

跟踪评级公告

联合[2010] 122 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持河南神火集团有限公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定，并维持其2009年度5亿元企业债券的信用等级为AA⁻。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年三月十六日



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.lianheratings.com.cn>

河南神火集团有限公司跟踪评级报告

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
09 神火债	5 亿元	2009/4/1-2016/4/1	AA ⁻	AA ⁻

跟踪评级时间: 2010 年 3 月 16 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	09 年 9 月
现金类资产(亿元)	11.88	21.60	38.90
资产总额(亿元)	137.63	192.94	224.28
所有者权益(亿元)	47.00	52.43	54.59
短期债务(亿元)	48.20	85.68	98.17
全部债务(亿元)	74.74	111.12	148.34
营业收入(亿元)	121.63	160.62	95.43
利润总额(亿元)	15.62	15.90	4.71
EBITDA(亿元)	22.83	27.62	--
经营性净现金流(亿元)	13.58	22.23	12.12
营业利润率(%)	18.63	16.42	12.68
净资产收益率(%)	22.72	21.62	--
资产负债率(%)	65.85	73.83	75.66
全部债务资本化比率(%)	61.39	67.94	73.10
流动比率(%)	57.45	48.79	60.94
全部债务/EBITDA(倍)	3.27	4.02	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.60	5.36	--
经营现金流/负债(%)	21.43	20.04	--

注: 公司从 2007 年开始执行《企业会计准则(2006)》。2009 年数据未经审计。

分析师

吕 晗

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.lianheratings.com.cn

评级观点

河南神火集团有限公司(下称“公司”)是河南省重点煤炭及铝冶炼企业。跟踪期内,公司下属泉店、薛湖煤矿投产,煤炭业务产能进一步扩大;电解铝业务通过收购兼并鑫丰铝厂,产能也得到有效提升。受电解铝业务影响,公司利润下滑;期间煤矿建设投资和对外收购,使公司原有较重的债务负担进一步加重。考虑到煤炭主业较强的盈利能力,以及电解铝价格在下流汽车、房地产业务拉动下的回暖反弹,公司盈利能力有望得到恢复,并一定程度缓解公司现有债务压力。联合资信对公司的展望为稳定。

“09 神火债”由郑州煤炭工业(集团)有限责任公司(以下简称“郑煤集团”)提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定,郑煤集团主体长期信用等级为 AA⁻,其担保有助于“09 神火债”本息的偿还。

综合考虑,联合资信维持公司 AA⁻的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“09 神火债”AA⁻的信用等级。

优势

1. 公司煤炭品质好,单位产品售价高,煤炭主业盈利能力强。
2. 跟踪期内公司下属泉店、薛湖煤矿投产,煤炭产能扩大,竞争力得到巩固。
3. 公司电解铝业务技术水平先进,借助于收购鑫丰铝厂,产能得到有效提升。

关注

1. 公司有息债务规模持续增长,目前债务负担很重,未来计划投资规模较大,债务负担短期内难以减轻。
2. 公司煤炭主业及电解铝业务均属周期性行业,波动性较大,2009 年收入及利润均大

幅减少，公司整体盈利能力下滑。

3. 公司债务结构以短期借款为主，短期支付压力较大。
4. 公司对外担保较多，存在一定或有负债风险。

一、企业基本情况

河南神火集团有限公司（以下简称“公司”或“神火集团”）的前身是河南省永城矿务局，始建于1990年。1994年9月经河南省计划经济委员会批准，以永城矿务局为核心，由9家成员企业组建成立河南神火集团有限公司。1995年2月，公司被原商丘地区国资局授权为国有资产经营单位。公司是河南省100家现代企业制度试点单位，1997年被国务院列入全国1000家重点扶持企业。

截至2009年6月底，公司注册资本112575万元，商丘市国有资产监督管理委员会持有公司100%股权。

公司业务范围涵盖煤炭、电力、铝冶炼等多个业务板块。目前，公司下属全资、控股子公司7家（详见附件8），其中河南神火煤电股份有限公司A股于1999年8月在深交所挂牌上市（代码000933，公司持股25.20%）。

截至2008年底，公司（合并）资产总额192.94亿元，所有者权益52.43亿元；2008年实现营业收入160.62亿元，利润总额15.90亿

元。

公司注册地址：河南省永城市新城区光明路中段路南；法定代表人：李崇。

二、经营管理分析

1. 经营分析

公司主业包括煤炭、电力、电解铝等领域。截至2009年6月底，公司主要产品年生产能力分别为煤炭570万吨，铸造型焦10万吨，发电装机容量500MW，电解铝92万吨，铝合金及型材16万吨，高精度双零铝箔2.5万吨。

2008年公司营业收入和利润持续增长，实现营业收入160.62亿元，利润总额15.90亿元，分别较2007年增长54.80%和1.78%。

跟踪期内，公司煤炭业务因价格提升和产能扩大，在收入中占比由2007年16.44%上升至31.83%，2009年1-6月煤炭业务更是弥补了电解铝的亏损，成为公司利润支柱；电解铝业务则因2008年下半年以来的价格大幅下跌，在收入和利润占比中大幅下降，2009年1-6月处于亏损状态。

表1 2007~2009年6月公司营业收入及利润构成占比（%）

项目	2007年		2008年		2009年1-6月	
	收入	利润	收入	利润	收入	利润
煤炭	16.44	39.67	22.69	67.12	31.83	111.47
电解铝	56.27	54.55	54.54	23.35	42.51	-18.64
运输	0.82	0.96	2.27	0.95	2.93	2.01
碳素	1.45	0.17	1.17	1.24	1.20	0.72
贸易	18.74	0.29	15.02	0.44	17.37	1.01
其他	6.29	4.36	4.30	7.01	4.15	3.44
合计	100	100	100	100	100	100

资料来源：审计报告

（1）煤炭业务

煤炭价格大幅波动，2009年运行趋稳。2008年以来，煤炭价格大幅波动，秦皇岛煤炭市场山西大混从2008年年初的450元/吨大幅上升至2008年8月900元/吨，随后在国际经济危机和下游主要行业需求萎缩打压下快速回落至2008年年初水平，2009年以来，煤炭价格基本处于平

稳运行状态。跟踪期内，公司煤炭产能和洗选能力进一步扩大，原有较高的煤炭品质也使公司煤炭销售价格在整个价格大幅下滑背景下仍能保持较高价位。

公司煤炭产能进一步扩大。2008年底公司新建成薛湖煤矿、泉店煤矿，新增产能147万吨，截至2009年底，公司核定产能达570万吨。

公司产能的扩张和释放增强了煤炭板块竞争力。2007年-2009年1-6月公司煤炭产量分别为422.59万吨、473.26 万吨和283.17 万吨。

表2 公司煤炭产量情况 单位: 万吨

	2007年	2008年	2009年1-6月
新庄煤矿	224.86	259.89	139.21
葛店煤矿	77.86	73.81	38.85
梁北煤矿	89.98	102.77	51.53
刘河煤矿	29.89	36.79	19.66
薛湖煤矿	--	--	25.09
泉店煤矿	--	--	8.83
合计	422.59	473.26	283.17

资料来源: 公司提供

洗选能力进一步提高, 有助于煤炭产品品质提高。公司现有新庄、葛店、刘河、梁北、薛湖和泉店 6个独立生产选煤厂, 其中2008年底新建成薛湖和泉店2个洗煤厂, 新增洗选能力420万吨/年。2007年和 2008 年公司洗选能力分别为465万吨和885万吨, 洗选能力的大幅提高有助于公司煤炭产品的进一步加工和附加值提高。

销售价格保持高位。得益于公司优质煤炭资源和较高的洗选比例, 公司无烟煤和焦煤销售价格始终处于较高水平, 2008年分别为885.85元/吨和2493.72元/吨。2009年1-6月, 煤炭价格虽较2008年有所下滑, 但公司煤炭产品仍然保持了较高的价格 (参见表3)。

表3 公司煤炭销售情况 (单位: 元/吨, 吨)

	2007年	2008年	2009年1-6月
煤炭销量	423.62	489.18	260.01
无烟煤价格	702.50	885.85	690.72
焦煤价格	1765.16	2493.72	1939.47

资料来源: 公司提供

(2) 电解铝业务

公司电解铝生产主要依托于神火股份下属的神火铝业 (年产能52万吨)、沁阳沁澳铝业有限公司 (年产能16万吨)、集团公司本部 (年产能24万吨) 等。截至2009年6月底, 公司拥有电解铝产能92万吨/年, 铝合金及型材16万吨/年,

高精度双零铝箔2.5万吨/年, 阳极碳块12万吨/年, 电厂装机容量500MW。

自2008年三季度至2009 年上半年, 受金融危机影响, 电解铝几乎全行业亏损。公司电解铝价格下跌 30%以上, 电解铝业务自 2008 年8月开始出现亏损, 成为拖累公司业绩的重要因素。公司 2009年1-6 月电解铝业务实现营业收入 23.05亿元, 同比下降了60.96%。面对铝价下跌的形势, 公司自2008年10月开始减产40%, 执行减产减亏措施, 以销定产, 尽量做到无库存积压。

公司作为豫东地区铝业资源的整合者, 充分利用行业低谷期积极扩张。2008年10月28日, 公司收购商丘市丰源铝电有限责任公司鑫丰铝厂全部实物资产, 约定转让价款为7.4亿元, 其中4.5亿以现金支付, 2.9亿为承担其债务, 成立商丘铝业分公司, 新增电解铝产能24万吨/年; 神火股份产能25万吨/年的高精度铝合金项目建成, 公司电解铝产能提高到92万吨/年。公司持有河南有色金属控股股份有限公司 33.33%的股份, 控股子公司神火股份受让河南豫联能源、伊川电力所持有的河南有色33%、8.33%的股份, 公司已实质控股河南有色, 目前河南有色氧化铝产量约50万吨, 未来产量将进一步扩张, 公司未来氧化铝自给程度可显著提高。

同时, 公司近年来积极发展下游发展铝的深加工, 延伸产业链条, 提高产品的附加值。目前公司的铝加工业务主要为铝的粗加工, 产品包括铝合金、铝板带等。目前从事铝加工业务的下属企业主要包括神火铝箔 (一期、二期项目产能各2.5 万吨) 和商丘阳光铝材有限公司。其中神火铝箔一期已于2007年1月竣工投产, 超薄铝箔2.5万吨, 二期4万吨宽幅、超薄铝箔已于 2008年四季度开工建设, 预计 2010年竣工投产, 其产品广泛应用于食品饮料包装、香烟包装、医药包装和保温材料等行业。商丘阳光铝材有限公司15万吨高精宽幅铝板带生产线项目于2007年10月开始建设, 正在建设, 尚未正常运营。

(3) 贸易业务

2007 年和 2008 年公司贸易业务分别实现营业收入22.80亿元和24.13亿元，占营业收入的比重为18.74%和15.02%。2009 年 1-6 月共实现贸易业务收入 9.43亿元，占营业收入的比重为 17.37%。贸易业务收入主要来自电解铝、煤炭、氧化铝、碳素等商品贸易。

(4) 未来投资规划

公司2010-2015年间计划投资约400亿元，主要用于煤矿建设、电解铝及铝材加工、电力项目，投资规模较为庞大。目前公司在建的项目参见表3，现有项目规划所需后续投资仍将使公司保持持续大额资本支出，虽然未来煤矿及电解铝产能将快速扩张，但盈利的增加预计仍无法满足现有资金需求，预计公司债务负担仍将保持高位。

表3 公司现有在建项目投资规划 单位：万元

项目名称	项目概况	工期计划	投资预算	截至 2009.9 已完成投资
永城铁路项目	永城薛湖、刘河矿用铁路	开工日期尚未确定，目前仅有前期投入	43800	800
梁北改扩建项目	梁北煤矿产能提升技改	2008.07-2012.09	128017	20852
1*600mw 超临界机组	永城高庄境内 1*600 超临界机组	2009.06-2011.06	250435	96228
电子铝箔及坯料项目	铝业深加工项目	2009.01-2010.12	70000	25628
山西左权高家庄项目	山西左权县高家庄煤矿	开工日期尚未确定，目前仅有前期投入	408700	7890
合计	--	--	900952	151398

资料来源：公司提供

三、募集资金项目进展情况

本期债券募集资金用于泉店煤矿、薛湖煤矿、年产 15 万吨高精度宽幅铝箔坯料生产线 3 个项目。

泉店煤矿项目，建设规模为 120 万吨/年。已于 2008 年底投入试生产。

薛湖煤矿项目，建设规模为 120 万吨/年。已于 2008 年底投入试生产。

年产 15 万吨高精度宽幅铝箔坯料生产线项目，目前正在建设期。

四、财务分析

公司提供了经中兴华会计师事务所审计的 2008 年财务报告，为标准无保留意见的审计结论。2009 年 9 月数据未经审计。2008 年财务报

表合并范围与上年度一致，报表可比性较强。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 192.94 亿元，所有者权益 52.43 亿元；2008 年实现营业收入 160.62 亿元，利润总额 15.90 亿元。

截至 2009 年 9 月底，公司（合并）资产总额 224.28 亿元，所有者权益 54.59 亿元；2009 年 1~9 月实现营业收入 95.43 亿元，利润总额 4.71 亿元。

1. 盈利能力

2008年公司煤炭业务盈利能力突出，电解铝业务则因价格大幅下跌对整体经营构成较大拖累。公司全年实现营业收入160.62亿元，较2007年增长32.06%；同期营业成本增长35.77%，公司三项费用同比增长35.57%。由于2008年度成本及费用上升较快，公司利润总额及净利润

仅略有增长，2008年分别为15.90亿元和11.33亿元，较2007年分别略升1.78%和6.12%。2008年公司利息支出为5.15亿元，较2007年增加71.51%，利息支出对利润侵蚀较大，未来若进入加息周期，公司利息支出预计将进一步增加。

从盈利指标看，2008年公司总资本收益率和净资产收益率分别为10.74%和21.62%，较2007年略有下降。

2009年1-9月，煤炭价格同比大幅下降，上半年电解铝行业行情持续低迷，三季度价格在宏观经济转暖带动下明显反弹，公司虽在产能扩张下实现营业收入持续增长，但利润并未同比增加。2009年1-9月，公司实现主营业务收入95.43亿元，利润总额4.71亿元。

受电解铝业务成本上升及2008年下半年价格下跌影响，2008年公司营业利润率由18.63%下降为16.42%，2009年1~9月，受煤炭价格同比下降及电解铝业务亏损影响，公司营业利润率进一步下降至12.68%。

总体看，受煤炭价格同比下降和电解铝行业复苏较慢影响，公司盈利能力明显下降，未来新增煤炭产能释放和铝价反弹作用下，公司盈利有望出现恢复性增长。

2. 现金流及保障

经营活动方面，公司2008年经营活动产生的现金流入量和流出量分别为187.72亿元和165.49亿元，分别较2007年增长31.35%和27.95%；2008年公司经营活动现金流量净额为22.23亿元，较2007年增长63.71%。2008年公司现金收入比率由112.66%，与2007年比变化不大，公司收入实现情况较好。

2009年1-9月，公司经营活动产生的现金流入量和流出量分别为124.53亿元和112.41亿元，经营活动现金流量净额为12.12亿元。

总体看，公司经营活动现金流情况较2007年增幅较大，经营活动获现能力很强。

投资活动方面，2008年公司投资活动现金流入为2.48亿元，投资活动现金流出为36.63亿

元，投资活动现金流净额为-34.15亿元。投资活动净流出较2007年增加70.85%，主要是由于公司泉店、薛庄煤矿等项目投资较大。2009年1-6月，公司投资活动现金流仍保持较大规模，净流出为18.60亿元。考虑到公司较为庞大的投资规划，预计未来公司投资活动现金流仍将保持较大的净流出规模。

筹资活动方面，受投资规模较大影响，2008年公司筹资活动规模较上年大幅增长，现金流入流出量分别较上年增加71.57%和51.89%。公司2008年筹资活动现金流净额为19.72亿元，较上年增长155.42%。

2009年1~9月，受大批贷款到期偿付影响，公司筹资活动维持较大规模，筹资活动现金流入量87.57亿元，以银行借款和本期企业债为主，流出量为63.60亿元，其中偿还贷款占91.00%。筹资活动流量净额为23.97亿元。

总体来看，跟踪期内公司经营活动产生的现金流入规模较大，获取现金的能力较强；由于公司投资活动规模较为庞大，筹资活动规模在跟踪期内呈持续扩大趋势。

3. 资本及债务结构

资产

截至2008年底，公司资产总额192.94亿元，较2007年增长22.60%，主要来自于非流动资产增长。2008年末，流动资产在总资产中占比为28.05%，非流动资产占71.95%。

截至2008年底，公司流动资产规模较上年增长48.66%。流动资产构成上，货币资金大幅增加至18.04亿元。2008年下半年煤炭市场的急剧降温使公司回款难度加大，公司应收票据、应收账款分别较2007年底上升87.15%，395.55%，期间较大的工程建设造成原材料及设备预付款增加57.12%。公司在市场低迷时期及时关闭或减少产能，存货基本保持稳定，较2007年减少2.50%；截至2008年底，公司存货余额12.64亿元，其中原材料、在产品、库存商品分别占40.43%、22.31%和27.22%，公司计提了

12.03%的存货跌价准备，计提较为充分。

2008 年底，公司非流动资产中固定资产、在建工程及无形资产分别较 2007 年增长 11.76%、107.63%和 191.90%。公司新增在建工程主要集中于薛湖煤矿、兴隆公司煤矿建设工程和新庄矿井风井工程。截至 2008 年底，公司无形资产 8.93 亿元，较上年增加 191.90%，主要是新增山西左权探矿权 5.16 亿元，永昌矿业探矿权 1.13 亿元。

截至 2009 年 9 月底，公司资产总额 224.28 亿元，其中流动资产占 31.74%，非流动资产占 68.26%。

非流动资产中，受对外借款增加及经营活动现金净流量增加影响，货币资金由年初 18.04 亿元增长至 35.53 亿元，其余科目变化不大。

截至 2009 年 9 月底，公司非流动资产 153.09 亿元，受薛湖煤矿、新庄矿井风井工程等工程结转影响，固定资产由 2008 年底 77.88 亿元增长至 103.51 亿元，在建工程下降至 24.74 亿元。

债务结构

截至 2008 年底，公司负债合计 140.51 亿元，其中流动负债占 78.94%，非流动负债占 21.06%。受发行 10 亿元短期融资券和短期银行借款增加影响，公司债务结构继续向短期债务偏重，债务结构较为不合理。短期借款为主的信贷结构虽然能一定程度上减少财务费用支出，但对公司资金匹配运用及短期支付造成了一定压力。

截至 2008 年底，公司流动负债中，短期借款较 2007 年增加 39.13%；受电解铝和煤炭两大主业在 2008 年下游需求疲软影响，公司加大了对上游企业的占款，应付票据和应付账款分别较 2007 年增长 223.42%和 62.78%。2008 年公司其他应付款增加 6.60 亿元，主要是因收购商丘市丰源铝电有限责任公司鑫丰铝厂全部实物资产，期末收购款尚未支付完毕而增加 4.10 亿元。公司所发行 2 期共计 10 亿元短期融资券反映在其他流动负债科目。

截至 2008 年底，公司非流动负债仍以长期借款为主，占 85.98%，较 2007 年略降 4.14%。长期应付款由 2007 年 0.46 亿元增长至 3.22 亿元，主要是新增融资租赁款 3.22 亿元。

截至 2009 年 9 月底，公司流动负债中，短期借款较 2008 年底变化不大，应付票据由 2008 年底 17.65 亿元增加至 31.14 亿元，主要是由于公司 2009 年二季度以来电解铝逐渐满负荷生产，且氧化铝处于价格低位，通过银行承兑汇票采购原材料增加所致。2009 年 9 月底公司应付账款由 2008 年底 11.38 亿元减少至 7.24 亿元，主要是电解铝业务应付原材料款、电费等费用以票据结算方式增加所致。公司其他应付款因支付收购鑫丰铝厂 4.10 亿元价款相应减少至 5.40 亿元，其他流动负债因 2009 年 9 月 5 亿元短期融资券到期偿还相应减少。

截至 2008 年底，公司资产负债率为 72.83%，较 2007 年底 65.85%大幅上升。2008 年底，公司全部债务资本化比率为 67.94%，也同步上升。公司长期债务资本化比率为 32.67%。整体有息债务仍以短期为主。

截至 2009 年 9 月，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为 75.66%，73.10%和 47.89%，公司资产负债率呈上升趋势，有息债务负担也随之加重。

所有者权益

截至 2008 年底，公司所有者权益合计 52.43 亿元，归属于母公司所有者权益仍以实收资本为主，占 69.34%。2008 年商丘市国有资产监督管理委员会对公司追加资本金，公司实收资本由 10.86 亿元增加至 11.26 亿元。截至 2009 年 9 月，公司所有者权益合计 54.59 亿元，与 2008 年底变化不大。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2008 年底，公司流动比率、速动比率分别为 48.79%和 38.77%，处于较低水平，与 2007 年比流动比率明显下降；2009 年 9 月底两项指标分别为

60.94%和 50.02%，受公司对外借款增加，货币资金大幅增加影响，公司短期偿债指标有较大改善，但公司短期偿债指标仍处于较低水平。

2008 年，公司经营现金流动负债比率为 20.04%，较 2007 年下降 1.39 个百分点，经营活动现金流对流动负债的保障能力基本保持不变，仍处于良好状态。

整体看，公司在跟踪期保持了较大的对外投资规模，同时对原料供应商占款增加，导致短期偿债指标较低；公司短期偿债能力很大程度上依赖于银行贷款。

从长期偿债能力指标看，2008 年公司 EBITDA 为 27.62 亿元，较 2007 年增长 21.00%；2008 年，公司 EBITDA 利息倍数较 2007 年的 7.60 倍下降为 5.36 倍，EBITDA 对利息支出的保护能力下降；2008 年，虽然公司 EBITDA 大幅增长，但全部债务增长速度更快为 48.67%，公司全部债务/EBITDA 倍数较 2007 年 3.27 倍上升至 4.02 倍，公司对全部债务保障能力有所下降。

截至 2008 年底，公司现金类资产为 21.60 亿元，是存续期债券的 4.32 倍，截至 2009 年 9 月底，公司现金类资产为 38.90 亿元，是存续期债券的 7.78 倍。现金类资产对存续期债券的保护能力很强。2008 年公司经营活动现金流入为 187.72 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 37.54 亿元，对存续期债券的保护倍数分别为 4.45 倍。整体看公司现金类资产和经营活动现金流对本期债券保护能力很强。

截至 2009 年 9 月，公司提供对外担保余额 12.25 亿元，担保比率为 22.44%；河南豫联能源集团有限责任公司（以下简称“豫联能源”）及其下属子公司河南中孚实业股份有限公司、河南伊川电力集团有限总公司（以下简称“伊川电力”）下属河南豫港龙泉铝业有限公司、洛阳龙泉电力开发有限公司、洛阳伊川龙泉坑口自备发电有限公司、洛阳豫港龙泉铝业有限公司、洛阳金龙天灵碳素有限公司、洛阳豫港龙泉高精度铝板带有限公司等。

豫联能源为河南省内大型电解铝及铝型材生产加工企业，截至 2009 年 6 月，豫联能源资产总计 135.24 亿元，负债合计 59.53 亿元，所有者权益合计 29.61 亿元。2008 年累计实现营业收入 24.53 亿元，利润总额 0.47 亿元。伊川电力为煤电铝深加工一体化的大型企业集团，现有 140 万千瓦火力发电、60 万吨电解铝、32 万吨炭素等核心生产能力。截至 2009 年 6 月，豫联能源总资产 178 亿元，实现营业收入 125 亿元，2009 年 1-6 月净利润 6 亿元。目前被担保方经营良好，预计代偿风险很小。

公司与商业银行建立了良好的合作关系，截至 2009 年 6 月底，公司共获得银行授信 135.09 亿元，未使用额度 40.96 亿元。公司间接融资渠道通畅。

5. 担保方实力

“09 神火债”由郑煤集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

郑煤集团是河南省主要的煤炭综合性生产企业之一，截至 2008 年末，郑煤集团核定生产能力 2336 万吨/年，其中直管矿井 1241 万吨/年，资源整合矿井设计生产能力 1095 万吨/年，2008 年共生产原煤 1669 万吨。

截至 2008 年底，郑煤集团资产总额 163.99 亿元，所有者权益合计 65.08 亿元，2008 年实现营业收入 135.29 亿元，利润总额 5.76 亿元。

截至 2009 年 6 月底，郑煤集团资产总额 184.81 亿元，所有者权益合计 67.61 亿元，2009 年 1-6 月实现营业收入 64.68 亿元，利润总额 2.88 亿元。

经联合资信评定，郑煤集团信用等级为 AA⁻，郑煤集团担保实力较强，能够增强“09 神火债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持公司 AA⁻的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09 神火债”AA⁻的信用级别。

附件 1-1 神火集团合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
流动资产：			
货币资金	99780.05	180398.33	355281.91
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
应收票据	19027.76	35610.68	33681.16
应收账款	10918.09	54104.79	49550.34
预付款项	73207.50	115024.71	101093.52
应收利息			
应收股利			
其他应收款	47177.96	44979.98	44789.79
存货	113958.22	111108.26	127525.24
其他流动资产			
流动资产合计	364069.59	541224.75	711921.96
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资	2602.40	2602.40	2600.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	70875.64	86280.25	101567.98
投资性房地产	0.00	0.00	0.00
固定资产	696868.58	778849.92	1035134.11
生产性生物资产			
在建工程	190218.70	394943.29	247384.52
工程物资	6388.71	17710.11	24341.10
油气资产			
无形资产	30607.60	89345.09	99818.15
开发支出			
商誉	1918.69	1918.69	3509.81
长期待摊费用	91.80	135.31	97.26
递延所得税资产	12668.83	16421.50	16421.50
其他非流动资产			
非流动资产合计	1012240.95	1388206.56	1530874.43
资产总计	1376310.54	1929431.31	2242796.39

附件 1-2 神火集团合并资产负债表（负债和所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
流动负债：			
短期借款	351000.00	488347.52	492493.38
交易性金融负债	0.00	5.03	0.00
应付票据	54557.67	176450.00	311399.37
应付账款	69935.32	113838.60	72428.56
预收款项	24858.04	21542.27	21980.45
应付职工薪酬	13027.55	16221.70	40980.64
应交税费	12183.84	3552.46	-4121.44
应付利息	0.00	0.00	268.57
应付股利	467.60	114.36	1062.10
其他应付款	31154.44	97143.43	53968.20
一年内到期的非流动负债	76490.00	90546.63	125446.63
其他流动负债	0.00	101503.19	52385.00
流动负债合计	633674.45	1109265.22	1168291.44
非流动负债：			
长期借款	265392.16	254392.16	450142.16
应付债券	0.00	0.00	51486.88
长期应付款	4567.02	32173.85	15584.57
专项应付款			
预计负债			
递延所得税负债	755.62	3176.33	1732.83
其他非流动负债	1881.00	6115.93	9679.93
非流动负债合计	272595.80	295858.27	528626.36
负债合计	906270.26	1405123.49	1696915.10
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	108633.38	112575.00	112575.00
资本公积	5404.00	94.00	94.00
盈余公积	15914.27	16170.53	16170.53
未分配利润	9334.63	33511.56	28013.73
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者权益合计	139286.29	162351.09	156853.26
少数股东权益	330754.00	361956.74	389025.33
所有者权益（或股东权益）合计	470040.29	524307.82	545878.59
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1376310.54	1929431.31	2242796.39

附件 2 神火集团利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
一、营业收入	1216278.63	1606158.34	954340.96
减：营业成本	981155.81	1332160.70	825733.61
营业税金及附加	8537.26	10240.70	7568.27
销售费用	9506.35	15061.73	13817.46
管理费用	32983.93	34714.23	28456.30
财务费用	28912.11	47066.25	40723.65
资产减值损失	4096.54	19210.96	-7406.96
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	0.00	-5.03	5.03
投资收益（损失以“－”号填列）	863.72	4405.26	177.13
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
汇兑收益（损益以“－”号添列）			
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	151950.36	152104.01	45630.78
加：营业外收入	5799.68	8339.65	5704.81
减：营业外支出	1531.73	1443.80	4280.02
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	156218.31	158999.86	47055.57
减：所得税费用	49424.05	45665.33	19375.35
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	106794.25	113334.61	27680.22
其中：归属于母公司所有者的净利润	21581.29	23667.70	1502.17
少数股东损益	85212.96	89666.91	26178.04

附件 3-1 神火集团现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 1-9 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	1380226.94	1809449.99	1221174.09
收到的税费返还	224.89	4201.15	3324.34
收到其他与经营活动有关的现金	48745.77	63567.97	20776.39
经营活动现金流入小计	1429197.60	1877219.11	1245274.83
购买商品、接受劳务支付的现金	1077286.25	1331429.55	945098.17
支付给职工以及为职工支付的现金	84329.21	144754.91	79971.09
支付的各项税费	114246.03	144919.50	84723.16
支付其他与经营活动有关的现金	17514.59	33765.62	14261.87
经营活动现金流出小计	1293376.08	1654869.59	1124054.30
经营活动产生的现金流量净额	135821.52	222349.52	121220.53
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	1500.00	19150.00	0.00
取得投资收益收到的现金	863.72	3005.77	200.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	41.05	2636.21	72.28
收到其他与投资活动有关的现金	2404.77	0.00	4000.00
投资活动现金流入小计	4809.55	24791.98	4272.28
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	165110.24	295247.39	163934.51
投资支付的现金	39569.88	71020.57	15287.73
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	0.00	11070.00
投资活动现金流出小计	204680.12	366267.96	190292.24
投资活动产生的现金流量净额	-199870.58	-341475.98	-186019.96
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	4422.15	12644.87	0.00
取得借款收到的现金	384700.00	684138.50	813604.34
收到其他与筹资活动有关的现金	17000.00	0.00	62112.52
筹资活动现金流入小计	406122.15	696783.38	875716.86
偿还债务支付的现金	269941.34	425000.00	578808.48
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	58967.47	74568.66	57225.37
筹资活动现金流出小计	328908.81	499568.66	636033.85
筹资活动产生的现金流量净额	77213.34	197214.72	239683.01
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	13164.28	78088.26	174883.58
加: 期初现金及现金等价物余额	86615.76	102310.07	180398.33
六、期末现金及现金等价物余额	99780.05	180398.33	355281.91

附件 3-2 神火集团现金流量附表

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量:		
净利润	106794.25	113334.61
加: 资产减值准备	4096.54	19210.96
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	36870.61	64903.34
无形资产摊销	765.86	692.50
长期待摊费用摊销	4386.33	123.41
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	-1704.23	366.81
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	0.00	0.00
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	0.00	-5.03
财务费用(收益以“一”号填列)	30020.27	51726.73
投资损失(收益以“一”号填列)	-863.72	-4405.26
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	2761.66	3752.67
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	755.62	1938.02
存货的减少(增加以“一”号填列)	-46227.04	11728.19
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-28421.52	-88234.69
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	26586.88	47217.24
其他	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	135821.52	222349.52
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:		
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		
3.现金及现金等价物净变动情况:		
现金的期末余额	99780.05	180398.33
减: 现金的期初余额	86615.76	102310.07
加: 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	13164.28	78088.26

附件 4 神火集团主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	38.69	26.85	--
存货周转次数(次)	10.80	11.84	--
总资产周转次数(次)	0.98	0.97	--
现金收入比(%)	113.48	112.66	127.96
盈利能力			
营业利润率 (%)	18.63	16.42	12.68
总资本收益率(%)	11.24	10.74	--
净资产收益率(%)	22.72	21.62	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	36.09	32.67	47.89
全部债务资本化比率(%)	61.39	67.94	73.10
资产负债率(%)	65.85	72.83	75.66
偿债能力			
流动比率(%)	57.45	48.79	60.94
速动比率(%)	39.47	38.77	50.02
经营现金流流动负债比 (%)	21.43	20.04	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.60	5.36	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.27	4.02	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-1.28	-2.38	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.13	-2.31	--
现金偿债倍数(倍)	2.38	4.32	7.78
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	28.58	37.54	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.72	4.45	--

注：公司从 2007 年开始执行《企业会计准则（2006）》。2009 年数据未经审计。

附件 5-1 郑煤集团合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
流动资产：			
货币资金	205053.19	240136.00	368286.54
交易性金融资产	0.00		0.00
应收票据	9774.63	8674.00	23295.71
应收账款	28302.38	26255.00	30379.76
预付款项	44071.78	121337.00	138209.01
应收补贴款	807.01	807.00	807.01
应收股利	0.00		0.00
其他应收款	65901.19	56110.00	62286.48
存货	93572.05	133184.00	136756.59
一年内到期的非流动资产	0.00		0.00
其他流动资产	290.54		0.00
流动资产合计	447772.77	586504.00	760021.10
	0.00		0.00
非流动资产：	0.00		0.00
可供出售金融资产	0.00		0.00
股权分置流通权	13494.37		0.00
长期应收款	0.00		0.00
长期股权投资	24353.76	78289.00	79091.49
投资性房地产	167.84	1502.00	1397.75
固定资产	535868.13	618865.00	597563.40
在建工程	105676.53	171821.00	224933.28
工程物资	0.00		214.97
固定资产清理	0.00		3345.79
无形资产	128515.64	145266.00	142942.11
开发支出	0.00		0.00
商誉	851.57		0.00
长期待摊费用	0.00	2599.00	3862.58
递延所得税资产	768.71	21207.00	21207.38
其他非流动资产	0.00	13494.00	13494.37
非流动资产合计	809696.54	1053446.00	1088053.12
资产总计	1257469.31	1639949.00	1848074.21

附件 5-1 郑煤集团合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
流动负债：			
短期借款	190516.48	245346.00	231806.48
交易性金融负债			
应付票据	7780.00	84530.00	88490.00
应付账款	58561.25	66070.00	68627.13
预收款项	31540.82	58333.00	60571.37
应付职工薪酬	28486.58	62312.00	76850.08
应交税费	16554.80	14391.00	6053.03
应付利息			1177.40
应付股利		293.00	706.36
其他应付款	191417.53	170479.00	163807.95
一年内到期的非流动负债	0.00		0.00
其他流动负债	10239.32	7007.00	12438.46
流动负债合计	535096.78	708761.00	710528.26
非流动负债：			
长期借款	175480.06	253266.00	345494.56
应付债券	0.00		100000.00
长期应付款	16479.65	4234.00	-1230.22
专项应付款	19536.65	16798.00	11084.39
预计负债			
递延所得税负债	0.00	6066.00	6066.01
其他非流动负债	0.00		0.00
非流动负债合计	211496.36	280364.00	461414.75
负债合计	746593.13	989125.00	1171943.01
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	314140.77	269451.00	269451.31
资本公积	67065.33	194326.00	211046.29
减：库存股			
盈余公积		4595.00	5636.02
未分配利润	-78958.52	-60128.00	-57336.05
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	302247.59	408244.00	428797.58
少数股东权益	208628.59	242580.00	247333.63
所有者权益（或股东权益）合计	510876.18	650824.00	676131.21
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1257469.31	1639949.00	1848074.21

附件 6 郑煤集团利润及利润分配表

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 1-6 月
一、营业收入	1036006.08	1352936.00	646796.12
减：营业成本	830030.35	1035231.00	523231.64
营业税金及附加	14904.36	19237.00	8446.35
销售费用	21237.16	26020.00	9419.36
管理费用	103301.44	172816.00	65726.49
财务费用	8930.74	14301.00	12468.63
资产减值损失	510.62	15437.00	0.00
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	0.00		0.00
投资收益（损失以“－”号填列）	-184.38	-109.00	13.19
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00		0.00
汇兑收益（损益以“－”号添列）	0.00		0.00
	0.00		0.00
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	56907.03	69786.00	27516.83
加：营业外收入	4193.65	3837.00	1441.68
减：营业外支出	8412.91	16072.00	110.93
其中：非流动资产处置损失	0.00		0.00
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	52687.76	57550.00	28847.59
减：所得税费用	20588.16	11539.00	21766.25
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	32099.60	46012.00	7081.34
其中：归属于母公司所有者的净利润	11025.18	15878.00	2172.26
少数股东损益	21074.42	30133.00	4909.08

附件 7-1 郑煤集团现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 6 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	1190859.38	1346244.00	643572.59
收到的税费返还	166.65	2814.00	75.76
收到其他与经营活动有关的现金	12332.40	9232.00	2584.75
经营活动现金流入小计	1203358.44	1358289.00	646233.09
购买商品、接受劳务支付的现金	835056.25	850082.00	364578.00
支付给职工以及为职工支付的现金	146382.36	246004.00	133496.00
支付的各项税费	85161.05	117538.00	82010.71
支付其他与经营活动有关的现金	48688.88	19552.00	11495.88
经营活动现金流出小计	1115288.55	1233177.00	591580.58
经营活动产生的现金流量净额	88069.89	125113.00	54652.51
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	0.00		370.00
取得投资收益收到的现金	6.49	3.00	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	160.74	462.00	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00		1555.26
收到其他与投资活动有关的现金	28315.19		0.00
投资活动现金流入小计	28482.42	465.00	1925.26
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	171410.85	167440.00	85394.93
投资支付的现金	18709.00	20568.00	1830.00
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	12052.32		0.00
投资活动现金流出小计	202172.17	188008.00	87224.93
投资活动产生的现金流量净额	-173689.75	-187543.00	-85299.67
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	50200.00	4253.00	0.00
取得借款收到的现金	291863.50	381370.00	389320.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	1053.00	39.20
筹资活动现金流入小计	342063.50	386676.00	389359.20
偿还债务支付的现金	125116.61	248754.00	210631.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	18882.77	39511.00	17530.88
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	53304.00	2399.90
筹资活动现金流出小计	143999.38	341570.00	230561.78
筹资活动产生的现金流量净额	198064.12	45106.00	158797.42
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	112444.26	-17324.58	128150.26
加: 期初现金及现金等价物余额	90556.60	203001.00	240136.28
六、期末现金及现金等价物余额	203000.87	185676.00	368286.54

附件 7-2 郑煤集团现金流量附表

补充资料	2007 年	2008 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量:		
净利润	32099.6	4611.85
加: 资产减值准备	6046.01	15437.06
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	49507.76	34111.22
无形资产摊销	1768.92	8054.9
长期待摊费用摊销	71.64	602.9
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	-141.85	1421.01
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	4077.84	10639.57
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)		
财务费用(收益以“一”号填列)	8930.74	18298.17
投资损失(收益以“一”号填列)	184.38	108.57
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-31.39	-13578.01
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	0	3837.26
存货的减少(增加以“一”号填列)	-58707.43	-39611.75
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-17763.16	-21205.3
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	55250.46	60985.06
其他	6776.38	
经营活动产生的现金流量净额	88069.89	125112.5
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:		
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		
3.现金及现金等价物净变动情况:		
现金的期末余额	203000.87	185676.28
减: 现金的期初余额	90556.6	203000.87
加: 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	112444.26	-17324.58

附件 8 郑煤集团主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	22.89	37.06	--
存货周转次数(次)	12.93	9.13	--
总资产周转次数(次)	0.98	0.93	--
现金收入比(%)	114.95	99.51	99.50
盈利能力			
营业利润率 (%)	18.44	22.06	17.80
总资本收益率(%)	4.75	5.21	--
净资产收益率(%)	6.28	7.07	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	25.57	28.01	39.72
全部债务资本化比率(%)	42.25	47.26	53.11
资产负债率(%)	59.37	60.31	63.41
偿债能力			
流动比率(%)	83.68	82.75	106.97
速动比率(%)	66.19	63.96	87.72
经营现金流动负债比 (%)	16.46	17.65	--
EBITDA 利息倍数(倍)	11.52	6.48	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.28	4.92	--

附件 9 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 10 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等级设置及其含义同主体长期信用等级。