

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 975 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持中国机械工业集团公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，维持“09国机债”AAA的信用等级，并维持“11国机CP01”的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月二十六日



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>

中国机械工业集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

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

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 国机债	8 亿元	2009/3/30-2012/3/30	AAA	AAA
11 国机 CP01	10 亿元	2011/5/11-2012/5/11	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 26 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	301.87	384.43	527.76
资产总额(亿元)	979.55	1313.55	1587.53
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	249.21	318.43	365.52
长期债务(亿元)	40.91	57.96	37.35
全部债务(亿元)	176.42	236.37	275.27
营业收入(亿元)	1034.92	1522.18	1377.91
利润总额(亿元)	47.79	66.72	53.25
EBITDA(亿元)	63.31	83.25	--
经营性净现金流(亿元)	78.02	43.68	62.21
营业利润率(%)	11.11	10.50	9.32
净资产收益率(%)	13.82	16.02	--
资产负债率(%)	74.56	75.76	76.98
全部债务资本化比率(%)	41.45	42.60	42.96
流动比率(%)	106.39	110.14	108.87
全部债务/EBITDA(倍)	2.81	2.84	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.63	15.32	--
经营现金流/负债比(%)	11.56	4.79	--

注: 2011 年三季度数据未经审计。

分析师

胡岩

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 中国机械工业集团有限公司(以下简称“公司”)各板块经营均保持良好态势, 营业收入增速提高, 整体盈利能力及偿债能力稳定。同时联合资信也关注到海外业务风险相对较高、对外工程承包项目增长带来的应收款规模以及融资需求提高、债务规模呈上升趋势等因素可能对公司信用基本面带来的不利影响。

受益于发展中国家基础设施建设的旺盛需求, 海外工程承包合同金额出现大幅增长, 外部环境的向好拉动了公司收入增长; 国家对农业机械补贴的提高, 以及中国汽车进出口增长势头良好, 推动了公司收入和盈利规模持续提高。

综合以上, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AAA, 评级展望为稳定, 维持“09 国机债”AAA 的信用等级, 并维持“11 国机 CP01”信用等级为 A-1。

优势

1. 公司是国资委直接管理的大型国有企业集团, 规模经济优势明显, 行业地位突出。
2. 公司是国内领先的大型对外工程承包商和农业机械制造商, 市场竞争力强, 跟踪期内国际工程承包市场复苏及国内农机补贴力度加大, 推动了公司收入和利润规模增长。
3. 公司经营活动现金流量、现金类资产对“09 国机债”和“11 国机 CP01”保障能力很强。

关注

1. 公司对外工程承包业务主要集中在亚洲与非洲的发展中国家, 政治风险高, 应收账款和长期应收款规模持续增长, 款项回收具有一定的风险。
2. 由于工程承包周期较长和业务扩大, 对公司

融资能力提出更高要求。

3. 2011年以来，汽车行业增速回落对公司汽车贸易与服务业务带来不利影响。

一、企业基本情况

中国机械工业集团有限公司(以下简称“公司”或“国机集团”)原名为中国机械工业集团公司,成立于1997年1月,是经国务院同意、原国家经贸委批准,在原机械工业部所属全资、控股29家子公司基础上,吸收部分机械行业重点骨干企业组建而成的大型国有独资企业。公司属国务院国有资产监督管理委员会(国资委)直接管理,2009年4月,国资委以国资改组[2009]273号文《关于中国机械工业集团有限公司章程的批复》同意公司名称变更为现名。截至2010年底,公司实收资本增至71.27亿元。

公司核心业务是国内外大型工程项目和设备成套的总承包、机电产品进出口,科技产品的研发、制造及产业化推广和一般项下的商品流通贸易。公司综合实力雄厚,在2011年发布的中国企业500强排名中,公司位列第55名。

截至2010年底,公司总部下设董事会办公室、综合管理部、战略研究室、人力资源部、资产财务部、资本运营部、经营管理部、科技发展部、审计稽查部、法律事务部、党委工作部、纪律检查办公室等17个职能部门;公司拥有62家二级子公司,其中全资子公司为45家,控股子公司17家。

截至2010年底,公司(合并)资产总额合计1313.55亿元,所有者权益(包括少数股东权益)合计318.43亿元;2010年公司实现营业收入1522.18亿元,利润总额66.72亿元。

截至2011年9月底,公司(合并)资产总额合计1587.53亿元,所有者权益(包括少数股东权益)合计365.52亿元;2011年1-9月,公司实现营业收入1377.91亿元,利润总额53.25亿元。

公司注册地址:北京市海淀区丹棱街3号;
法定代表人:任洪斌。

二、经营管理分析

1. 经营分析

公司业务以工程承包与贸易、装备制造、汽车贸易与服务以及科研与工程设计为主,上述四个板块构成了公司主要的收入和利润来源。2010年,公司实现营业收入1522.18亿元,同比增长47.08%,其中,主营业务收入1509.91亿元,同比增长47.22%。2011年1-9月,公司实现营业收入1377.91亿元,同比增长31.54%,其中主营业务收入1370.94亿元。

从业务构成来看,工程承包与贸易在主营业务收入中占比呈下降趋势,2009年为53.89%,2010年为49.73%;汽车贸易与服务板块占比不断上升,从2009年占比18.43%上升至27.09%。

从毛利率来看,2010年公司毛利率较2009年下降0.75个百分点,其中工程承包与贸易毛利率和装备制造业、科研与工程设计毛利率稳步提高;汽车贸易与服务毛利率呈下降趋势,2010年为3.01%,较2009年下降1.92个百分点,并且汽车贸易与服务业务在主营业务中占比的逐年提高,拉低了公司毛利率水平。

表1 2009~2010年公司主营业务收入及毛利率情况

业务分类	2009年			2010年		
	主营业务收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	主营业务收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (占比)
工程承包与贸易	552.80	53.89	9.95	750.85	49.73	10.64
装备制造	193.09	18.82	15.01	229.63	15.21	16.21
汽车贸易与服务	189.09	18.43	4.92	409.00	27.09	3.01
科研与工程设计	70.40	6.86	26.26	90.18	5.97	26.96
其他	20.41	1.99	26.33	30.24	2.00	24.40
合计	1025.80	100.00	11.42	1509.91	100.00	10.67

资料来源:公司审计报告

(1) 工程承包与贸易

受益于第三世界国家经济持续复苏和国内“走出去”战略的扶持，2009 年和 2010 年国内对外工程承包新签合同额分别为 1262 和 1344 亿美元，分别同比增长 21% 和 6.5%，较 2007-2008 年间 25% 左右的平均增速水平仍有较大差距。2011 年上半年海外承包业务恢复势头显著，上半年国内累计新签对外承包工程合同额 662 亿美元，同比增幅达 20.5%，自 5 月以来连续两个月增速水平稳定到 20% 以上，已开始向金融危机前水平逐步靠拢。2010 年以来的新签合同中，越来越多的企业开始尝试 BOT、PPP 等高端模式，设计咨询类业务新签合同额同比大幅增长。从对外承包工程完成额来看，2010 年中国对外承包工程稳步发展，全年完成营业额 922 亿美元，同比增长 18.7%；由于该指标较新签合同额存在一定的滞后性，2011 年上半年对外承包工程累计完成额为 425.1 亿美元，仅增长 13.8%，预计到年底其全年增速将逐步上升至 20% 左右。

公司作为中国最大的对外工程承包商之一，拥有一定的国际影响力，尤其是在亚洲、非洲、南美洲等国家和地区的工程市场中占有重要地位。根据美国麦格劳—希尔公司发布的《工程新闻纪录》(Engineering News-Record) 中统计，2010 年公司在全球最大 225 家国际承包商中位列第 26 位，公司国际竞争力与影响力不断增强。

公司 2010 年工程承包与贸易板块收入为 750.85 亿元，占主营业务收入的 49.73%。公司新签合同额呈增长趋势，2010 年为 180.92 亿美元，同比增长 103.90%，新签合同数 817 个，其中国内项目 706 个，总金额为 20.55 亿美元，国外项目 105 个，总金额为 157.37 亿美元。

表2 2009~2010年公司新签工程承包合同情况

(单位: 亿美元, %)

项 目	2009 年		2010 年	
	金额	占比	金额	占比
国内	7.26	8.18	20.55	11.36
国外	81.47	91.82	157.37	88.64
合计	88.73	100.00	180.92	100.00

资料来源：公司提供

从地区分布来看，2010年新签合同中，亚洲、非洲、欧洲和拉丁美洲的合同金额分别为 45.88 亿美元、35.34 亿美元、28.99 亿美元和 60.86 亿美元，其中拉丁美洲、亚洲市场占比分别为 33.64% 和 25.36%。从国别分布来看，2010 年排名前五位的国家分别为委内瑞拉、阿根廷、中国、白俄罗斯和乌克兰，新签合同金额分别为 35.83 亿美元、24.79 亿美元、20.56 亿美元、15.16 亿美元和 10.39 亿美元，占比分别为 19.81%、13.65%、11.36%、8.38% 和 5.74%。

从行业分布来看，2010 年公司工程承包项目的新签合同主要以电力和交通运输项目为主，同时涉及供排水、电子通讯、轻工、建材、冶金、房屋建筑、石油化工等领域。2010 年公司新签合同金额超过 1 亿美元的项目有 31 个，较 2009 年增加 17 个，其中中国机械设备工程股份有限公司(CMEC)签署了阿根廷铁路改造项目，合同金额 25 亿美元，是中国企业承接的南美洲最大的国际工程承包项目；中电公司签署了澳大利亚 60 万千瓦集成干燥气化联合循环电站项目，是世界最大的利用褐煤气化技术的清洁能源电力项目；中工国际、中国重型机械总公司、中国机械工业成套工程总公司等积极开拓市场，分别签署了委内瑞拉比西尼亚水电站、马来西亚炼铁炼钢项目、乌克兰机场轨道项目，合同额均达到或超过了 9 亿美元。

2010 年公司进入了项目执行的高峰期，截至 2010 年底，公司正在执行的工程承包项目 1169 个，涉及合同金额 255.42 亿美元。其中合同金额超过 5 亿美元的有 14 个项目。其中 CMEC 正在执行的项目合同额 113 亿美元，中电公司正在执行的项目合同额超过 40 亿美元；中国重型机

械总公司的柬埔寨达岱水电站项目总体执行情况良好；中国通用机械工程总公司承建的国内最大的广州东濠涌地下立体式综合污水处理厂顺利竣工。

随着公司经营规模的不断扩大，所需流动资金总额也将不断增加，2010 年公司通过发行中期票据和短期融资券筹集资金 30 亿元，其中部分用于补充营运资金的不足；2011 年公司发行的 11 亿元公司债券中，有 2.2 亿将用于补充营运资金，支持公司业务平稳快速发展。

联合资信也注意到，2011 年以来，中东和非洲地区政局动荡升级，由突尼斯政权突变导致的革命在中东和非洲地区呈现蔓延趋势，埃及、利比亚、阿尔及利亚、巴林、也门以及伊朗的抗议行动在日益升温。海外政局不稳定加大了公司的经营风险，其中，公司在利比亚 Zawiyah 市有 4000 套住宅建设项目，项目业主为利比亚国家行政中心发展机构，项目合同总价为 76280 万利比亚迪纳尔。截至 2011 年 5 月 31 日，该项目已暂停，其中已完成工程进度的 2.24%。项目前期业主预付了合同金额 15% 的预付款，建设中施工进度按照付款比例进行，公司收到的预付款和进度款合计远大于项目实际投入资金。同时公司就该项目在中国进出口信用保险公司购买了特定合同保险保单，应收账款赔付比例 90%，最高赔付金额 5173 万欧元。除此之外，公司在利比亚无其他承建项目。总体看，利比亚项目暂停对公司整体经营影响较小。

相比亚洲、非洲和拉丁美洲等发展中国家为主的地区，欧洲和北美仍然是国际工程承包主流市场。由于受市场技术标准、市场准入及劳工政策等因素影响，公司在欧美市场的业务规模还不小，公司海外市场结构有待进一步优化。

（2）装备制造业

目前，中国农业机械化程度相当于农业机械化中级阶段初期，农业劳动生产率与发达国家劳动生产率有着明显的差距。虽然中国是农

业机械大国，却不是农业机械强国，农机化发展进程蕴藏着巨大的市场空间。国家对农机购置提供补贴大大增强了农业生产者的购买能力，直接拉动了农业机械的购买需求。2010 年，中央财政安排农机购置补贴资金 145 亿元，比 2009 年增加了 15 亿元；2011 年中国农机购置补贴为 175 亿，比上年增加 30 亿。2011 年 3 月，农业部出台《关于加快推进水稻生产机械化的意见》，目标将水稻收获机械化水平每年持续提高 3~4 个百分点，种植机械化水平每年持续提高 4~5 个百分点，水稻植保、烘干机械化取得明显进展。力争到 2015 年全国水稻耕种收综合机械化水平超过 70%，其中耕整地机械化水平超过 85%，种植机械化水平达到 45%，收获机械化水平达到 80%。东北地区、长江中下游单季稻区率先实现水稻生产全程机械化。在持续强农惠农的政策指导下，中国农机购置补贴率还将继续稳定攀升。

在全球经济企稳向好和国家政策的推动下，2011 年上半年，农机行业累计实现工业总产值突破 1300 亿元，同比增幅超过 20%。2011 年上半年，国内市场通过农机具购置补贴系统销售大中型拖拉机 15.7 万台，同比增幅超过 30%。鉴于拖拉机所在的动力机械板块在整个农业机械行业中的权重最大，再加上原材料涨价带动的产品价格普遍上调，拉动了整个农机市场的繁荣。

公司是中国最大的农业机械和工程机械制造企业之一，拥有较强的品牌优势和国际市场认知度。承担该板块业务的主要经营实体为中国福马机械集团有限公司（以下简称“福马机械”）和中国一拖集团有限公司（以下简称“一拖集团”）。2010 年公司装备制造业板块实现主营业务收入 229.63 亿元，同比增长 18.92%，占公司主营业务收入总额的 15.21%，其中福马集团和一拖集团合计实现收入 188.20 亿元，占比 81.96%，实现主营业务毛利润为 37.23 亿元。

中国一拖集团 2010 年成功开发出东方红 LA-2004H 和 LZ-2704 两款动力换挡拖拉机，

2011年与意大利纳迪公司合作研发的系列大型高端复合式农机具产品现已批量上市。同时，一拖集团收购法国麦克米克工厂，成为中国农机企业成功收购欧美公司第一案，有助于公司快速提升农业装备技术水平，缩短与世界列强的技术差距。2010年，一拖集团“东方红”系列160马力以上大轮拖销量比上一年度同比增长100%以上，进一步巩固了“东方红”大轮拖国内市场占有率第一的行业位势。此外，目前一拖集团可制造年产20万台柴油机，形成了从2L到10L排量，17kW到280kW功率段无级匹配的产品链。一拖集团旗下“东方红”系列柴油机在非道路化机械配套柴油机中排名第一，2010年更是取得了历史性的突破，销量达15万台。

总的来看，经历金融危机的冲击，行业的持续向好及国家加大农机购置补贴有利于公司农业机械板块稳定发展。

（3）汽车贸易与服务

2010年，中国汽车呈现“高开稳走”的产销局面，全年汽车产销量分别达到1865.14万辆和1806.19万辆，同比分别增长31.87%和32.37%。从结构来看，随着收入水平提高和消费结构升级，乘用车消费量高速增长；商用车方面，随着国内交通基础设施投资扩大，公路里程已位居世界第二位，国家高速公路网建设也拉动了中重型卡车需求增长。2010年中国乘用车销量1374.89万辆，同比增长33.29%；商用车销量429.29万辆，同比增长29.85%。

2010年底，随着汽车购置税优惠以及汽车下乡等政策的退出，汽车行业扶植政策只剩下节能汽车补贴；同时，北京治堵政策出台，2011年度仅发小客车总量额度指标24万辆；加之在使用和保有环节中，路桥费用没有完全规范、汽柴油价格持续攀升以及城市停车费用增高等多重因素叠加影响下，汽车行业销售增速减缓。2011年上半年国内汽车销售932.52万辆，同比增长仅3.35%，其中乘用车销售711.03万辆，同比增长5.75%；商用车销售221.49万辆，同比下降3.67%。

从国际贸易来看，根据《中国汽车工业年鉴》，2010年，中国进口整车数量为81.33万台，同比增长93%，汽车整车出口56.67万台，同比增长35%，但距2008年的68万台仍有较大差距。中国汽车整车贸易逆差呈扩大趋势。2011年5月，国家商务部对原产于美国的排气量在2.0升及以上的进口小轿车和越野车进行反倾销和反补贴立案调查的最终裁定为：原产于美国的排气量在2.5升以上的进口小轿车和越野车存在倾销和补贴，中国国内排气量在2.5升以上的小轿车和越野车产业受到实质损害，并且倾销、补贴与实质损害之间存在因果关系，但暂不对被调查产品征收反倾销税和反补贴税，实施事宜视情况将另行公告。存在倾销和价格补贴的包括通用汽车、克莱斯勒汽车、梅赛德斯-奔驰美国国际公司、宝马美国斯帕坦堡工厂和美国本田公司的部分产品。商务部对美国的进口汽车双反调查仲裁具有贸易壁垒性质，中国汽车进口主要国家为德国、日本和美国，目前来看，商务部双反调查仲裁对中国进出口市场影响较小。

公司汽车服务贸易业务涉及汽车整车及零部件进出口及国内贸易、汽车零部件研发与检测、汽车会展及培训服务等。2010年，公司汽车贸易与服务业务实现主营业务收入409.00亿元，同比增长116.30%，占公司主营业务收入总额的27.09%。2010年承担该板块业务的主要经营实体中国进口汽车贸易有限公司加大市场拓展和模式创新，使其进口车品牌在国内市场所占份额提高到10%以上；另一主要经营实体中国汽车工业国际合作总公司2010年展出面积超过200万平方米，展览数量突破100个，展览领域从单一的汽车扩展到机电、建材等多个领域。

2011年汽车行业增速的回落将对公司汽车贸易与服务业务产生不利影响。

（4）科研与工程设计

2010年，公司科研与工程设计板块实现收入90.18亿元；实现主营业务毛利润24.31亿元，科研与工程设计业务总体毛利润水平持续提

高，2009年为26.25%，2010年为26.96%。

2010年，公司获得省部级以上各类优秀成果奖229项，其中科学技术奖89项，申请专利755项，其中发明专利232项；授权专利587项，其中发明专利109项。主持或参加标准制定651项，其中国家标准249项。新增省部级以上科研机构20家。中国重型机械研究院荣获国家首次设立的“企业科技创新奖”。2010年，中国重院自主研发的1780毫米六辊UCM型五机架冷连轧工程，实现了冷连轧机组核心系统全部国产化。

总体看，跟踪期内，公司以工程承包与贸易、装备制造、汽车贸易与服务以及科研与工程设计四大板块业务为核心，工程承包产业链逐渐完善；装备制造业务中工程机械竞争实力有待加强，农业机械市场优势明显；汽车贸易与服务、科研与工程设计发展迅速。

三、募集资金使用情况

“09国机债”发行额度为8亿元，其中1.5亿元用于刚果（布）输变电站项目，该项目已于2009年5月完工；5亿元用于偿还银行贷款，1.5亿元用于补充营运资金。

四、财务分析

立信大华会计师事务所有限公司对公司2010年合并财务报表进行了审计，并出具标准无保留意见的审计结论。公司2011年9月合并财务报表未经审计。

截至2010年底，公司（合并）资产总额合计1313.55亿元，所有者权益（包括少数股东权益）合计318.43亿元；2010年公司实现营业收入1522.18亿元，利润总额66.72亿元。

截至2011年9月底，公司（合并）资产总额合计1587.53亿元，所有者权益（包括少数股东权益）合计365.52亿元；2011年1-9月，公司实现营业收入1377.91亿元，利润总额53.25亿元。

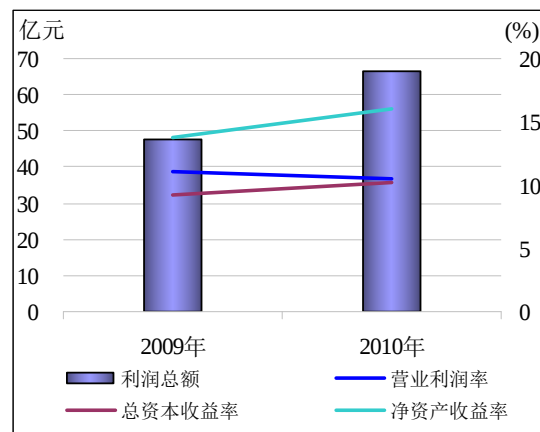
1. 盈利能力

2010年公司实现营业收入1522.18亿元，同比增长47.08%。其中，主营业务收入1509.91亿元，同比增长47.22%。2010年公司营业利润率为10.50%，较2009年下降0.6个百分点，主要是受规模增长较快的汽车贸易与服务业务板块毛利率水平降低影响。

2010年期间费用占营业收入比重为6.46%，较2009年降低0.89个百分点；2010年财务费用为1.45亿元，利息支出净额为-2.18亿元，财务费用增长主要是汇兑损失增长所致。2010年，公司投资收益为6.98亿元，其中长期股权投资收益为4.61亿元，可供出售金融资产收益为1.65亿元。2010年公司实现营业利润63.45亿元，同比增长42.78%。2010年公司营业外收入为5.62亿元，其中政府补助为3.00亿元。

2010年，公司实现利润总额和净利润分别为66.72亿元和51.02亿元，分别同比增长37.82%和44.92%。2010年，公司总资本收益率和净资产收益率为10.18%和16.02%，较2009年小幅上升。

图1 2009-2010年公司利润实现情况



资料来源：公司审计报告

2011年1-9月，公司实现营业收入1377.91亿元，同比增长31.54%，其中主营业务收入1370.94亿元；期间费用占比由上年同期的6.74%下降至5.99%。2011年1-9月，公司实现利润总额分别为53.25亿元，同比增长47.47%。

总体看，公司2010年以来经营状况良好，

盈利能力基本稳定，经营规模的扩大使利润总额增长较快。

2. 现金流及保障

2010年公司经营活动净现金流为43.68亿元，同比降低45.81%。2010年现金收入比为113.27%，较2009年提高6.76个百分点。得益于业务盈利状况良好，收入质量较高，2011年9月，公司实现经营活动现金净流量为62.21亿元。

投资活动方面，2010年公司加大投资力度，购置固定资产等支付的现金为42.84亿元，同比增长134.57%，投资活动现金净流量为-40.98亿元。根据公司2010年审计报告披露的在建工程预算投资额为112.49亿元，前十大在建工程项目平均完工程度为30%左右，未来投资支出规模仍然偏大。2011年9月，公司投资活动现金流出量为-66.15亿元，其中，公司投资支付现金78.68亿元，这与公司增加持有至到期投资和长期股权投资有关；公司投资活动现金净流量为-58.14亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流主要以银行借款、偿还债务为主，2010年筹资活动现金净流量为54.73亿元，根据公司投资项目和工程承包业务项目推进，未来仍存在一定的融资需求。2011年9月，公司筹资活动现金净流量27.25亿元。

总体看，公司经营活动现金流规模较大，现金获取能力较强，经营活动现金流量对投资活动覆盖较好。

3. 资本及债务结构

跟踪期内，随着公司各项业务经营规模扩大，公司资产总额增长较快。截至2010年底，资产总额为1313.55亿元，同比增长34.01%，其中流动资产为1003.68亿元，同比增长39.60%，非流动资产为309.87亿元，同比增长18.60%。从资产结构来看，公司资产仍以流动资产为主，流动资产占比由2009年底的73.35%

上升至76.41%。

2010年公司流动资产增长主要来自货币资金、应收账款、预付账款和存货的增长。从流动资产结构来看，流动资产中以上四个科目占比合计达到90.42%，其中货币资金为348.19亿元，较2009年增加63.92亿元。2010年底，货币资金主要是公司经营规模扩大带来的经营活动现金流入增长及债务融资增加所致。

公司工程承包规模扩大的同时带动了设备贸易业务，由于工程项目一般是根据项目建设进度付款并且需要施工方较强的融资能力预先购买设备以保证工程进度，公司应收账款和预付账款规模增长较快。截至2010年底，应收账款净额为183.93亿元，同比增长39.14%，在流动资产中占比为18.33%。应收账款中采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款总额为148.75亿元，计提的坏账准备为13.78亿元，其中账龄1年以内的应收账款为125.77亿元，占比为84.55%。按照单项认定法计提坏账准备的应收账款总额为52.10亿元，计提坏账准备为3.14亿元。2010年前五大欠款单位合计20.54亿元，均为工程款，占比为10.23%，集中度不高。由于公司工程承包业务主要在亚洲、非洲等欠发达国家和地区，政治风险可能会对工程项目的进行和应收账款的回收产生一定的不利影响。2010年底，公司预付账款为165.55亿元，其中1年以内的占比90.03%，预付前五大单位合计15.92亿元，占比9.62%，账龄超过1年的预付账款主要是国内外工程项目的预付工程款，因业务周期较长尚未完工结算，以及设备采购尾款。

截至2010年底，公司存货余额为209.86亿元，其中以原材料（占比8.23%）、自制半成品及在产品（占比15.26%）、库存商品（占比36.40%）和工程施工（占比38.07%）为主。公司计提存货跌价准备4.18亿元。

2010年底，公司长期应收款为74.82亿元，在非流动资产中占比24.15%，长期应收款主要是工程承包业务形成的卖方信贷项目68.60亿

元。

2010 年底，公司新增固定资产原值 26.22 亿元，其中在建工程转入 11.26 亿元。固定资产净额为 99.17 亿元，在非流动资产中占比为 32.01%。2010 年底，公司在建工程为 28.08 亿元，同比增长 148.75%，在非流动资产中占比为 9.06%，主要投向柬埔寨达岱水电站、一拖工业园、中山重钢基地等项目。2010 年底，无形资产为 30.02 亿元，同比增长 17.08%，在非流动资产中占比为 10.33%，主要来自于土地使用权和软件增加。

截至 2011 年 9 月底，公司资产总额为 1587.53 亿元。其中流动资产 1228.25 亿元，较上年同期增长 34.21%，主要来自货币资金、应收票据、应收账款和存货增长。非流动资产为 359.28 亿元，较上年同期增长 4.79%。

2010 年底，公司负债总额为 995.12 亿元，同比增长 36.04%。其中流动负债为 911.28 亿元，同比增长 34.84%，主要来自短期借款、应付票据、应付账款和预收账款的增加。2010 年底应付账款为 259.66 亿元，其中 1 年以内占比 76.80%，1-2 年占比 15.65%，应付账款主要是尚未结算的工程款及货款。2010 年底，公司预收账款为 394.88 亿元，其中 1 年以内的预收账款为 329.17 亿元，占比 83.36%，1-2 年的占比 6.93%，账龄超过 1 年的预收账款主要原因是项目工期较长，尚未结算完毕。2010 年底，公司非流动负债为 83.84 亿元，同比增长 50.64%，主要是应付债券（2010 年公司发行两期共 20 亿元中期票据）和专项应付款（主要是搬迁补偿款）增加。

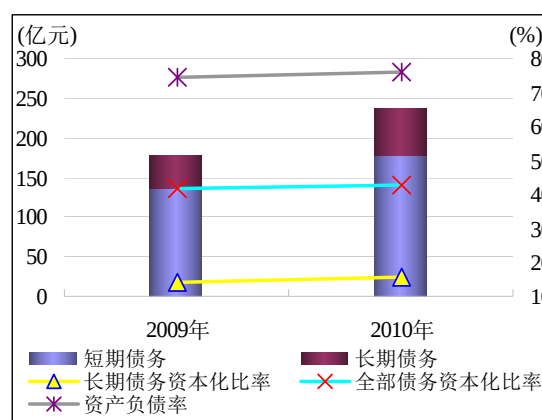
截至 2010 年底，公司全部债务为 236.37 亿元，其中长期债务 57.96 亿元，短期债务 178.41 亿元，短期债务占比为 75.48%。长期债务方面，2010 年公司发行了两期中期票据共 20 亿元，长期债务规模也同步上升。公司债务结构中长期债务占比逐渐提高，整体债务规模与经营情况相适应。

截至 2011 年 9 月底，公司负债总额为

1222.01 亿元，较上年同期增长 35.10%，流动负债为 1128.17 亿元，同比增长 35.46%，主要来自短期借款和预收账款的增加。从债务方面看，全部债务增至 275.27 亿元，其中短期债务为 237.92 亿元，长期债务为 37.35 亿元。

从债务指标看，长期债务资本化比率呈小幅增长，全部债务资本比率和资产负债率变化不大，2010 年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 15.40%、42.60%和 75.76%。

图 2 公司 2009-2010 年债务变化情况



资料来源：公司审计报告

2010 年底，公司所有者权益总计为 318.43 亿元，同比增长 28.03%，其中归属于母公司所有者权益为 234.95 亿元，同比增长 27.97%。2010 年底实收资本为 71.27 亿元，主要来自国有资本经营预算资金增加和资本公积转增实收资本。2010 年底，公司未分配利润为 119.60 亿元，同比增长 49.38%，在归属于母公司所有者权益合计数中的占比达到 50.90%。2011 年 5 月，国务院国资委发布的《中央企业“十二五”发展规划纲要》（征求意见稿）指出，未来五年央企重组将坚持从有利于培育和发展大公司大企业集团、优化资源配置、完善企业功能定位、促进产业升级和提升企业竞争力出发。在航空航天、石油、石化、煤炭、电力、电信、冶金、航空、海运、建筑、商贸物流等行业和领域，要率先发展一批具有国际竞争力和影响力的世界一流企业。公司整体竞争力有望持续强化，所有者

权益规模将保持快速增长趋势。

总体看，公司业务规模逐步扩大，对外工程承包、汽车贸易业务增加了对营运资金的需求力度，公司债务规模呈上升趋势；受国际工程总承包项目会计核算方式影响，公司流动负债中预收账款金额大，导致公司资产负债率偏高，但仍符合其所属行业特点。

4. 偿债能力

2010 年底公司流动比率和速动比率分别为 110.14%和 87.11%，分别较 2009 年底上升 3.76 和 3.48 个百分点，经营现金流动负债比为 4.79%，较 2009 年有所降低；2011 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 108.87%和 86.35%。考虑到公司流动负债中预收账款占比较高，货币资金和经营活动现金流入量对短期债务覆盖程度较高，公司短期偿债能力强。

2010 年公司 EBITDA 利息倍数为 15.32 倍，全部债务/EBITDA 倍数为 2.84 倍。总体看，公司长期偿债能力较强。

2010 年，公司 EBITDA 是“09 国机债”及“11 国机 CP01”发债额度的 4.38 倍；截至 2011 年 9 月底，公司现金类资产 527.76 亿元，是“09 国机债”及“11 国机 CP01”发债额度的 29.32 倍；2011 年 9 月底，公司经营活动产生的现金流量净额为“09 国机债”及“11 国机 CP01”发债额度的 3.46 倍。公司 EBITDA、现金类资产和经营活动净现金流对“09 国机债”及“11 国机 CP01”的保障能力很强。

截至 2010 年底，公司对外提供担保余额 9.25 亿元，担保比率为 2.90%。主要是对河南万基铝业股份有限公司（以下简称“万基铝业”）贷款担保 5.90 亿元。万基铝业是由洛阳新安电力集团有限公司出资建立的国有企业，主要产品是电解铝，公司产能规模较大，生产经营活动正常。截至 2010 年底，公司的各级子公司已发生未决诉讼共 57 起，预计负债中涉案债务金额为 0.91 亿元，各级子企业已结案未执行债务金额为 2.73 亿元，公司整体或有负债风险较小。

截至 2010 年底，公司获得银行授信额度总额为 819.39 亿元，尚未使用的授信额度为 341.81 亿元。公司间接融资渠道通畅。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，维持“09 国机债”AAA 的信用等级，并维持“11 国机 CP01”信用等级为 A-1。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：				
货币资金	2842662.98	3481907.55	22.49	4721570.96
拆出资金		35000.00		
交易性金融资产	32988.69	31899.48	-3.30	18370.84
应收票据	169032.99	330513.39	95.53	537648.79
应收账款	1321877.08	1839310.32	39.14	1992451.21
预付款项	992330.53	1655526.22	66.83	1861657.39
应收利息	14.88	3616.38	242.04	1089.35
应收股利				3410.05
其他应收款	274629.79	317978.18	15.78	538185.87
存货	1546110.89	2098563.59	35.73	2540377.08-10143.78
一年内到期的非流动资产	10.80	170681.96	15802.89	-10143.78
其他流动资产	28824.25	71795.37	149.08	77896.59
流动资产合计	7182489.91	10036792.44	39.74	12282514.36
非流动资产：				
发放贷款及垫款	311.59	16524.59	520.33	
可供出售金融资产	224040.33	294482.62	31.44	265507.01
持有至到期投资	20176.97	65233.38	223.31	231837.50
长期应收款	726287.97	748219.08	3.02	706650.27
长期股权投资	207413.42	213364.40	2.87	2202110.1
投资性房地产	37079.92	54161.85	46.07	53716.05
固定资产净额	922580.32	991753.06	7.50	1002328.37
固定资产清理	198.87	3.78	-98.10	0.62
在建工程	114199.96	280803.62	145.89	25440.30
工程物资	500.34	1922.38	284.21	422893.00
生物性资产	317.15	333.23	5.07	297.21
无形资产	272402.88	320198.29	17.51	383683.34
开发支出	181.45	300.00	65.33	6683.80
商誉	771.98	1250.22	61.95	771.98
长期待摊费用	12784.51	17843.54	39.57	16809.36
递延所得税资产	73369.49	91969.28	25.35	99161.25
其他非流动资产	345.09	345.09	0	155733.69
非流动资产合计	2612962.26	3098708.40	18.59	3592822.67
资产总计	9795452.17	13135500.84	34.10	15875337.03

注：2011 年三季度数据未经审计。

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：				
短期借款	524518.38	746131.74	42.25	1631201.01
吸收存款及同业存款	3339.99	6511.06	94.94	
拆入资金		10000.00		
交易性金融负债				
应付票据	750661.91	825388.79	9.95	746579.99
应付账款	2020650.09	2596599.04	28.50	2521677.87
卖出回购金融资产款		9950.00		
预收款项	2653264.89	3948757.85	48.83	5424923.82
应付职工薪酬	176536.70	183555.98	3.98	195412.99
应交税费	-5228.54	6877.19	231.53	79027.99
应付利息	5416.66	5584.35	3.10	13715.88
应付股利				10084.29
其他应付款	532932.92	549270.67	3.07	485527.81
一年内到期的非流动负债	46573.63	53462.26	14.79	1401.80
其他流动负债	42732.71	170671.50	299.39	330178.58
流动负债合计	6751399.32	9112760.42	34.98	11281676.05
非流动负债：				
长期借款	328435.03	293228.58	10.72	373492.71
应付债券	81105.83	286325.45	253.03	285975.95
长期应付款	15190.00	27951.32	84.01	29361.87
专项应付款	46458.96	103542.45	122.87	115500.64
预计负债	6983.73	18658.10	167.17	22205.99
递延所得税负债	40814.97	48471.06	18.76	44757.17
其他非流动负债	32929.12	60255.89	82.99	67171.91
非流动负债合计	551917.64	838432.84	51.91	938466.24
负债合计	7303316.96	9951193.27	36.26	12220142.29
所有者权益：				
实收资本	624057.84	712707.00	14.21	712707.00
资本公积	365437.64	387598.43	6.06	436938.57
专项储备	233.28	339.60	45.58	
盈余公积	37834.07	44514.80	17.66	
一般风险准备	6998.42	10922.36	56.07	44514.80
未分配利润	797108.94	1195992.63	50.04	1522019.96
外币报表折算差额	-1034.74	-2564.03	-147.79	-5085.97
归属于母公司所有者权益合计	1830635.44	2349510.79	28.34	2711094.36
少数股东权益	661499.76	834796.78	26.20	944100.38
所有者权益合计	2492135.21	3184307.58	27.77	3655194.74
负债和所有者权益总计	9795452.17	13135500.84	34.10	15875337.03

附件 2 合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-9 月
一、营业收入	10349198.72	15221843.50	47.08	13779132.85
其中: 主营业务收入	10256052.78	15099053.17	47.22	13709422.24
其他业务收入	86893.52	106709.88	22.81	69710.61
利息收入	4965.42	15113.33	204.37	
手续费及佣金收入	1287.01	967.12	24.86	
减: 营业成本	9144068.14	13545291.40	48.23	
其中: 主营业务成本	9084061.23	13487750.71	48.48	12443400.06
其他业务成本	60006.91	57540.69	4.11	38114.47
利息支出	305.44	1044.14	241.85	
手续费及佣金支出	1080.00	29.45	-97.27	
营业税金及附加	49710.77	64142.79	29.03	51655.40
销售费用	286045.10	375565.59	31.30	301169.13
管理费用	482256.69	585454.73	21.40	476937.71
财务费用	-7242.78	14498.34	300.18	32617.82
资产减值损失	43132.00	69842.26	61.92	2161.97
加: 公允价值变动收益(损失以	1528.56	-1147.73	-175.09	-4340.19
投资收益(损失以“—”号	86243.84	69814.40	-19.05	43163.04
其中: 对联营企业和合营企	20083.68	31361.05	56.15	
汇兑收益(损益以“—”号	-3.30	-108.13	-3176.67	
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	437612.45	634533.34	45.20	532505.50
加: 营业外收入	49483.66	56154.52	13.48	25822.89
减: 营业外支出	9240.73	23515.36	154.48	3330.98
其中: 非流动资产处置损	2355.49	2437.81	3.49	
三、利润总额(亏损总额以“—”号	477855.38	667172.51	39.62	532505.50
减: 所得税费用	133352.88	156926.56	17.68	108474.56
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	344502.50	510245.95	48.11	424030.94
少数股东损益	81710.81	140565.53	72.03	109303.94
五、归属于母公司所有者的净利润	262791.69	369680.42	40.56	314727.34

附件 3-1 合并现金流量表
(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	11023380.84	17241671.64	56.41	15491437.05
收到的税费返还	315958.23	330934.02	4.74	193045.09
客户存款和同业存放款净增加额	-3880.32	56188.25	1548.03	
向其他金融机构拆入资金净增加额		13437.47		
收取利息、手续费及佣金的现金	4124.96	16910.64	309.96	
收到其他与经营活动有关的现金	725649.83	934091.99	28.72	1966690.67
经营活动现金流入小计	12065233.54	18593234.00	54.11	17651172.81
购买商品、接受劳务支付的现金	9248158.65	15011806.72	62.32	13746909.92
支付给职工以及为职工支付的现金	535580.88	646047.67	20.63	500459.57
客户贷款及垫款净增加额	-115.61	198758.28	172021.36	
存放中央银行和同业款项净增加额	36606.18	140621.86	284.15	
支付利息、手续费及佣金的现金	336.06	1226.50	264.96	
支付的各项税费	408854.54	897239.95	119.45	370699.64
支付其他与经营活动有关的现金	1055574.05	1260701.14	19.43	2410974.10
经营活动现金流出小计	11284994.75	18156402.13	60.89	17029043.24
经营活动产生的现金流量净额	780238.79	436831.87	44.01	622129.57
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	237715.70	239005.29	0.54	577804.92
取得投资收益收到的现金	52857.20	36816.33	30.35	54692.99
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回现金净	16156.34	48264.04	198.73	11528.23
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	9505.93	892.82	-90.61	
收到其他与投资活动有关的现金	6382.05	36900.61	478.19	17494.77
投资活动现金流入小计	322617.21	361879.09	12.17	661520.91
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	182649.87	428446.23	134.57	426983.42
投资支付的现金	120266.46	319681.62	165.81	786805.83
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	294.90	6330.00	2046.49	300
支付其他与投资活动有关的现金	43051.76	17175.94	60.10	28821.99
投资活动现金流出小计	346262.99	771633.79	122.85	1242911.24
投资活动产生的现金流量净额	-23645.77	-409754.70	-1632.89	-581390.33
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	94130.60	178897.98	90.05	222496.66
取得借款收到的现金	1384910.90	2007422.40	44.95	2867152.37
收到其他与筹资活动有关的现金	29811.16	186489.43	790.86	452447.69
筹资活动现金流入小计	1508852.66	2372809.80	57.26	3542096.71
偿还债务支付的现金	1474027.57	1427873.25	3.13	1827609.24
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	110615.96	118079.81	6.75	257542.30
支付其他与筹资活动有关的现金	137947.56	279555.58	102.65	1184433.11
筹资活动现金流出小计	1724391.11	1825508.64	5.86	3269584.66
筹资活动产生的现金流量净额	-218766.67	547301.17	350.18	272512.06
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	128.12	-12905.53	10173.00	-7464.87
五、现金及现金等价物净增加额	563819.63	561472.81	-0.42	305786.43
加: 期初现金及现金等价物余额	1946489.47	2486689.12	27.75	3481907.54
六、期末现金及现金等价物余额	2510309.09	3048161.93	21.43	3787693.97

附件 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	352031.58	510245.95	44.94
加: 资产减值准备	35288.69	69842.26	97.92
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	91197.69	99178.25	8.75
无形资产摊销	8557.34	9935.93	16.11
长期待摊费用摊销	4269.38	3835.36	10.17
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“—”号填列)	-6758.31	-7431.73	9.96
固定资产报废损失(收益以“—”号填列)	1515.18	223.66	-85.24
公允价值变动损失(收益以“—”号填列)	-1524.44	1147.73	175.29
财务费用(收益以“—”号填列)	44974.21	52414.52	16.54
投资损失(收益以“—”号填列)	-86355.28	-69814.40	19.15
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	12060.88	-16820.98	-239.47
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)	-311.40	-986.48	-216.79
存货的减少(增加以“—”号填列)	-130067.79	-550624.14	-323.34
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	-442638.24	-1615266.47	-264.92
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	923863.61	1950952.41	111.17
经营活动产生的现金流量净额	806103.11	436831.87	-45.81
二、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
三、现金及现金等价物净增加情况			
货币资金的期末余额	2509410.34	3047529.95	21.44
减: 货币资金的期初余额	1944816.86	2485790.38	27.82
加: 现金等价物的期末余额	898.75	631.98	-29.68
减: 现金等价物的期初余额	1672.61	898.75	-46.26
现金及现金等价物净增加额	563819.63	561472.81	-0.42

附件 4 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	7.84	8.32	5.86
存货周转次数(次)	6.22	7.43	--
总资产周转次数(次)	1.15	1.33	--
现金收入比(%)	106.51	113.27	113.00
盈利能力			
营业利润率 (%)	11.11	10.50	9.32
总资本收益率(%)	9.17	10.18	--
净资产收益率(%)	13.82	16.02	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	14.11	15.40	9.27
全部债务资本化比率(%)	41.45	42.60	42.96
资产负债率(%)	74.56	75.76	76.98
偿债能力			
流动比率(%)	106.39	110.14	108.87
速动比率(%)	83.48	87.11	86.35
经营现金流动负债比(%)	11.56	4.79	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.63	15.32	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.81	2.84	--
现金偿债倍数(倍)	27.44	34.95	
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	109.68	169.03	160.47
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	7.09	3.97	5.66

注：2011 年三季度数据未经审计。

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 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%
债务结构指标	
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 / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
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 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
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 / 利息支出
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 6 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	含 义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 7 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，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	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息