仍处于较低水平。

表 3 2013~2014 年公司火电相关产品产能、产量及产能利用率情况

	数据项	2013 年	2014 年
（汽轮）发电机	产能（万千瓦）	3,000.00	3,000.00
	产量（万千瓦）	1,403.60	1,618.20
	产能利用率（%）	46.79	53.94
电站锅炉	产能（万千瓦）	3,000.00	3,000.00
	产量（万千瓦）	1,402.50	1,405.00
	产能利用率（%）	46.75	46.83
电站汽轮机	产能（万千瓦）	3,000.00	3,000.00
	产量（万千瓦）	1,018.50	1,757.90
	产能利用率（%）	33.95	58.60

资料来源：公司提供

水电产品方面，2013~2014 年公司水电主机设备产能利用率分别为 78.58%和 88.05%，销量分别为 677.95 万千瓦和 592.98 万千瓦，主要是公司水电主机设备工期较长，2014 年在产设备较多而完工数量较低导致。

表 4 2013~2014 年公司水电主机设备产能、产量及销量情况

	数据项	2013 年	2014 年
水电主机设备	产能（万千瓦）	730.00	730.00
	产量（万千瓦）	573.66	642.79
	产能利用率（%）	78.58	88.05
	销量（万千瓦）	677.95	592.98

资料来源：公司提供

交直流电机产品方面，2013 年交直流电机市场需求有所下降，公司交直流电机产品产量、销量和产能利用率有所下降，但仍维持在较高水平。

表 5 2013~2014 年公司交直流电机及其他产能、产量及销量

	数据项	2013 年	2014 年
交直流电机	产能（万千瓦）	60.00	60.00
	产量（万千瓦）	83.20	49.38
	产能利用率（%）	138.66	82.29
	销量（万千瓦）	90.11	48.34

资料来源：公司提供

2014 年公司继续面临较为严峻的市场形势，为此公司积极推动转型升级，发展新能源产品，

不断提高产品质量和提升市场竞争力，积极拓展国外市场。2014 年，公司新签订单额 404.72 亿元，同比下降了 25.47%，其中国际订单 148.7 亿元。分品种来看，火电设备 163.91 亿元，占比 40.50%；水电设备 28.94 亿元，占比 7.15%；核电设备 37.65 亿元，占比 9.30%；电气设备 19.79 亿元，占比 4.89%；电力工程 97.50 亿元，占比 24.09%；其他产品 56.93 亿元，占比 14.07%。从目前状况看，虽然新签订单有所下降，但公司仍具有较为充足的订单储备。

2014 年公司获得科技成果奖励 22 项，其中国家级 2 项。获得专利授权 303 项，其中发明专利 41 项，有效地提高了产品竞争力。跟踪期内，公司生产的国产首台 AP1000 蒸汽发生器顺利完工，80 万千瓦超临界机组改造获得用户高度认可，高效超超临界锅炉创造已投运机组参数世界最高纪录，国产首台 30 兆瓦燃压机组通过国家新产品鉴定，指标达到国际先进水平。公司建设了世界首台大型水润滑推力轴承试验台，完成了 700 米水头抽水蓄能项目技术开发。

总体看，公司各主要产品生产周期较长，因交货期不同而产销量有所波动，但总体看，受电源投资增速下滑和电源结构调整影响，公司主要产品生产仍处于低位。

3. 重要投资

2014 年，公司用于重点建设项目和技改的开支总额为 6.08 亿元，其中科研基地一期工程完成本体工程建设；哈尔滨锅炉厂有限责任公司“三室”建设项目基本完成；哈尔滨锅炉厂有限责任公司燃烧试验中心建设项目全面完成；哈尔滨电机厂有限责任公司新建成品分厂厂房项目完成厂房建设；核岛主设备制造自主化完善项目基本完成。

2015 年，公司计划投资 7.71 亿元，主要用于科研基地一期工程、科研基地信息化基础工程、哈尔滨电机厂有限责任公司电力系统改造、哈尔滨动力科技贸易股份有限公司哈电国贸大厦等项目。

总体看，公司的持续投入有利于保持其技术优势和规模优势，有利于其未来发展。

4. 未来发展

随着我国经济发展进入新常态，电力市场增速放缓是一个长期趋势，在产能过剩、同质化竞争激烈的形势下，行业盈利空间随之缩小。同时，政府加大振兴东北老工业基地力度，大力发展战略性新兴产业和环保节能高效产品，深入推进现代制造服务业发展，为公司提供了良好的政策环境和市场机遇。

未来，公司将全面从严管理，全面改革创新，全面依法治企，推进公司的持续健康发展。突出市场导向，围绕市场推进工作，不断提高用户满意度；突出业绩导向，真抓实干，务实进取；突出问题导向，加大改革创新力度，在产业发展和资源配置等方面实现更大突破，进一步提升公司的整体竞争实力。

公司将以提高订单质量为目标，拓展大容量机组市场，力争拿到 100 万千瓦等级超超临界汽轮机、发电机新订单，保持巨型水电和抽水蓄能机组优势地位，积极抢夺核电和气电市场份额；全力拓展国际工程业务，突出抓好新兴市场 and 高端市场开发；大力推进核电、水电以及 60 万千瓦以上超（超）临界煤电等具有竞争优势的产品“走出去”，努力打造国际品牌。

同时，公司将全力以赴抓好新百万汽轮机研制工作，加强超临界 W 型火焰锅炉优化攻关，加大改造技术开发和储备；做好巨型水电和大型可变速抽水蓄能机组研制工作，全力推进核电引进技术消化吸收和产品研制工作。

综上，跟踪期内受外部不利因素影响，公司主营业务盈利水平有所下降。但公司通过积极开

拓销售市场、提高产品质量和发展新能源业务，稳步推进企业转型升级，仍保持着较大的收入及利润规模。作为我国发电设备行业占主导地位的运营商，公司仍具有很强的抗风险能力。

六、财务分析

公司 2014 年度合并财务报表已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司财务报表按照财政部发布的《企业会计准则——基本准则》（财政部令第 33 号发布、财政部令第 76 号修订）、于 2006 年 2 月 15 日及其后颁布和修订的 41 项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定（以下合称“企业会计准则”）编制。2014 年公司合并范围增加哈电（大连）电力设计有限责任公司和哈尔滨电气国际工程（香港）有限公司，规模较小，对公司影响不大；公司主营业务未发生变化，财务数据可比性强。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 621.29 亿元，负债总额 481.48 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 139.80 亿元。2014 年公司实现营业收入 240.25 亿元，净利润（含少数股东损益）1.34 亿元，经营活动产生的现金流量净额 15.11 亿元，现金及现金等价物净增加额 16.77 亿元。

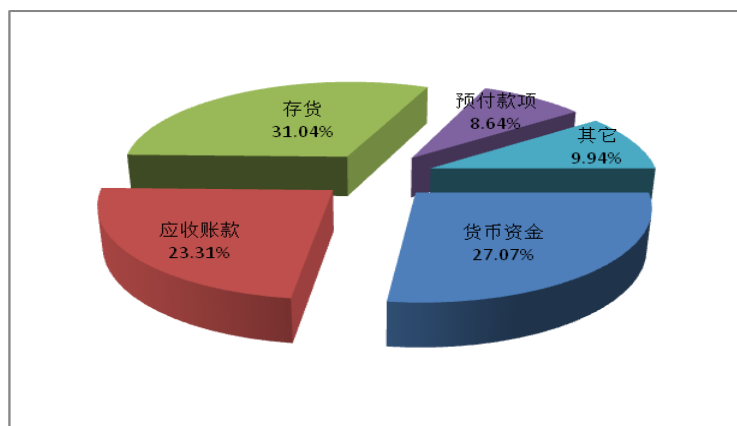
1. 资产结构

截至 2014 年底，公司合并资产总额为 621.29 亿元，较年初增长 3.00%。资产构成中流动资产占 86.78%，非流动资产占 13.22%，较年初变化不大。

流动资产

截至 2014 年底，公司流动资产合计 539.12 亿元，较年初上升了 3.11%。公司流动资产仍以货币资金（占 27.07%）、应收账款（占 23.31%）、预付款项（占 8.64%）和存货（占 31.04%）为主。

图 1 截至 2014 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司年报

其它包括以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、应收票据、应收利息、应收股利、其他应收款和其他流动资产

截至 2014 年底，公司货币资金为 145.93 亿元，较年初增长 15.78%，其中银行存款占比为 92.85%，其它货币资金占比为 7.13%，现金占比为 0.02%。公司受限资金为 10.39 亿元，主要为公司下属哈尔滨电气集团财务有限责任公司（以下简称“财务公司”）的存放中央银行的法定存款准备金 7.08 亿元和为开立保函而存入银行的保证金存款 3.30 亿元。

截至 2014 年底，公司应收账款为 125.68 亿元，较年初下降了 13.13%，主要系公司加大力度清收欠款导致。公司产品生产周期较长，造成部分应收账款账龄较长，账龄在 1 年以内的占比为 44.41%，1~2 年的为 18.92%，2~3 年的为 13.69%，3 年以上的占比为 22.98%。公司对应收账款计

提了 47.00 亿元坏账准备，计提较为充分。

截至 2014 年底，公司预付款项为 46.56 亿元，较年初下降了 8.08%，主要系合同执行完毕或项目完工进行结算数量较多导致。

截至 2014 年底，公司存货为 167.35 亿元，较年初上升了 9.26%，系公司业务规模增长导致。公司部分产品及工程建造时间较长，且价格有所下降，公司对存货计提了 7.19 亿元跌价准备。

非流动资产

截至 2014 年底，公司非流动资产合计 82.16 亿元，较年初上升了 2.28%。非流动资产仍以固定资产（占 71.80%）、在建工程（占 9.40%）和无形资产（占 8.97%）为主。

随着建设项目的陆续转固，截至 2014 年底公司固定资产较年初增长 5.53%至 58.99 亿元，其中 1.17 亿元被用于担保；在建工程较年初减少 24.34%至 7.72 亿元。

截至 2014 年底，公司无形资产为 7.37 亿元，较年初下降了 1.34%，主要系摊销导致。公司无形资产中 0.31 亿元被用于担保。

总体看，跟踪期内，公司资产构成变化不大。公司资产结构仍以流动资产为主，货币资金占比较高，资产质量较好。

2. 负债及所有者权益

负债

截至 2014 年底，公司负债总额为 481.48 亿元，较年初增长 4.61%，其中流动负债占 90.52%，非流动资产占 9.48%，较年初变化不大。

截至 2014 年底，公司流动负债合计 435.84 亿元，较年初增长了 5.95%。公司流动负债仍以短期借款（占比 5.69%）、应付票据（占 9.55%）、应付账款（占 32.28%）和预收款项（占 46.92%）为主。

为满足经营资金需求，公司短期借款有所上升，截至 2014 年底，公司短期借款为 24.81 亿元，较年初增长了 18.01%，其中抵押借款为 0.11 亿元，保证借款为 5.20 亿元，信用借款为 19.50 亿元。

由于公司加大票据支付力度，截至 2014 年底，公司应付票据为 41.63 亿元，较年初增长了 2.97%。

由于公司货币资金充足，加大了对应付账款的清偿力度，截至 2014 年底公司应付账款为 140.69 亿元，较年初下降了 7.70%。

截至 2014 年底，公司预收款项为 204.48 亿元，较年初增长了 13.63%，主要系公司业务量增长导致。

截至 2014 年底公司非流动负债合计 45.64 亿元，较年初下降了 6.69%。非流动负债以应付债券（占 65.60%）、预计负债（占 16.66%）和专项应付款（占 7.70%）为主。

截至 2014 年底，公司应付债券为 29.94 亿元，较年初变化不大。公司应付债券全部为本期债券。

截至 2014 年底，公司预计负债为 7.60 亿元，较年初增长了 20.64%，主要系下游产业不景气，待执行的亏损合同金额增加导致。

截至 2014 年底，公司专项应付款为 3.51 亿元，较年初小幅增长了 1.03%。公司专项应付款主要为公司重大科研项目的专项资金和专项拨款。

截至 2014 年底，公司全部债务为 113.10 亿元，较年初增长了 7.61%，其中短期债务 82.41 亿元，长期债务 30.69 亿元。截至 2014 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资

本化比率分别为 77.50%、44.72%和 18.00%，其中资产负债率和全部债务资本化比率水平由于短期借款和应付票据上升而较年初分别上升了 1.20 个百分点和 2.35 个百分点，而长期债务资本化比率因长期借款的下降较年初下降了 1.81 个百分点。公司整体负债水平较高。

所有者权益

截至 2014 年底，公司所有者权益合计 139.80 亿元，较年初下降了 2.20%，主要来自少数股东权益的下降。所有者权益中，归属于母公司所有者权益占 90.49%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 10.88%、资本公积占 21.76%、其他综合收益占比为-1.87%、专项储备占比为 0.06%、盈余公积占 6.17%、未分配利润占 62.99%，未分配利润占比较大，权益结构不够稳定。

总体看，跟踪期内公司负债结构保持稳定，债务压力有所加大。公司权益结构仍不够稳定。

3. 盈利能力

2014 年，公司产品销售和业务规模有所提升，但产品价格出现下跌，导致公司营业总收入上升的同时净利润有所下滑。2014 年公司实现营业总收入 242.57 亿元，同比增长了 16.32%；实现净利润 1.34 亿元，同比下降了 78.55%；归属于母公司所有者的净利润为 5.66 亿元，同比下降了 19.75%。

从期间费用看，2014 年财务费用由于短期债务规模的扩大而同比增长了 27.26%至 1.84 亿元，销售费用由于业务规模的扩大而同比增长了 9.25%至 6.62 亿元，管理费用则变化不大。2014 年，公司费用收入比为 13.04%，同比下降了 1.63 个百分点，费用控制能力有所提升。

主营业务盈利水平的降低导致公司主营业务毛利率、营业利润率指标均较上年有所下降，营业外收入规模的缩小使得净资产收益率指标较上年有所下降。2014 年公司主营业务毛利率由 2013 年的 21.08%下降至 13.20%；营业利润率由 2013 年的 21.07%下降至 13.68%；净资产收益率由 2013 年 4.44%下降至 0.95%。

总体看，跟踪期内受不利市场形势影响，公司主营业务盈利能力进一步下降，但公司仍保持着较大的收入规模。作为我国发电设备制造行业占据主导地位的运营商，公司仍具有很强的竞争力。

4. 现金流

2014 年，由于预收款及营业收入增加，公司销售商品、提供劳务收到的现金增幅较大，导致其经营活动净现金流同比增长了 9.33%，达 15.11 亿元。2014 年公司现金收入比为 119.17%，处于较高水平。2014 年公司收回投资收到的现金流为 34.56 亿元，投资活动现金流转为净流入，为 4.85 亿元。2014 年公司加大债务偿还力度，筹资活动净现金流为-3.14 亿元，转为净流出。

总体看，跟踪期内公司继续保持着较大规模的经营活动净现金流入，收入实现质量较高；公司投资活动现金流入较高，投资压力不大。

5. 偿债能力

由于流动负债增长幅度相对较快，2014 年末公司的流动比率、速动比率指标均较年初略有下降。其中，流动比率由年初的 1.27 倍下降至 1.24 倍，速动比率由年初的 0.90 倍下降至 0.85 倍，两项指标水平一般。公司保有较大规模的货币资金，截至 2014 年底公司现金短期债务比为 2.26 倍，较年初基本持平，公司现金类资产能够完全覆盖短期债务，公司短期偿债能力强。

由于利润总额的下降，2014 年公司 EBITDA 同比下降 19.77%，为 13.92 亿元。由于利息支出增长，EBITDA 利息倍数由上年的 6.93 倍下降至 4.77 倍，EBITDA 全部债务比由上年的 0.17 倍下

降至 0.12 倍。整体看，公司长期偿债能力较强。

总体看，虽然跟踪期内公司部分偿债指标较上年出现下降，但得益于良好的经营获现能力和充裕的现金类资产，以及突出的行业地位，公司整体偿债能力很强。

七、债权保护条款

本期债券由哈尔滨电气集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。哈尔滨电气集团作为国务院国资委下属的中央企业，在电力发电设备生产行业中占有重要的战略和市场地位，综合竞争力突出，抗风险能力强。截至 2014 年底，哈尔滨电气集团合并资产总额 682.74 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 188.02 亿元，2014 年哈尔滨电气集团实现营业收入 265.17 亿元，净利润（含少数股东损益）-1.99 亿元，经营活动产生的现金流量净额 9.06 亿元，现金及现金等价物净增加额 17.45 亿元。

跟踪期内，哈尔滨电气集团盈利能力有所下降，但经营现金流依旧充裕，加上其在国家战略和电力行业突出地位，自身偿债能力很强，其担保对于本期债券的信用水平有积极影响，本期债券到期不能偿付本息的风险很小。

八、综合评价

跟踪期内，受国内经济增速放缓、发电设备市场需求增速下降、行业竞争加剧及电源投资结构改变等因素影响，公司净利润进一步下降。但公司通过积极开拓销售市场、提高产品质量和发展新能源业务，稳步推进企业转型升级，仍保持着较大的收入规模。

作为我国发电设备制造行业占据主导地位的生产运营商，公司仍具有很强的抗风险能力。目前，公司订单储备情况较好，产品质量和市场竞争能力不断提升，未来随着宏观经济基本面的改善，公司盈利水平有望提升。

本期债券由哈尔滨电气集团提供不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，哈尔滨电气集团经营状况良好，盈利能力较好，整体担保实力依然较强。

综上，联合信用评级有限公司维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”；同时维持“12 哈电 01”债“AAA”的债项信用等级。

附件 1-1 哈尔滨电气股份有限公司
2013 年~2014 年合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2013 年	2014 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	1,260,368.54	1,459,270.20	15.78
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	153,238.99	190,930.00	24.60
应收票据	199,878.20	214,479.19	7.30
应收账款	1,446,742.81	1,256,757.52	-13.13
预付款项	506,551.80	465,612.49	-8.08
应收利息	169.57	236.55	39.50
应收股利	39.56	91.59	131.51
其他应收款	71,823.59	97,010.82	35.07
存货	1,531,712.00	1,673,519.37	9.26
一年内到期的非流动资产	46,120.15	--	-100.00
其他流动资产	12,092.60	33,322.95	175.56
流动资产合计	5,228,737.82	5,391,230.68	3.11
非流动资产：			
可供出售金融资产	5,253.73	3,129.10	-40.44
发放贷款及垫款	2,185.59	1,955.00	-10.55
长期应收款	1,800.00	1,800.00	0.00
长期股权投资	23,461.39	24,276.90	3.48
投资性房地产	444.82	2,170.13	387.87
固定资产	559,005.47	589,903.91	5.53
生产性生物资产	--	--	--
油气资产	--	--	--
在建工程	102,074.26	77,233.29	-24.34
工程物资	97.77	83.52	-14.57
固定资产清理	--	--	--
无形资产	74,666.69	73,669.29	-1.34
开发支出	4,477.06	12,394.96	176.86
商誉	--	--	--
长期待摊费用	132.35	55.19	-58.30
递延所得税资产	29,735.41	34,958.00	17.56
其他非流动资产	--	--	--
非流动资产合计	803,334.53	821,629.29	2.28
资产总计	6,032,072.35	6,212,859.97	3.00

附件 1-2 哈尔滨电气股份有限公司
2013 年~2014 年合并资产负债表（负债及所有者权益）
(单位：人民币万元)

负债和所有者权益	2013 年	2014 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	210,231.67	248,089.18	18.01
吸收存款及同业存放	45,423.62	79,668.01	75.39
应付票据	404,300.11	416,289.45	2.97
应付账款	1,513,929.96	1,406,881.49	-7.07
预收款项	1,799,435.08	2,044,761.24	13.63
应付职工薪酬	11,730.75	14,315.53	22.03
应交税费	21,359.99	28,247.25	32.24
应付利息	12,371.05	12,598.27	1.84
应付股利	351.03	351.03	--
其他应付款	56,417.62	27,146.83	-51.88
一年内到期的非流动负债	37,928.90	50,728.28	33.75
其他流动负债	0.00	29,329.87	--
流动负债合计	4,113,479.79	4,358,406.44	5.95
非流动负债：			
长期借款	44,000.00	7,445.00	-83.08
应付债券	299,268.75	299,444.25	0.06
长期应付职工薪酬	10,763.99	9,722.68	-9.67
长期应付款	9,824.47	5,659.74	-42.39
专项应付款	34,770.52	35,127.52	1.03
预计负债	63,016.78	76,020.69	20.64
递延收益	25,754.05	23,022.09	-10.61
递延所得税负债	1,769.00	--	-100.00
其他非流动负债	--	--	--
非流动负债合计	489,167.57	456,441.97	-6.69
负债合计	4,602,647.36	4,814,848.41	4.61
所有者权益：			
股本	137,680.60	137,680.60	--
资本公积	275,236.79	275,278.85	0.02
减：库存股	--	--	--
其他综合收益	10,024.33	-23,606.51	-335.49
专项储备	448.46	795.87	77.47
盈余公积	64,774.09	78,050.31	20.50
未分配利润	764,544.08	796,894.41	4.23
外币报表折算差额	--	--	--
归属于母公司所有者权益合计	1,252,708.35	1,265,093.52	0.99
少数股东权益	176,716.64	132,918.04	-24.78
所有者权益合计	1,429,424.99	1,398,011.56	-2.20
负债和所有者权益总计	6,032,072.35	6,212,859.97	3.00

附件2 哈尔滨电气股份有限公司

2013 年~2014 年合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)
一、营业收入	2,075,288.85	2,402,511.35	15.77
加: 利息收入	10,046.60	23,145.22	130.38
手续费及佣金收入	36.21	1.50	-95.87
减: 营业成本	1,638,294.41	2,086,266.85	27.34
利息支出	132.82	853.43	542.55
手续费及佣金支出	2.55	1.42	-44.30
营业税金及附加	7,670.06	7,489.98	-2.35
销售费用	60,562.09	66,163.67	9.25
管理费用	230,979.87	231,643.18	0.29
财务费用	14,466.29	18,409.83	27.26
资产减值损失	65,848.05	112,277.28	70.51
加: 公允价值变动收益	-13,444.07	108,080.79	-903.93
投资收益	13,566.62	27,041.86	99.33
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	2,898.00	3,121.68	7.72
汇兑收益	--	--	--
二、营业利润	67,538.07	37,675.09	-44.22
加: 营业外收入	23,385.59	31,639.83	35.30
减: 营业外支出	13,114.24	32,827.05	150.32
其中: 非流动资产处置损失	227.26	241.82	6.41
三、利润总额	77,809.42	36,487.88	-53.11
减: 所得税费用	15,248.78	23,071.28	51.30
四、净利润	62,560.64	13,416.59	-78.55
其中: 归属于母公司所有者的净利润	70,581.37	56,641.00	-19.75
少数股东损益	-8,020.73	-43,224.40	438.91

附件3 哈尔滨电气股份有限公司

2013年~2014年合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)
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	2,803,247.32	2,890,681.18	3.12
客户存款和同业存放款项净增加额	29,868.61	34,244.40	14.65
收取利息、手续费及佣金的现金	9,936.88	21,284.29	114.19
收到的税费返还	17,738.10	3,870.07	-78.18
收到其他与经营活动有关的现金	90,016.53	81,484.07	-9.48
经营活动现金流入小计	2,950,807.44	3,031,564.01	2.74
购买商品、接受劳务支付的现金	2,116,885.76	2,271,562.54	7.31
客户贷款及垫款净增加额	12,347.33	-757.05	-106.13
存放中央银行和同业款项净增加额	38,193.49	19,274.25	-49.54
支付利息、手续费及佣金的现金	114.68	562.36	390.40
支付给职工以及为职工支付的现金	267,884.41	293,117.46	9.42
支付的各项税费	161,103.22	101,110.03	-37.24
支付其他与经营活动有关的现金	216,101.23	195,623.32	-9.48
经营活动现金流出小计	2,812,630.11	2,880,492.92	2.41
经营活动产生的现金流量净额	138,177.32	151,071.09	9.33
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	--	345,629.14	--
取得投资收益收到的现金	10,670.38	29,577.83	177.20
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	184.21	1,230.50	567.99
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-6.05	--	-100.00
收到其他与投资活动有关的现金	2,571.10	433.98	-83.12
投资活动现金流入小计	13,419.64	376,871.45	2,708.36
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	75,159.58	75,125.93	-0.04
投资支付的现金	40,436.96	232,162.67	474.13
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-684.91	-4.59	-99.33
支付其他与投资活动有关的现金	--	21,046.59	--
投资活动现金流出小计	114,911.62	328,330.60	185.72
投资活动产生的现金流量净额	-101,491.98	48,540.85	-147.83
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	10,800.00	--	-100.00
发行债券所收到的现金	--	--	--
取得借款收到的现金	525,584.48	140,983.15	-73.18
收到其他与筹资活动有关的现金	--	--	--
筹资活动现金流入小计	536,384.48	140,983.15	-73.72
偿还债务支付的现金	253,610.97	131,849.05	-48.01
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	26,457.41	40,554.16	53.28
支付其他与筹资活动有关的现金	172.50	--	-100.00
筹资活动现金流出小计	280,240.87	172,403.21	-38.48
筹资活动产生的现金流量净额	256,143.61	-31,420.07	-112.27
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2,071.62	-459.63	-77.81
五、现金及现金等价物净增加额	290,757.33	167,732.23	-42.31
加: 期初现金及现金等价物余额	896,109.36	1,186,866.69	32.45
六、期末现金及现金等价物余额	1,186,866.69	1,354,598.92	14.13

附件4 哈尔滨电气股份有限公司
2013 年～2014 年公司合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

补充资料	2013 年	2014 年	变动率(%)
将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	62,560.64	13,416.59	-78.55
加: 资产减值准备	65,848.05	112,277.28	70.51
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	68,118.06	68,778.06	0.97
无形资产摊销	4,802.45	4,746.07	-1.17
长期待摊费用摊销	52.10	86.28	65.62
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-443.23	-542.34	22.36
固定资产报废损失	66.09	69.36	4.95
公允价值变动损失	13,444.07	-108,080.79	-903.93
财务费用	23,561.83	27,928.07	18.53
投资损失	-13,566.62	-27,041.86	99.33
递延所得税资产减少	-881.12	-5,222.59	492.72
递延所得税负债增加	1,729.38	-1,769.00	-202.29
存货的减少	-88,290.74	-177,342.91	100.86
经营性应收项目的减少	-171,108.75	62,284.14	-136.40
经营性应付项目的增加	172,285.12	181,484.73	5.34
其他	--	--	--
经营活动产生的现金流量净额	138,177.32	151,071.09	9.33

附件 5 哈尔滨电气股份有限公司 主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	1.11	1.36
存货周转次数 (次)	1.08	1.26
总资产周转次数 (次)	0.36	0.40
现金收入比率 (%)	134.42	119.17
盈利能力		
总资本收益率 (%)	3.90	1.70
总资产报酬率 (%)	1.74	1.07
净资产收益率 (%)	4.44	0.95
主营业务毛利率 (%)	21.08	13.20
营业利润率 (%)	21.07	13.68
费用收入比 (%)	14.67	13.04
财务构成		
资产负债率 (%)	76.30	77.50
全部债务资本化比率 (%)	42.37	44.72
长期债务资本化比率 (%)	19.81	18.00
偿债能力		
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.93	4.77
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.17	0.12
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.13	0.13
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.03	0.18
流动比率 (倍)	1.27	1.24
速动比率 (倍)	0.90	0.85
现金短期债务比 (倍)	2.31	2.26
经营现金流动负债比率 (%)	3.36	3.47
经营现金利息偿还能力 (倍)	5.52	5.18
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	1.47	6.84

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+销售费用+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 / 本期公司债券发行额度
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 / 本期公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券发行额度

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。