

杭州市城市建设投资集团有限公司跟踪评级分析报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

上次评级结果: AA⁺ 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
07 杭城建 CP01	10 亿元	2007/06/28-2008/06/27	A-1	A-1
08 杭城建 CP01	20 亿元	2008/04/18-2009/04/17	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2008 年 5 月 28 日

初次评级时间: 2006 年 10 月 18 日

上次跟踪评级时间: 2008 年 1 月 10 日

财务数据:

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 3 月
资产总额(亿元)	380.45	457.24	509.09	507.17
所有者权益(亿元)	163.20	199.65	219.37	223.93
长期债务(亿元)	77.16	100.42	101.80	124.11
全部债务(亿元)	120.53	157.56	163.21	169.98
主营业务收入(亿元)	34.22	49.70	57.16	7.12
净利润(万元)	1226.59	12800.18	24218.20	-6913.89
EBITDA(亿元)	12.38	19.67	20.11	-2.78
主营业务利润率(%)	11.33	11.53	10.82	2.68
净资产收益率(%)	0.08	0.64	1.10	--
资产负债率(%)	56.08	54.79	55.31	54.21
全部债务资本化比率(%)	41.91	43.25	41.77	42.26
流动比率(%)	93.27	110.21	119.77	143.20
全部债务/EBITDA(倍)	9.74	8.01	8.11	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.45	15.17	9.22	--

注: 公司 2008 年 3 月数据未经审计。

分析师

陈 静

010-85679696-8813 chenjing@lianheratings.com.cn

刘小平

010-85679696-8830 liuxp@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http://www.lianheratings.com.cn

评级观点

2007 年以来, 杭州市城市建设投资集团有限公司(以下简称“公司”)经营状况良好; 公司作为杭州市最大的城市基础设施投资、建设及运营主体, 业务经营具有一定的垄断性, 经营风险小。受益于我国城市化进程的加快, 城市基础设施建设行业前景良好, 公司主营业务收入和利润进一步提升。公司未来几年资金需求量仍然较大, 债务负担正常, 但受行业性质影响, 公司自身盈利能力仍然很低, 整体收益水平受政府补贴的影响很大。

综上, 联合资信维持杭州市城市建设投资集团有限公司 AA⁺ 的长期信用等级, 并维持“07 杭城建 CP01” A-1 和“08 杭城建 CP01” A-1 的信用级别。

鉴于基础设施建设行业的景气周期以及公司在该行业中的区域垄断地位, 联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1、公司为杭州市国有独资企业, 有良好的政府背景, 能持续获得政府有力的资金和政策支持。

2、公司下属子公司在所地域内具有较高的市场占有率, 具有行业垄断性。

3、杭州市政府持续大量的基础设施建设专项拨款保证了公司项目建设的顺利进行。

关注

1、公司从事的城市建设开发活动资金需求量较大, 建设周期长, 盈利能力偏弱。

2、公司对政府政策及资金支持依赖程度高。

3、公司房地产业务受国家宏观调控政策影响大。

一、企业基本情况

杭州市城市建设投资集团有限公司（以下简称“杭州城建”或“公司”）前身是杭州市城市建设资产经营有限公司，2003年6月17日经中共杭州市委、杭州市人民政府“市委发[2003]58号”文件批准成立，注册资本650000万元人民币。2007年6月8日根据“杭政函[2007]101号”文件，公司更名为现名。

公司是国有独资有限责任公司，受托管理并经营市建委直属系统、市政公用系统、市直属房产开发单位（含市房管局所属房产开发单位）、市经委下属杭州热电集团有限公司等单位的国有资产，及上述资产范围所涉及的城市资源和原城市建设口径每年投入的城市建设财政性资金。公司经营范围：负责杭州市区范围内的道路、桥梁、隧道等基础设施的建设和经营杭州市政府授权的国有资产；城市道路“四自”收费、供水、供气、公交、垃圾处理、市政设施和城市道路周边地块土地同步开发；城市地下综合管线集约化统一开发、经营；城市道路周边广告经营；城市停车库经营、垃圾焚烧发电厂建设以及其他城市建设资源性资产开发、经营管理。

公司拥有15家二级子公司，下设综合管理部、投资发展部、资产管理部、财务审计部、政治部和办公室等6个部门，目前公司在职工24000人。

截至2007年底，公司合并资产总额5090902.87万元，所有者权益2193654.55万元；2007年实现主营业务收入571633.47万元，净利润24218.20万元。

截至2008年3月底，公司合并资产总额5071661.49万元，所有者权益2239269.03万元；2008年一季度实现主营业务收入71150.66万元，净利润-6913.89万元。

公司注册地址：杭州市中河中路275号；法定代表人：王坚。

二、产业分析

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

由于城市基础设施建设具有投资规模大、公益性强的经济外部性特征，过去相当长的时间内，政府一直是我国城市建设的唯一投资者。近几年，国家在继续保持财政资金对基础设施建设大力扶持的基础上，相继出台了一系列优惠和引导政策，改革投融资体制、引入竞争机制，有效促进了城市建设的快速发展。

我国政府已将实施“城镇化战略”作为21世纪中国迈向现代化第三步战略目标的重大措施之一，十六大大工作报告也将“城镇人口比重较大幅度提高”列入全面建设小康社会的目标之中。随着国民经济持续稳定快速发展，加上城市发展的客观需要，预计我国城市基础设施建设投资总体需求仍将继续快速增长。

三、经营管理分析

1、管理变动情况

跟踪期内，公司在人员、治理结构及管理体制等方面无重大变化。

2、经营情况

经营概况

公司是杭州市最大的城市基础设施投资、建设及运营主体，现有业务涵盖了公共交通、

城市供水、供气、热电联产、市政工程、垃圾处理、污水处理、房地产开发、建筑工程、科研设计等九大行业。公司根据业务情况将存量资产划分为公交板块、能源板块、水务板块、城建板块、固废板块、置业板块等六大业务板块，以实现“业务协同、资源整合”。目前公司已基本完成基于六大专业化板块的系统内部管理体制变革，有力提高了企业竞争力。目前杭州市每万人的公交标准车辆、自来水普及率、城市燃气气化率、人均城市道路面积、城市污水、垃圾集中处理率均达到全国同类城市的先进水平。

公交板块

目前杭州市地面公交市场基本由全资子公司杭州市公共交通集团有限公司（以下简称“公交集团”）垄断。公交集团积极推行市场服务营销，通过加大车辆投入、加大科技应用、新辟优化线路，改善服务设施等措施，初步构筑基本能满足不同层次出行需求的客运服务网络体系。

公交集团积极拓展公交运营量，运营公交车辆、开通公交常规线路、运营线路总长度等经营指标持续增长，票款收入也同步增长。公司2006~2007年的经营情况见表1。

表1 2006~2007年公交集团运营情况

项 目	2006 年	2007 年	累计同比 (%)
期末运营线路条数（条）	381	393	103.15
期末运营线路总长度（公里）	5171.55	5415.55	104.72
期末运营车辆数（辆）	4514	4696	104.03
客运量（万人次）	78026.62	88382.00	113.26
总行驶里程（万车公里）	27218.68	28110.44	103.28
票款收入（万元）	98415.56	105773.19	107.48

数据来源：公司综合经济指标统计数据；累计同比=本年累计/上年同期累计×100%。

公交集团将在现有业务基础上，逐步拓展场站、广告、车辆维修等增值业务，并加快同时资产重组组合的步伐，公司未来将呈现业务

多元化与产权多元化的发展趋势。

燃气板块

全资子公司杭州市燃气（集团）有限公司（以下简称“燃气集团”）主要从事人工煤气的生产、输配，液化石油气的灌装、供应，燃气用户的服务和燃气管道的敷设、安装。借助杭州市天然气接纳和城市建设进程加快的时机，燃气集团大力推进天然气工程建设和用户市场的开拓，管道燃气生产量、外供量、销售量等增长较快，截至2007年底公司管道燃气累计用户数已达335188户。公司2006~2007年的经营情况见表2。

表2 2006~2007年燃气集团运营情况

项 目	2006 年	2007 年	累计同比 (%)
管道燃气生产量（万立方米）	11893.46	16543.37	139.10
管道燃气外供量（万立方米）	11891.39	16544.26	139.13
管道燃气销售量（万立方米）	11522.86	16258.44	141.10
液化气销售量（吨）	31208.80	37095.57	118.86
天然气供销率（%）	96.96	98.30	101.39
管道燃气累计用户数（户）	295132	335913	113.82
累计瓶装气居民净用户数（户）	332433	346268	104.16
燃气高中低压干管长度（公里）	121.20	107.25	88.49

数据来源：公司综合经济指标统计数据；累计同比=本年累计/上年同期累计×100%。

从业务结构看，管道燃气业务是燃气集团重点发展的领域。由于目前杭州市罐装燃气业务竞争比较激烈，燃气集团的液化气销售量和罐装燃气用户数等增长率指标明显低于管道燃气的相应指标。燃气集团计划部分退出该业务领域。

燃气集团未来的发展目标是加快实现资本结构多元化，提升公司运作市场化，推进公司流程专业化，通过资源的优化配置，走专业化、市场化之路，实现快速扩张做大做强企业。预计随着以杭州为中心的浙江省天然气管网建设的推进，燃气集团收入规模有望稳步增长，盈利结构将得到改善。

热电板块

热电业务主要由杭州热电集团有限公司（以下简称“热电集团”）经营。热电集团以热电联产为支柱产业，同时发挥热电专业技术和管理人才优势，跨地区输出技术服务和投资建设新项目，并延长主业产业链。表3列出了热电集团2006~2007年的经营情况。

表3 2006~2007年热电集团运营情况

项 目	2006 年	2007 年	累计同比 (%)
发电量 (万千瓦时)	60404.48	53471.37	88.52
供热总量 (吉焦)	7031132.0	7473141.	106.29
用户总量(户)	163	171	104.91
供热总热效率平均值 (%)	98.54	98.22	99.68

数据来源：公司综合经济指标统计数据；累计同比=本年累计/上年同期累计×100%。

热电集团供热范围主要集中在城北工业区，此外还积极开拓业务，跨行业、跨地区发展。目前上海金山工业园区环保热电项目、杭州萧山临江环保热电项目、下沙燃气热电等一批热电新项目已取得实质性进展。热电集团正逐步由生产型企业向成为以热电为主业，多元化、跨行业、跨地区发展的投资型企业转变。

水务板块

公司水务板块主要包括供水和污水处理两类业务。

供水业务主要由全资子公司杭州市水业集团有限公司（以下简称“水业集团”）经营。水业集团从事原水供应、自来水生产和营销活动，供水范围东至下沙经济技术开发区，南至之江旅游度假区和上泗区域，西至闲林区域，北至良渚经济园区，供水区域近200平方公里。水业集团通过发展新用户和提高制水能力，增加了自来水的供水量和销售量，其水质综合合格率、管网水压力合格率、人均供水量、总售水量、自来水销售收入等业务指标在全国各大城市供水企业中处于先进水平，综合实力强。表4列出了水业集团2006~2007年的经营情况。水业集团未来将把自身打造成集主体运营(供水及

污水处理)、水工程建设业、水工业制造业与水工业的科研、设计开发、服务等知识经济产业于一体、能与国际水务巨头抗衡的一流大型现代化水业集团。

表4 2006~2007年水业集团运营情况

项 目	2006 年	2007 年	累计同比 (%)
平均日制水量 (万立方米)	114.71	112.96	98.47
供水量 (万立方米)	41737.76	41086.52	98.442
售水量 (万立方米)	34954.35	35504.46	101.57
自来水用户数 (户)	367594	430383	117.08
管网压力合格率平均值 (%)	100	100	100
管网水质综合合格率平均值 (%)	99.82	99.82	100.03
电耗平均值(千瓦时/立方米)	277.09	269.77	97.36

数据来源：公司综合经济指标统计数据；累计同比=本年累计/上年同期累计×100%。

污水处理业务主要由全资子公司杭州市排水有限公司（以下简称“排水公司”）承担。排水公司是浙江省内最大的污水处理专业公司，主要承担城区市政排水设施运行养护、污水处理、河道配水设施管理养护等经营活动。排水公司2006~2007年的经营情况见表5。未来排水公司将继续强化公司投资、建设、运营、设备成套、科研开发及服务的水行业产业链，向产业链的上下游延伸或进行多元经营。

表5 2006~2007年排水公司运营情况

项 目	2006 年	2007 年	累计同比 (%)
污水排放量 (万立方)	28255.70	30309.92	107.27
污水处理量 (万立方)	31318.15	32583.60	104.04
其中：四堡污水厂	19314.08	18243.30	94.46
七格污水厂	12004.07	14340.30	119.46
四堡污水厂污水处理率 (%)	99.37	99.57	100.20
七格污水厂污水处理率 (%)	100	100	100.00

数据来源：公司综合经济指标统计数据；累计同比=本年累计/上年同期累计×100%。

置业板块（房地产板块）

公司于2006年5月成立置业板块专业委员会，以优化公司房地产企业资源，促进板块内各企业的协同发展。目前置业板块主要下属公司包括：杭州市城市建设发展有限公司（城建发展，公司持股100%）、杭州市居住区发展中心有限公司（居住区中心，公司持股100%）、浙江钱江房地产开发实业有限公司（钱江实业，公司持股52%）、杭州市房地产开发集团有限公司（房开集团，公司持股70%）、杭州市城建开发集团（城建开发，公司持股45%）等。目前房地产业务主要包括经济适用房和商品房开发销售两大类，涉及到房地产开发与经营，安居工程开发、建设、管理，物业管理等多项业务。

公司2006~2007年房地产经营情况见表6。可以看出，自2006年国家加强了对房地产市场的调控力度之后，公司房屋施工面积、竣工面积、新开工房屋面积和房屋预售面积等指标出现不同幅度的下降。

表6 2006~2007年公司房地产经营情况

项 目	2006 年	2007 年
房地产开发完成投资（万元）	162952.00	219554.80
房屋施工面积（平方米）	2855220.00	1932104.50
新开工房屋面积（平方米）	329335.00	428175.50
房屋竣工面积（平方米）	778764.00	485018.00
房屋预售面积（平方米）	298810.00	253452.73
实际销售额（万元）	96547.00	128452.49

数据来源：公司综合经济指标统计数据。

根据《杭州市人民政府办公厅关于进一步加强政府储备土地开发整理的实施意见》（杭政办[2006]7号）精神，杭州市土地储备中心准备与城建发展合作，由城建发展前期投资，进行大面积土地整理开发后，由土地储备中心挂牌出让土地，城建发展可获得开发投资总额10%以内的利润。目前，双方就面积为4300亩的长睦地块土地整理达成合作意向，前期工作已经展开。

未来公司将继续推进房地产企业股权多元

化改制工作，通过出让部分股权的方式引入投资者，整合各房地产公司业务，提高整体竞争能力。

城建板块

公司于2006年9月成立城市建设板块专业委员会，以整合优化公司系统城建企业资源，促进城市建设板块内各企业的协同发展。

目前城建板块经营涉及施工业和建筑业，其中施工业主要下属公司包括杭州市市政工程集团有限公司（市政集团公司，公司持股41%）和杭州市路桥有限公司（路桥公司，公司持股56%），建筑业主要下属公司包括杭州建工集团有限责任公司（杭州建工，公司持股27.55%）。

市政集团公司是全国500家最佳经济效益建筑业企业之一，从事公路、建筑施工和机电安装等业务；路桥公司具有国家市政公用工程施工总承包二级资质，是杭州市主要的市政施工企业之一，承担杭州部分道路施工、养护，路面沥青铺设等业务；杭州建工以建筑安装总承包为主，集科研、设计、市政路桥、装修装饰、外经业务、房地产开发和资本运作为一体。上述公司除从事杭州市主要城区的城市基础设施建设之外，2007年积极对外开拓市场，目前市场已遍及省内各地及华东、华南、西北、东北等地区。城建板块2006~2007年的经营状况见表7。

表7 2006~2007年公司城建经营情况

项 目	2006 年	2007 年	累计同比 （%）
杭州建工施工面积（平方米）	2592632.00	1879402.00	72.49
杭州建工竣工项目建筑面积 （平方米）	1128782.00	517157.00	45.82
路桥公司施工产值（万元）	24400.00	28059.80	115.00
市政集团施工产值（万元）	108000.00	102000.00	94.44
市政集团中标工程额（万元）	71439.02	55147.00	77.19

数据来源：公司综合经济指标统计数据；累计同比=本年累计/上年同期累计×100%。

固废板块

公司固废处理业务主要由杭州市固体废弃物处理有限公司（固废公司，公司持股100%）承担。固废板块2006~2007年的经营状况见表8。2007年公司垃圾处理能力不断上升，垃圾处理收入也呈现大幅增长。

表8 2006~2007年公司固废板块经营情况

项 目	2006 年	2007 年	累计同比 (%)
填埋场垃圾处理数(万吨)	82.27	107.86	130.86
填埋场垃圾收费数(万元)	214.31	4144.93	1934.08

数据来源：公司综合经济指标统计数据；累计同比=本年累计/上年同期累计×100%。

固废公司正积极筹建天子岭垃圾填埋场北侧的第二垃圾填埋场。第二垃圾填埋场为世界银行贷款项目，总库容2200万立方米，工程服务年限24.5年，平均日处理垃圾量2711吨，目前已完成二埋场一期工程建设。预计随着城市化进程的深入和环保要求的不断提高，固废公司垃圾收集、处理等业务发展空间广阔。

其他业务

公司还从事地下管线经营、公共停车库、城建广告开发等业务。公司拥有地下管网建设和经营的特许经营权和杭州城区地下弱电线缆通道所有权，以一次收费每年分担的收费方式出让使用权获取收益。随着公司地下弱电线缆通道建设加快，管道长度大幅增加，收入增长较快。公司户外广告资源主要集中于市政道路两侧，位置优越，价值较高，相对其他户外广告企业而言，具有突出的经营优势。公司对杭州市道路停车设施进行投资和经营，因在该领域的竞争对手较少，公司持续扩大市场占有率。

公司2006~2007年地下管线经营、公共停车库、城建广告开发等业务的经营情况见表9。随着城市化进程的深入，公司地下管线、公共停车、广告等业务未来发展空间较大，盈利水平趋好。

表9 2006~2007年公司其他业务经营情况

项 目	2006 年	2007 年	累计同比 (%)
地下弱电单孔长度(孔.公里)	1345.20	1491.04	110.84
管线销售收入(万元)	5300.73	6773.90	127.79
地面停车收入(万元)	2819.00	3700.18	—
车辆通行费(万元)	73841.29	81252.92	110.04

数据来源：公司综合经济指标统计数据；累计同比=本年累计/上年同期累计×100%。

总体看，随着公司六大业务板块的“业务协同、资源整合”，公司的竞争力得到提升。2007年公司各板块经营情况持续增长，公司未来发展前景良好。但联合资信也注意到，公司的置业（房地产）板块受到宏观政策影响，经营指标有不同幅度的下降。受国家宏观经济形势影响，公司房地产板块经营存在一定的不确定性。

3、政府支持

根据杭州市统计局初步核算，2007年杭州市实现地区生产总值（GDP）4103.89亿元，同比增长14.60%；全年完成财政总收入788.42亿元，同比增长26.30%，其中地方财政一般预算收入391.62亿元，比上年增长29.90%。

作为杭州市政府城市基础设施建设的投融资平台，2007年公司继续得到杭州市政府的政策和资金支持。

对于路桥等基础设施建设板块，根据浙江省建设厅“建城发[1998]18号”文的有关规定，历年杭州市城市“四自”工程实现的综合收费款项实行财政预算外资金专户管理，专款用于公司全资子公司杭州市城市建设发展有限公司“四自”道路资产补偿。公司的全资子公司杭州市城市建设发展有限公司于2005年发行了企业债券，自2005年起杭州市财政局每年拨付企业债券发行补贴1.51亿元，其中一般补贴1亿元，贴息补贴0.51亿元。

对于特许经营类板块，2007年根据“杭财企一[2007]992号”、“杭财企一[2007]10587号”文件全资子公司杭州市公共交通集团有限公司收到财政补亏款和公交成品油价补贴，根据杭

州市人民政府办公厅“政办函一[2007]3305号”文件规定，从2007年度起，实行政府购买城市公交服务，根据“杭财企一[2007]368号”全资子公司杭州市公共交通集团有限公司、杭州市燃气(集团)有限公司、杭州市热力有限公司和杭州市排水有限公司继续获得杭州市财政局的财政补贴。公司2007年获得的财政资金支持情况见表10。

表10 2007年公司获得财政资金支持情况

项 目	金额(万元)
政策性补助	272.00
环保补助资金	2030.00
在线监测环保补助资金	3.09
弥补固定资产折旧	13496.46
人员转岗分流费用	1213.03
天然气差价补亏	462.82
液化气差价补亏	241.29
地铁工程管网资产报废损失	508.26
制气厂费用(1-6月)	489.10
递延资产转入的开户费等收入	-5543.12
热力公司财政补贴收入	1200.00
排水国有其他企业计划亏损补贴收入	20356.93
养护经费补助	3770.00
企业债券发行补贴	10000.00
政府购买城市公交服务财政补贴	51098.49
合 计	99598.36

数据来源：公司提供。

4、未来发展

未来公司将继续深化以产权结构调整、六大板块建设和管理体制、运营体制创新为主要内容的企业改革，加强以国有资产保值增值为目标的企业管理，增强城建投融资功能。通过拓展业务领域，开发城市资源，把公司建设成为融城市资源开发、城建投资、建设运营管理为一体的集团型强势企业。

四、财务分析

公司 2007 年度财务报表经浙江万邦会计师事务所有限公司（以下简称“会计师事务所”）审计，会计师事务所出具标准无保留意见。截至 2007 年底，公司合并资产总额 5090902.87 万元，所有者权益 2275321.66 万元；2007 年实现主营业务收入 571633.47 万元，利润总额 46161.07 万元；经营活动现金流量净额 104566.64 万元，现金及现金等价物净增加额 142985.54 万元。

截至 2008 年 3 月底，公司合并资产总额 5071661.49 万元，所有者权益 2239269.03 万元；2008 年一季度实现主营业务收入 71150.66 万元，利润总额-8676.07 万元；经营活动现金流量净额-21333.59 万元，现金及现金等价物净增加额-74480.97 万元。

1、资产质量

2007年公司资产稳步增长，截至2007年资产总额为5090902.87万元，比2006年底增长了11.34%；其中流动资产增长较快，比2006年底增长了34.98%。

截至 2007 年底，公司流动资产为 1781475.83 万元，其中货币资金、短期投资、其他应收款和存货占比较大，分别占比30.72%、12.20%、13.44%和34.18%。

截至2007年底公司长期投资比2006年末减少了32.22%，主要为长期债权投资减少；固定资产基本稳定，比2006年末略有增加0.91%；无形资产较2006年有所下降，同比减少了20.08%。

截至 2008 年 3 月公司资产总额为 5071661.49 万元，其中流动资产占比34.40%，非流动资产占比65.60%。

总体看，公司资产规模继续保持增长，流动资产和固定资产所占比重相对较高，资产构成变动不大且符合公司的行业特点，资产整体质量尚可。

2、负债及所有者权益结构

截至2007年底，公司流动负债为1487465.45万元，比2006年底增长了24.22%，其中短期借款、预收账款、其他应付款和一年内到期的长期负债占比较大，分别占比23.60%、25.32%、19.47%和16.43%。

截至2007年底，公司长期负债为1328115.76万元，比2006年底增加了1.57%，其中长期借款、应付债券、长期应付款和其他长期负债分别占68.93%、7.72%、10.21%和4.47%，长期负债结构略有变化。

截至2007年底，公司所有者权益为2193654.55万元，比2006年底增长了9.88%，主要是拨入专项资金增长了23.93%。

截至2008年3月公司负债总额为2749535.73万元，较2007年底减少18.09%，主要是由长短期债务的偿还造成的；负债构成中流动负债占44.31%，长期负债占55.69%，债务构成略有改善。

公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率由2006年底的43.25%和32.69%略有下降至2007年底的41.77%和30.91%；公司资产负债率2006年与2007年保持稳定，分别为54.79%和55.31%。总体看，公司债务水平正常。

3、盈利能力

2007年公司经营平稳，2007年实现主营业务收入571633.47万元，实现主营业务利润61825.63万元。由于费用支出较大，公司2007年度营业利润为负值-85189.44万元。由于公司一般在年底获得财政补贴以达到账务平衡，公司利润总额为46161.07万元，净利润为24218.20万元。

2008年1~3月份，公司实现主营业务收入71150.66万元，实现主营业务利润1909.21万元。由于费用支出较大，公司2008年1季度营业利润为负值-21175.26万元。由于公司一般在年底获得财政补贴以达到账务平衡，公司2008年1-3月份收到的补贴收入不足以弥补亏损，公司利润

总额为-8676.07万元，净利润为-6913.89万元。

总体看，受行业性质影响，公司整体盈利能力仍然很低，收益水平受政府补贴的影响很大。

4、现金流量

经营活动方面，2007年公司销售商品、提供劳务收到的现金为683537.41万元；公司收到的其他与经营活动有关的现金为352603.31万元，主要为公交集团等下属子公司收到的财政补贴及城建项目资金；公司购买商品、接受劳务支出现金、支付职工现金为435861.74万元，支付的其他与经营活动有关的现金为346306.52万元，主要为公交集团支付的汽车融资租赁款。2007年公司经营活动产生的现金流量净额为104566.64万元。

投资活动方面，2007年公司投资活动产生的现金流入主要是收回投资收到的现金为207941.42万元，取得投资收益为33449.86万元，收到的其他与投资活动有关的现金为241176.97万元，主要为公司本部收到的用于城市维护建设项目的财政拨款。同期支付的其他与投资活动有关的现金为147178.43万元，主要为公司本部拨出城市维护建设项目资金。

2007年公司筹资活动前的现金流量净额为-39887.57万元，公司经营活动现金流均不能满足投资需求，公司需要对外筹资来满足资金需要。

筹资活动方面，公司对外筹资金额逐年增加，筹资规模明显扩大，2007年公司筹资活动产生的现金流量净额为182873.36万元；2007年公司现金及现金等价物净增加额为142985.54万元。

2008年1~3月公司经营活动产生的现金流入量为66311.22万元，经营活动产生的现金流出量为87644.81万元，经营活动产生的现金流量净额为-21333.59万元，经营活动现金净额为负主要是由于公司一般在年底获得财政补

贴；同期公司投资活动的现金流净额仍为负值，金额为-14968.99万元，公司筹资活动产生的现金流量净额为-38178.40万元，公司现金及现金等价物净增加额为-74480.97万元。

总体看，由于公司公共事业的行业特性，如工程建设周期长需要在年底进行结算，特许经营类板块的政府财政补贴资金需要在年底进行，因此与2006年底相比，公司的现金流量变动较大。2007年，公司投资规模较大，经营活动现金流不能满足公司投资的需求，需要进行外部筹资。

5、偿债能力

2006年底，公司流动比率和速动比率分别为110.21%和67.01%，2007年底公司流动比率和速动比率比2006年有所上升，分别为119.77%和78.83%，2008年3月底两项指标较2007年底进一步改善，分别为143.20%和94.97%。考虑到公司预收账款中多为公司房地产板块预收的房地产销售款，将此因素剔除，则公司2007年速动比率为105.55%，2008年3月底该指标值为131.86%。公司短期偿债能力持续改善。

截至2007年底，公司对外担保总额为187000万元，主要是为蒋村新区建设有限公司提供的担保。蒋村新区建设有限公司是杭州市西湖区对外投融资的平台，得到西湖区政府的大力支持，公司或有负债风险小。

截至2007年底，公司获得国家开发银行、中国工商银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、中信银行、光大银行、民生银行、浦发银行、联合银行、浙商银行等各金融机构授信额度66.88亿元，其中已使用24.1亿元，尚有42.78亿元未使用。公司间接融资渠道畅通。

6、财务状况变化情况

与2006年相比，公司资产构成变动不大且符合公司的行业特点；公司债务水平保持正常，资产负债率保持稳定，全部债务资本化比率略

有下降。受行业性质影响，公司自身盈利能力仍然很低。

五、本期短期融资券偿债能力

截至2007年底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+短期投资）为806668.04万元，为现公司存续期内的短期融资券额度的2.69倍，现金类资产对存续期内短期融资券覆盖能力强。

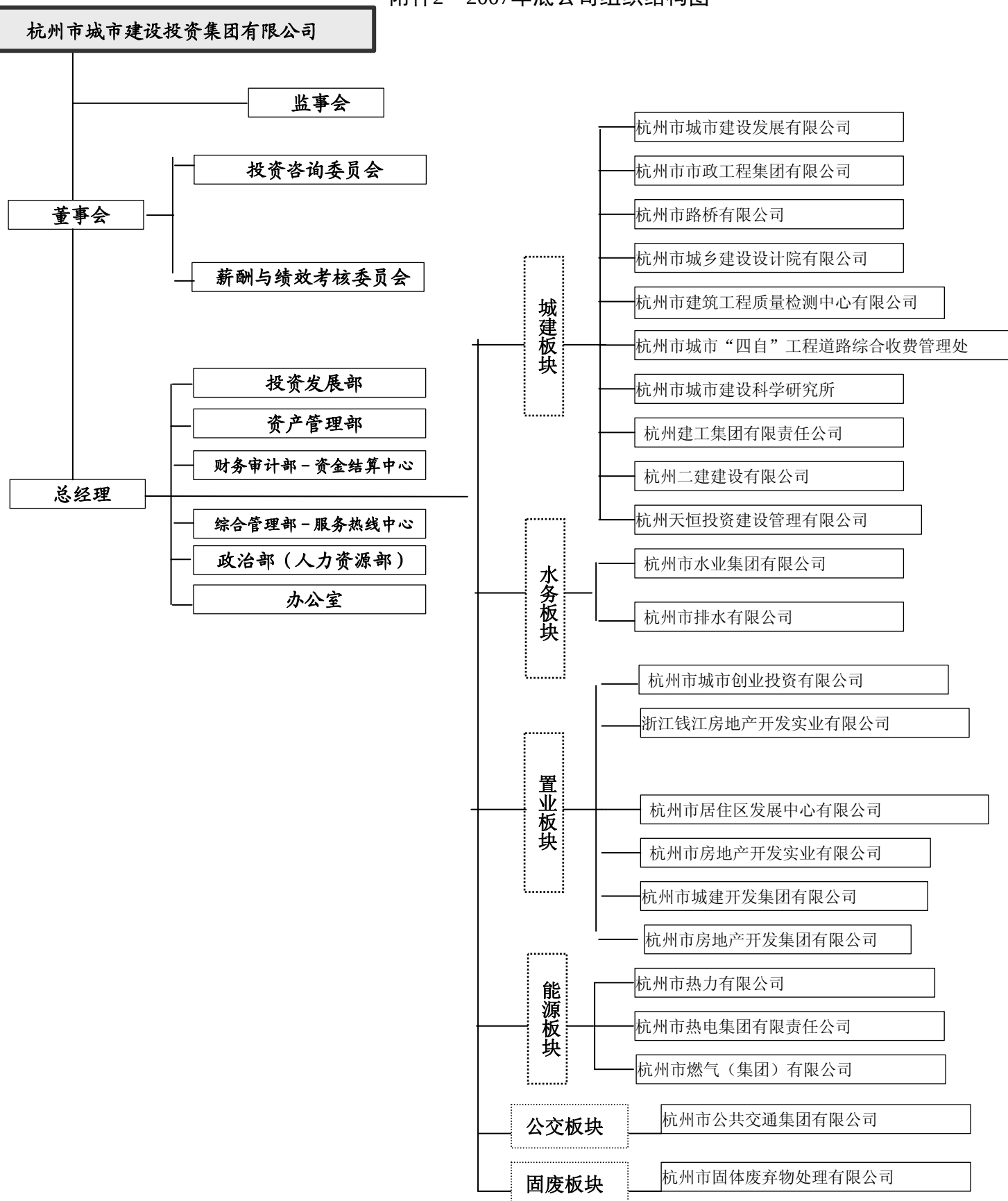
2007年公司经营活动现金流入量为1079983.00万元，为存续期内的短期融资券发行额度的3.60倍，对存续期内的短期融资券覆盖程度强；经营活动产生的现金流量净额为104566.64万元，为存续内的短期融资券发行额度的0.35倍，对存续内的短期融资券覆盖程度较弱。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，并维持“07杭城建CP01”、“08杭城建CP01”A-1的信用等级。

附件 1 2007 年纳入合并报表的二级子公司列表

公司名称	注册资本 (万元)	经营范围	实际投资额 (万元)	所占权益比 例(%)
杭州市城市建设发展有限公司	302000.00	房地产开发经营等	293196.47	100.00
杭州市水业集团有限公司	100000.00	自来水制造供应等	115479.49	100.00
浙江钱江房地产开发实业有限公司	8300.00	房地产开发经营等	5355.17	52.00
杭州市排水有限公司	51000.00	城市污水监测等	51012.49	100.00
杭州市燃气(集团)有限公司	40000.00	燃气制造供应等	72076.82	100.00
杭州市公共交通集团有限公司	25000.00	公共客运、实业投资等	55588.61	100.00
杭州热电集团有限公司	15000.00	供热、发电等	32764.30	100.00
杭州市热力有限公司	10000.00	热能制造等	10415.58	100.00
杭州市固体废弃物处理有限公司	6000.00	垃圾收集等	9447.16	100.00
杭州市居住区发展中心有限公司	5000.00	房地产开发经营等	7468.05	100.00
杭州城市创业投资有限公司	5000.00	实业投资等	5000.00	100.00
杭州市房地产开发集团有限公司	5000.00	房地产开发经营等	3500.00	70.00
杭州城投建设有限公司	5000.00	房地产开发经营等	5000.00	100.00
杭州市房地产开发实业有限公司	5000.00	房地产开发经营等	3500.00	70.00
杭州市路桥有限公司	2500.00	承包桥梁、道路工程等	1400.00	56.00

附件2 2007年底公司组织结构图



附件 3-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 3 月
流动资产					
货币资金	296011.46	403463.35	547229.27	35.97	472748.30
短期投资	13123.33	120606.84	252919.84	339.01	276471.40
应收票据	3100.61	4824.50	6518.93	45.00	7787.44
应收股利	175.33	94.25	0.00		0.00
应收利息		14.54	186.35		0.00
应收账款	32205.58	27476.61	28093.42	-6.60	39148.49
其他应收款	129193.42	185721.42	239429.79	36.13	250310.56
减：坏账准备			0.00		476.53
应收账款净额	161399.00	213198.02	267523.21	28.74	288982.51
预付账款	43090.13	42322.18	37389.71	-6.85	39301.77
应收补贴款	5743.81	16620.09	0.00		0.00
存货	492300.45	517273.99	608972.71	11.22	588128.01
存货净额	492300.45	517273.99	608972.71	11.22	588128.01
待摊费用	392.90	1302.95	0.00		376.21
一年内到期的长期债权投资			60000.00		60000.00
其他流动资产			735.81		10995.78
流动资产合计	1015337.03	1319720.70	1781475.83	32.46	1744791.42
长期投资					
长期股权投资	79637.81	59210.89	80964.04	0.83	117271.73
长期债权投资		60234.67	0.00		0.00
长期投资合计	79637.81	119445.56	80964.04	0.83	117271.73
减：长期投资减值准备			0.00		583.13
长期投资净额	79637.81	119445.56	80964.04	0.83	116688.60
固定资产					0.00
固定资产原值	1560253.23	1902158.65	2004782.58	13.35	1937588.97
减：累计折旧	437910.47	536348.04	643552.10	21.23	624473.20
固定资产净值	1122342.76	1365810.61	1361230.48	10.13	1313115.77
固定资产净值减值准备	2511.22	1836.47	3659.03	20.71	3544.90
固定资产净额	1119831.53	1363974.14	1357571.45	10.10	1309570.86
工程物资	1639.91	1385.29	1209.08	-14.13	1150.81
在建工程	154997.57	161560.14	181948.10	8.35	201894.68
固定资产清理	439.23	520.39	552.46	12.15	534.70
固定资产合计	1276908.25	1527439.96	1541281.09	9.87	1513151.05
无形资产及其他资产					
无形资产	97327.03	80619.09	64432.97	-18.64	81016.29
递延资产					3207.13
长期待摊费用	3033.49	4450.96	4479.19	21.51	0.00
其他长期资产	1332267.59	1520737.82	1618238.22	10.21	1634252.83
无形资产及其他资产合计	1432628.12	1605807.88	1687150.38	8.52	1696998.89
递延税项借项			31.53		31.53
资产总计	3804511.21	4572414.10	5090902.87	15.68	5071661.49

附件 3-2 资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 3 月
流动负债					
短期借款	219130.00	184850.00	351000.00	26.56	308500.00
应付票据	8976.97	17089.31	18711.00	44.37	15375.96
应付短期融资券		200565.28	0.00		0.00
应付账款	42883.69	59681.59	70780.97	28.47	78053.98
预收账款	361821.63	368475.14	376567.56	2.02	8152.70
应付工资	5024.22	6420.76	9795.99	39.63	2252.22
应付福利费	4330.55	6953.71	2942.90	-17.56	1546.65
应付股利	1878.50	2628.86	1490.81	-10.91	-9,838.23
应交税金	-10232.33	-10072.43	-4,767.70	-31.74	27012.63
其他应付款	5329.74	6205.26	22552.79	105.71	250922.55
其他应付款	202008.44	130495.32	289657.55	19.75	2351.97
预提费用	8037.74	9418.79	0.00		33002.85
一年内到期的长期负债	205530.90	168890.55	244381.83	9.04	65.55
其他流动负债			104351.74		101865.00
应付短期债券			0.00		57903.32
预计负债	33835.79	45876.01	0.00		1218431.28
流动负债合计	1088555.81	1197478.14	1487465.45	16.90	8152.70
长期负债					
长期借款	669071.53	901611.44	915442.39	16.97	1138504.83
应付债券	102565.78	102565.78	102565.78	0.00	102565.78
预计负债			57946.54		0.00
长期应付款	169269.95	155933.75	135551.49	-10.51	131029.24
专项应付款	44454.49	20649.60	57190.95	13.42	93585.98
其他长期负债	59789.17	126890.01	59418.62	-0.31	65418.62
长期负债合计	1045150.92	1307650.57	1328115.76	12.73	1531104.45
负债合计	2133706.73	2505128.71	2815581.21	14.87	2749535.73
少数股东权益	38824.41	70813.35	81667.10	45.03	82856.74
所有者权益					
实收资本	652400.89	652400.89	652400.89	0.00	652400.89
资本公积	963989.33	663024.44	692091.93	-15.27	689390.32
拨入专项资金		656315.63	813337.83		861581.35
盈余公积	4424.99	5471.07	8128.51	35.53	8667.91
其中：公益金	2212.50		0.00		0.00
未分配利润	12768.55	24481.63	42627.02	82.71	27300.84
未确认投资损失	-1603.70	-5221.63	-14,931.63	205.14	-72.29
所有者权益合计	1631980.06	1996472.04	2193654.55	15.94	2239269.03
负债及所有者权益合计	3804511.21	4572414.10	5090902.87	15.68	5071661.49

附件 4 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 3 月
一、主营业务收入	342237.07	497012.72	571633.47	29.24	71150.66
减: 折扣与折让			0.00		0.00
主营业务收入净额	342237.07	497012.72	571633.47	29.24	71150.66
减: 主营业务成本	293886.42	423614.84	490304.09	29.16	68093.31
主营业务税金及附加	9573.18	16109.45	19503.75	42.74	1148.14
二、主营业务利润	38777.47	57288.44	61825.63	26.27	1909.21
加: 其他业务利润	857.88	3132.56	7588.72	197.42	1127.72
减: 存货跌价损失			0.00		0.00
营业费用	22516.21	25970.57	28690.65	12.88	6559.18
管理费用	58738.37	86297.40	106937.32	34.93	13292.95
财务费用	4603.41	8430.69	18975.83	103.03	4360.06
三、营业利润	-46222.64	-60277.67	-85189.44	35.76	-21175.26
加: 投资收益	6430.72	-9319.81	30590.73	118.10	2554.71
期货收益			0.00		0.00
补贴收入	66247.96	105339.71	99598.36	22.61	10041.22
营业外收入	702.37	2085.17	8538.43	248.66	34.18
减: 营业外支出	8881.63	6036.51	7377.01	-8.86	130.92
其他支出			0.00		0.00
加: 以前年度调整			0.00		0.00
四、利润总额	18276.79	31790.88	46161.07	58.92	-8676.07
减: 所得税	10405.38	12229.40	19021.48	35.21	408.29
减: 少数股东损益	6766.92	8141.30	12794.39	37.50	-403.56
加: 未确认的投资损失	122.10	1379.99	9873.00	799.20	1766.90
五、净利润	1226.59	12800.18	24218.20	344.35	-6913.89
加: 年初未分配利润	12122.69	12768.55	0.00		0.00
盈余公积转入数					
减: 合资企业提取奖福基金					
其他调整因素					
六、可供分配的利润	13349.28	25568.72	24218.20	34.69	-6913.89
减: 提取法定盈余公积	290.37	1046.08	0.00		0.00
提取法定公益金	290.37		0.00		0.00
提取职工奖励及福利基金		41.02	0.00		0.00
七、可供股东分配的利润	12768.55	24481.63	24218.20	37.72	-6913.89
减: 应付优先股股利					
提取任意盈余公积					
应付普通股股利					
转作股本的普通股股利					
其他					
八、未分配利润	12768.55	24481.63	24218.20	37.72	-6913.89

附件 5-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 3 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	560440.56	613496.29	683537.41	10.44	469023.07
收到的税费返还	313.30	1375.60	43842.28	1082.95	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	213083.98	213922.33	352603.31	28.64	194089.17
现金流入小计	773837.83	828794.22	1079983.00	18.14	663112.24
购买商品、接受劳务支付的现金	358020.86	427980.04	435861.74	10.34	627323.59
支付给职工以及为职工支付的现金	105117.24	89565.54	105570.82	0.22	243750.00
支付的各项税费	63870.94	70488.93	87677.26	17.16	5374.51
支付的其他与经营活动有关的现金	149618.08	189689.97	346306.52	52.14	0.00
现金流出小计	676627.13	777724.48	975416.35	20.07	876448.10
经营活动产生的现金流量净额	97210.71	51069.73	104566.64	3.71	-213335.86
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	53074.44	60095.46	207941.42	97.94	0.00
取得投资收益所收到的现金	4280.59	16180.71	33449.86	179.54	25547.09
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	3038.75	13747.76	4102.59	16.19	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	393416.65	364721.17	241176.97	-21.70	482435.17
现金流入小计	453810.44	454745.11	486670.84	3.56	507982.26
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	108537.64	134410.57	142035.13	14.40	0.00
投资所支付的现金	122360.76	198301.90	341911.51	67.16	389708.47
支付的其他与投资活动有关的现金	384572.88	350573.09	147178.43	-38.14	267963.69
现金流出小计	615471.28	683285.56	631125.06	1.26	657672.16
投资活动产生的现金流量净额	-161660.84	-228540.46	-144454.22	-5.47	-149689.90
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收权益性投资所收到的现金	22789.07	226478.96	97159.23	106.48	-27016.07
发行债券所收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
借款所收到的现金	356695.78	642639.50	905252.19	59.31	-308165.35
收到的其他与筹资活动有关的现金	13312.82	25295.94	83543.04	150.51	0.00
现金流入小计	392797.66	894414.40	1085954.46	66.27	-335181.42
偿还债务所支付的现金	298144.06	579915.37	777979.98	61.54	0.00
发生筹资费用所支付的现金	0.00	0.00	0.00		3001.97
分配股利或利润所支付的现金	73184.76	31400.96	43512.72	-22.89	0.00
偿付利息所支付的现金	0.00	0.00	0.00		43600.57
支付的其他与筹资活动有关的现金	6857.00	-6341.86	81588.39	54.53	0.00
现金流出小计	378185.82	604974.47	903081.10	253.77	46602.54
筹资活动产生的现金流量净额	14611.84	289439.93	182873.36		-381783.96
四、汇率变动对现金的影响		-329.38	-0.25		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-49838.29	111639.83	142985.54		-744809.72

附件 5-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2007 年 9 月
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动					
以固定资产偿还债务					
以投资偿还债务					
以固定资产进行长期投资					
以存货偿还债务					
融资租赁固定资产					
二、将净利润调节为经营活动的现金流					
净利润	1226.59	12800.18	24218.20	344.35	-6913.89
加: 少数股东本期收益	6766.92	8141.30	12794.39	37.50	0.00
计提的资产减值准备	8892.41	3259.58	2068.36	-51.77	0.00
固定资产折旧	91113.72	1,33847.65	115108.29	12.40	-19078.90
无形资产摊销	662.69	16707.94	17257.37	410.31	0.00
长期待摊费用摊销	1884.48	1417.47	796.92	-34.97	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长	4914.50	-910.05	-96.50	#NUM!	0.00
待摊费用减少(减:增加)	58.05	11568.33	595.03	220.17	0.00
预提费用增加(减:减少)	-1198.39	1566.71	1473.49	#NUM!	0.00
固定资产报废损失	2334.86	59.13	1697.11	-14.74	0.00
财务费用	7501.21	972.71	23553.51	77.20	4360.06
投资损失(减:收益)	-6200.02	-9319.81	-35027.50	137.69	-2554.71
递延税款贷项(减:借项)			4276.70	#DIV/0!	-31.53
存货的减少(减:增加)	-97792.31	-24973.53	-115460.04	8.66	0.00
经营性应收项目的减少(减:增加)	-78090.11	-50984.13	-272255.03	86.72	-11055.07
经营性应付项目的增加(减:减少)	149988.17	-53645.85	308882.52	43.51	3937.96
其他	5147.93	562.09	14683.83	68.89	10002.49
经营活动产生的现金流量净额	97210.71	51069.73	104566.64	3.71	-21333.59
三、现金及现金等价物净增加情况					
货币资金的期末余额	296011.46	403463.35	547229.27	35.97	472748.30
减: 货币资金的期初余额	345849.75	291823.52	404243.74	8.11	547229.27
现金等价物的期末余额					
减: 现金等价物的期初余额					
现金及现金等价物净增加额	-49838.29	111639.83		142985.54	-74480.97

附件 6 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	平均值	2008 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数（次）	10.41	14.70	17.09	14.07	
存货周转次数（次）	0.86	0.84	0.87	0.86	
总资产周转次数（次）	0.11	0.12	0.12	0.12	
盈利能力					
主营业务利润率（%）	11.33	11.53	10.82	11.22	
总资本收益率（%）	0.69	0.93	1.51	1.04	
净资产收益率（%）	0.08	0.64	1.10	0.61	
现金收入比率（%）	163.76	123.44	119.58	135.59	
财务构成					
资产负债率（%）	56.08	54.79	55.31	55.39	54.21
全部债务资本化比率（%）	41.91	43.25	41.77	42.31	42.26
长期债务资本化比率（%）	31.59	32.69	30.91	31.73	34.83
偿债能力					
流动比率（%）	93.27	110.21	119.77	107.75	143.20
速动比率（%）	48.05	67.01	78.83	64.63	94.93
经营现金流动负债比率（%）	8.93	4.26	7.03	6.74	
EBITDA 利息倍数（倍）	10.45	15.17	9.22	11.61	
债务保护倍数（倍）	0.08	0.10	0.10	0.09	
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	-0.05	-0.11	-0.02	-0.06	
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍）	-5.44	-13.68	-1.83	-6.98	

附件 7 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(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%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
现金利润比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长
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率	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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

附件 8 企业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，企业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企业主体长期信用等级。

附件 9 短期融资券信用等级的定义

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