

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 996 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持四川省煤炭产业集团有限责任公司主体长期信用等级为 AA,评级展望为稳定,并维持“07 川煤债”的信用等级为 AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十二日



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>

四川省煤炭产业集团有限责任公司跟踪评级报告

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
07 川煤债	5 亿元	2007/11/27-2017/11/27	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 22 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	47.12	65.34	68.13	63.02
资产总额(亿元)	238.60	295.22	316.12	322.62
所有者权益(亿元)	65.74	66.51	71.18	71.87
短期债务(亿元)	25.99	52.35	68.86	76.71
全部债务(亿元)	93.03	118.35	150.72	159.10
营业收入(亿元)	105.37	117.75	116.08	26.74
利润总额(亿元)	2.66	3.13	1.13	0.13
EBITDA(亿元)	13.15	19.58	15.09	--
经营性净现金流(亿元)	15.87	18.16	13.24	0.91
营业利润率(%)	19.55	21.23	16.99	19.04
净资产收益率(%)	3.02	2.91	-0.33	--
资产负债率(%)	72.45	77.47	77.48	77.72
全部债务资本化比率(%)	58.59	64.02	67.92	68.88
流动比率(%)	89.49	75.70	82.62	79.01
全部债务/EBITDA(倍)	7.07	6.04	9.99	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.78	2.66	1.85	--
经营现金流流动负债比(%)	18.98	13.39	9.68	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

高延龙

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

四川省煤炭产业集团有限责任公司(以下简称“川煤集团”或“公司”)是四川省大型煤炭生产企业。跟踪期内, 公司煤炭产能基本保持稳定, 但受煤炭价格下跌影响, 煤炭板块盈利能力有所下滑。2012 年公司将建材板块业务整体剥离, 并处置了部分非煤产业, 非煤业务结构得以优化, 但对资产及收入规模造成一定影响。随着公司逐步推进中小煤矿整合与技改, 投资支出不断增长, 整体债务负担加重。

未来, 公司在建工程完工后, 煤炭产能有望实现较大增长, 有助于收入和盈利规模的提升, 加上较突出的区位优势, 公司有望维持较强的综合竞争实力。

“07 川煤债”由中国建设银行股份有限公司授权其四川省分行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 有效提升了本期债券的信用水平。

综合考虑, 联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为 AA, 评级展望为稳定; 维持“07 川煤债” AAA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 公司煤炭产量保持稳定, 在西南地区保持领先的市场地位和竞争优势。
2. 公司作为四川省重点煤炭生产企业, 受到持续且稳定的政策支持, 获财政补贴规模大。
3. 中国建设银行股份有限公司授权其四川省分行为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 有效提升了本期债券本息偿还的安全性。

关注

1. 2012 年以来随着煤炭行业景气下行, 公司盈利能力下滑明显, 营业利润出现亏损, 政府补贴是公司利润总额的主要来源。
2. 跟踪期内, 公司债务负担有所上升, 存在

一定的短期支付压力。

3. 公司未来投资规模大，对外筹资存在一定压力，债务负担可能持续保持较高水平。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与四川省煤炭产业集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与四川省煤炭产业集团有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因四川省煤炭产业集团有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由四川省煤炭产业集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于四川省煤炭产业集团有限责任公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

四川省煤炭产业集团有限责任公司（以下简称“公司”或“川煤集团”）是根据四川省人民政府川府函[2005]145号《四川省人民政府关于组建四川省煤炭产业有限责任公司的通知》和四川省政府国有资产监督管理委员会川国资委[2005]169号《关于四川省煤炭产业集团有限责任公司组成单位资产划转有关问题的通知》，以攀枝花煤业（集团）有限责任公司（以下简称“攀煤集团”）、四川芙蓉集团实业有限责任公司（以下简称“芙蓉集团”）、四川华蓥山广能（集团）有限责任公司（以下简称“广能集团”）、四川达竹煤电（集团）有限责任公司（以下简称“达竹集团”）、四川广旺能源发展（集团）有限责任公司（以下简称“广旺集团”）、四川省川南煤业有限责任公司（以下简称“川南煤业”）、四川省威达煤业有限责任公司（以下简称“威达煤业”）、四川煤炭工业供销总公司（以下简称“供销公司”）等四川省内国有重点煤矿为基础组建的大型企业。公司于2005年8月28日正式成立，注册资本30亿元人民币。截至2012年底，公司实收资本为284813.24万元，是四川省省属国有独资公司，四川省国资委履行出资人职责。

公司下设办公室、规划发展合作部、资产财务部、人力资源部、生产技术部、安全监督管理局、企业管理部、审计监察部、信息部、物资供应部、煤炭营销部等13个职能部门；截至2012年底，公司拥有二级子公司18家。

截至2012年底，公司（合并）资产总额316.12亿元，所有者权益合计71.18亿元（含少数股东权益13.80亿元）；2012年公司实现营业

收入116.08亿元，利润总额1.13亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额322.62亿元，所有者权益71.87亿元（含少数股东权益13.81亿元）；2013年1~3月公司实现营业收入26.74亿元，利润总额0.13亿元。

公司地址：成都市青羊区金泽路1号；法定代表人：肖天任。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%。中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%，实现利润55578亿元，同比增长5.3%。从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费继续平稳增长；投资增速放缓，结构持续优化；对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。整体而言，2012年中国宏观经济运行总体呈现稳中有进态势。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。截至2012年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，

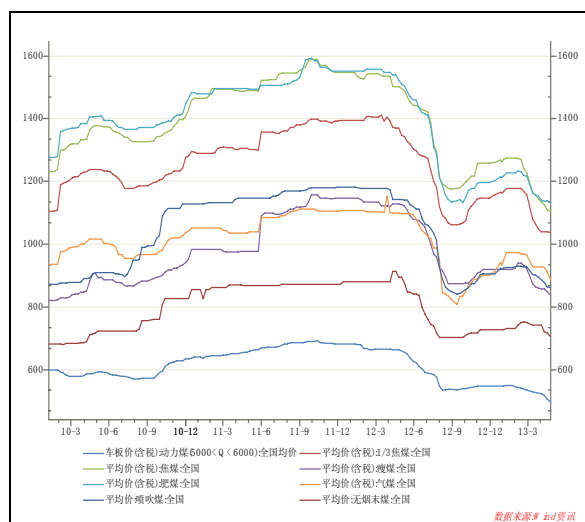
取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

1. 煤炭价格

图 1 近年国内主要煤炭品种含税均价



资料来源：WIND资讯

煤炭价格方面，2011年，煤炭价格延续危机后温和复苏趋势，并于2011年11月达至危机后高点，随后，受经济减速及季节性因素影响，2011年底及2012年初煤炭价格保持弱势平衡。进入2012年5月，随着煤炭供给持续增长及下游

行业原料煤库存量逐渐饱和，煤炭价格加速下行。至2012年四季度，在传统冬季供暖期的利好作用下，煤炭价格全面止跌回升。2013年一季度，在实体经济持续低迷及进口煤炭的双重冲击下，煤炭价格继续下行。总体看，在供大于求及宏观经济增速减缓的大环境下，煤炭价格自2012年起进入下行通道，行业景气程度连续5个季度出现下滑，煤炭价格仍将维持底部整理格局，业内企业经营压力持续上升。

2. 行业政策

行业政策方面：2012 年 3 月，由国家能源局主导的《煤炭工业发展“十二五”规划》（以下简称“十二五”规划）出台。主要包括：

1) 推进煤矿企业兼并重组，发展大型企业集团；有序建设大型煤炭基地，保障煤炭稳定供应；建设大型现代化煤矿，提升小煤矿办矿水平。推进瓦斯抽采利用，促进煤层气产业化发展；发展现代煤炭物流，建立煤炭应急储备体系；积极开展国际合作，深入实施走出去战略。

2) 按照“控制东部、稳定中部、发展西部”的原则，统筹东、中、西部结转建设规模，到 2015 年形成产能 41 亿吨/年，产量和消费量控制在 39 亿吨/年。

3) 预测 2015 年煤炭线路运输需求 26 亿吨，规划铁路煤炭运力 30 亿吨，省际间煤炭调运量 16.6 亿吨，预测北方港口一次下水量 7.5 亿吨，规划装船能力 8.3 亿吨。

总体看，作为以资源型产品为主的基础产业，煤炭行业未来的发展前景长期向好。“十二五”期间，煤炭下游需求总体仍将保持上升趋势，但增幅将有所收窄，供给及存货上升与宏观经济增速放缓带来的需求疲弱可能加剧行业波动，影响相关企业的盈利稳定性。

五、基础素质分析

公司作为四川省最大的国有煤炭企业和煤炭生产基地，在资源、技术、政策支持、客户

分布等方面具备综合竞争优势。

公司目前拥有生产、试生产矿井25对，设计生产能力1674万吨/年；整合技改矿井3对，核定生产能力75万吨/年；在建矿井9对，设计生产能力680万吨/年；原煤洗选能力800万吨/年。截至2012年底，公司在产矿井煤炭保有储量7.07亿吨，可采储量4.40亿吨。

非煤产业方面，公司煤矸石发电装机容量40.8万千瓦、瓦斯发电装机容量1.8万千瓦，焦炭产能100万吨/年。

公司是四川省政府确立的云贵川煤炭基地组成部分——古叙、筠连矿区71亿吨煤炭资源的开发主体。根据四川省政府相关规划，在2015年后，公司的煤炭资源占有量将达到四川全省的70%以上。

六、管理分析

跟踪期内，公司在组织结构、管理体制及高层管理人员方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

公司是四川省最大的国有煤炭企业。目前已形成以煤炭采选及销售为主，焦炭、建材、电力等产业为辅的多元化产业结构。

2012年，公司实现主营业务收入99.18亿元，同比下降8.26%，煤炭产品（原煤、洗煤）收入在主营业务收入占比合计70.65%，同比增加10.96个百分点，主体地位明显；受行业影响，2012年公司原煤销售以对内销售为主，其中原煤外销收入7.86亿元，内销收入22.61亿元。2011年以来，公司主动调整发展思路，优化非煤产业结构，将盈利能力较弱的水泥资产整体转让，2012年水泥业务经营主体四川川煤水泥股份有限公司（以下简称“川煤水泥”）不再纳入公司合并范围，同时公司关停处置了芙蓉玻棉公司、煤矸石电厂等亏损非煤业务，导致建材业务收入占比下降至1.15%。另外，焦炭及电力产品收入也均有所下降，收入占比合计较2011年下降1.93个百分点至16.08%。

盈利能力方面，2012年公司整体毛利率17.71%，同比下降4.91个百分点，主要受煤炭行业景气下滑影响，煤炭价格不断下行，公司洗煤毛利率下降8.52个百分点至21.73%；同期，原煤毛利率基本保持稳定。同时焦炭板块亏损幅度扩大，但电力板块盈利能力有所提升。

2013年1~3月，公司实现总收入22.47亿元，占2012年全年水平的22.66%；由于煤炭行业持续调整，煤炭产品价格继续探底下行，公司洗煤毛利率下降至18.01%，整体毛利率维持较低水平。

表1 公司主营业务概况（单位：亿元、%）

产品分类	2011年			2012年			2013年1~3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
原煤	23.63	21.86	36.56	7.86	7.93	35.57	2.37	10.55	32.35
洗煤	40.89	37.83	30.25	62.20	62.72	21.73	14.73	65.55	18.01
焦炭	11.29	10.45	-3.10	8.82	8.90	-11.67	1.58	7.03	-3.00
建材（水泥）	15.67	14.50	8.07	1.14	1.15	23.84	0.26	1.15	21.98
电力	8.18	7.56	5.72	7.12	7.18	11.52	2.00	8.90	12.01
其他	8.44	7.81	24.49	12.04	12.14	9.87	1.53	6.82	9.54
合计	108.11	100.00	22.62	99.18	100.00	17.71	22.47	100.00	16.98

资料来源：公司提供

注：洗煤主要包括洗精煤和洗混煤

煤炭产业

近年来，公司通过申办、收购等方式获取资源，十一五期间新增煤炭地质储量11.6亿吨，2011年及2012年，公司新增煤炭地质储量1.8亿吨。

2012年公司生产原煤1244万吨，较2011年下降5.11%，生产洗精煤337万吨，与上年基本持平；2013年1~3月，生产原煤338万吨、洗精煤93万吨，分别为2012年的27.17%和27.60%，产量基本保持稳定。

表2 跟踪期内公司煤炭产量情况（单位：万吨）

产品	2011年	2012年	2013年1~3月
原煤	1311	1244	338
洗精煤	333	337	93

资料来源：公司提供

公司原煤中85%以上销往四川省内，主要供应给省内主网骨干电厂，约占省内主网电厂供煤总量的27%，由于省内其它煤炭生产企业规模普遍较小，公司在省煤炭市场具有较强的议价能力；公司洗精煤主要销往西南地区大型钢铁企业，如武钢、攀钢等。

生产技术方面，截至2013年3月底，公司采煤机械化率达80%，综采率为75%，有9对矿井综采率达到100%。总体看，公司煤炭生产技术水平较上期有所提高。2011年11月，公司技术中心通过国家第十八批享受优惠政策的国家级技术中心认定，成为全国煤炭企业13家国家级技术中心的一员，也是国内西部及长江以内唯一一家煤炭生产企业国家级企业技术中心。国家级技术中心的成立，有助于公司进一步提升生产技术水平，提高生产效率，降低安全隐患。

安全生产方面，2012年公司原煤生产百万吨死亡率为1.03，较2011年有所下降，但仍高于全国平均水平，受特殊地质条件影响，公司安全生产压力长期存在。

产品销量方面，2012年公司销售商品煤合计1115万吨，同比增长8.57%，其中，洗精

煤338万吨，同比保持稳定。销售价格方面，公司商品煤售价与煤炭行业同步波动，2012年以来，受煤炭行业景气下行影响，公司商品煤均价明显下滑。2013年1~3月，公司销售商品煤276万吨，其中洗精煤83万吨，分别为2012年的24.75%和24.56%；均价分别下降至675元/吨和1033元/吨。

表3 跟踪期内公司煤炭销售情况

（单位：万吨、元/吨）

销量	2011年	2012年	13年1~3月
商品煤	1027	1115	276
其中：洗精煤	333	338	83
销售均价	2011年	2012年	13年1~3月
商品煤	738	707	675
其中：洗精煤	1250	1134	1033

资料来源：公司提供

注：商品煤主要包括原煤、洗煤及焦炭产品

非煤产业

公司非煤产业主要包括电力及焦炭业务。

电力板块方面，公司下属攀煤集团、芙蓉集团、广能集团、广旺集团、达竹集团和威远煤矿六个子公司均有电厂，2012年公司累计发电量16.76亿度，同比下降8.57%，实现销售收入7.12亿元，同比下降12.96%；但受煤炭价格持续下跌及2011年电价上调等因素影响，2012年公司电力业务毛利率达到11.52%，同比上升5.80个百分点。2013年1~3月，公司完成发电量4.19亿度，较上年同期发电5.12亿度下降18.16%，实现收入2.00亿元，毛利率升至12.01%。

焦炭板块方面，公司子公司攀煤集团100万吨焦炭项目配套的甲醇、粗笨等装置于2011年下半年开始运行，但受下游钢厂需求持续低迷影响，2012年焦炭市场呈弱势走跌行情，公司焦炭产销分别为57.12万吨和70.55万吨，实现收入8.82亿元，同比下降21.88%；由于成本与收入持续倒挂，焦炭板块毛利率为-11.67%，亏损幅度扩大。2013年1~3月，公司焦炭产销量分别为11.61万吨和10.04万吨，

实现收入 1.58 亿元，为 2012 年的 17.91%。

建材（水泥）业务转让事宜方面，2012 年 1 月 3 日，公司与中国建筑材料集团有限公司（下称“中国建材”）及其全资子公司北新建材集团有限公司（下称“北新建材”）签订《国有产权转让合同》，将公司的子公司四川川煤水泥股份有限公司全部股权转让给中国建材和北新建材。截至 2012 年底，公司已全部完成对四川川煤水泥股份有限公司的转让交易，全部款项在 2012 年 6 月底已结清。

总体看，跟踪期内，受建材（水泥）业务剥离影响，公司整体收入规模呈现下降；公司煤炭主业地位稳固，但受宏观经济放缓及煤炭行业持续调整等因素影响，煤炭业务盈利能力下滑，同时焦炭业务亏损程度加重，一并拉低了公司整体盈利水平。

3. 在建工程及未来发展

在建工程方面，截至 2013 年 3 月底，在建矿井 9 对，核定产能 765 万吨，公司计划 2013 年完成 4 对矿井的建设，可新增产能 315 万吨，2014 年完成 2 对矿井建设，可新增产能 105 万吨，2015 年完成 2 对矿井建设，可新增产能 225 万吨。

截至 2013 年 3 月底，公司重点项目投资概算合计 190.35 亿元，已完成投资 80.29 亿元，2013~2014 年公司计划投资分别为 36.47 亿元和 15.55 亿元，除 11.50 亿元用于焦炭及化工项目外，其余均投向煤炭主业，其中用于煤炭资源收购的金额为 15 亿元。

整体看，公司作为四川省最大的国有煤炭企业，未来在资源获取、项目审批等方面具有优势，公司煤炭资源储量、产量有望提升，有助于进一步巩固公司在西南地区的竞争优势地位。联合资信也关注到，公司未来资源整合项目较多，投资规模较大，公司债务负担有加重趋势；同时，公司矿区地质条件复杂，存在较大的安全生产压力，新建矿井的顺利达产存在一定不确定性。

八、募集资金使用情况

“07 川煤债”于 2007 年 11 月 27 日发行，发行期限 10 年，发行额度 5 亿元。截至 2013 年 3 月底，所有募投项目已全部完工投入运营。

九、财务分析

公司提供的 2012 年财务报表经四川华信（集团）会计师事务所审计，并出具了标准无保留审计意见。2013 年 1~3 月财务数据未经审计。

公司 2012 年报表合并范围新增 2 家二级子公司，其中，公司新设立 1 家（米易阳光酒店）；收购 1 家（荣山煤业），其原为四川省监狱管理局下属企业，2012 年 5 月改制后，公司收购四川省监狱管理局持有的 55% 股权。上述报表范围变化对财务数据可比性影响小。同期，公司不再合并四川川煤水泥股份有限公司报表，对公司资产及收入规模均有一定影响。

1. 盈利能力

2012 年公司实现营业收入 116.08 亿元，同比小幅下降 1.42%，主要是一方面受煤炭行业景气下滑影响，公司煤炭业务收入增长缓慢；另一方面，川煤水泥的剥离导致收入规模有所下降，但同时非主营业务的快速增长将其弥补，2012 年公司非主营业务实现收入 16.89 亿元，同比增长 75.21%。同期，公司营业成本 94.28 亿元，同比增长 3.95%。

从期间费用看，受管理费用下降影响，2012 年公司销售费用、管理费用及财务费用合计 22.11 亿元，同比下降 5.81%；期间费用率为 19.04%，同比下降 0.89 个百分点。总体看，公司期间费用仍处较高水平，在收入规模下降同时，导致营业利润近年来首次出现负值，公司期间费用控制能力有待改善。

非经常性损益方面，2012 年公司共获政府补贴 3.23 亿元，占营业外收入的 77.74%。公司

所获得补贴主要为下属企业亏损补贴和增值税减征减免补贴，均有相关文件认定，存在一定延续性和稳定性。总体看，政府补贴有效的弥补了同期公司营业利润亏损。

受上述因素影响，2012年公司营业利润为-2.43亿元；实现利润总额1.13亿元，同比下降63.98%。

盈利指标方面，2012年公司营业利润率、总资本收益率、净资产收益率分别为16.99%、3.73%和-0.33%，同比均有所下降。2012年政府对公司补贴力度虽然较大，但公司依然无法扭转亏损局面，净利润亏损0.24亿元。2013年1~3月，公司完成营业收入26.74亿元，实现利润总额0.13亿元，较上年同期大幅减少85.71%，营业利润率小幅升至19.04%。

总体看，跟踪期内，受煤炭行业景气下行及期间费用规模较大影响，公司收入规模小幅下降，营业利润出现亏损，利润总额同比大幅下滑，政府补贴是公司利润总额的主要来源。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2012年公司销售商品、提供劳务收到的现金合计132.51亿元，同比下降6.70%，下降幅度大于营业收入，同期现金收入比为114.16%，较2011年下降6.46个百分点。2012年公司经营活动现金净流量为13.24亿元，同比减少27.06%。总体上，公司获现能力有所下降，但收现质量尚可。

从投资活动与筹资活动来看，2012年公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为23.11亿元，同比下降28.43%；投资支付的现金18.47亿元，主要为公司购买银行理财产品3.00亿元、收购煤矿3.90亿元及投资其他公司等支付的现金；2012年公司处置子公司及其他单位收到的现金5.70亿元，主要为公司转让川煤水泥收到的相应款项。2012年公司投资活动现金净流出32.72亿元，筹资活动前现金净流量为-19.48亿元，净流出同比大幅增加，公司对外部融资需求大。受前期债务集中到期影响，

2012年公司偿还债务支付现金35.37亿元；公司通过银行借款及发行债券满足融资需求，2012年取得借款（包含“12川煤炭CP001”10亿元和“12川煤炭MTN1”5亿元）合计61.35亿元，同比上升18.53%。2012年公司筹资活动现金净流入21.72亿元，同比小幅下降7.50%。

2013年1~3月，公司经营活动现金流入量和现金流净额分别为28.41亿元和0.91亿元，受一季度应收账款大幅增加影响，公司现金收入比下降至97.58%；投资活动及筹资活动现金流量净额分别为-6.88亿元和6.09亿元。总体看，根据公司未来投资计划，公司对外筹资压力短期内仍将保持较高水平。

总体看，跟踪期内，公司经营活动获现能力有所弱化，收入实现质量尚可；投资支出规模维持较高水平，对外筹资压力仍然较大。

3. 资本及债务结构

资产

截至2012年底，公司（合并）资产总额316.12亿元，同比增长7.08%，其中流动资产占35.74%，非流动资产占64.26%。

截至2012年底，公司流动资产合计113.00亿元，同比增长10.10%，主要来自预付款项和其他流动资产的增长。流动资产主要由货币资金（占46.59%）、应收票据（占13.71%）、预付款项（占9.96%）、应收账款（占8.99%）、其他应收款（占6.00%）和存货（占11.91%）构成。

截至2012年底，公司现金类资产合计68.13亿元，占流动资产比例为60.29%，资产流动性保持较好水平。应收账款10.16亿元，同比增长17.17%；账龄在一年以内的占86.64%，1~2年的占3.42%，2~3年的占2.47%，5年以上的占6.41%；坏账计提比例为10.83%，计提较为合理。同期，公司预付款项11.25亿元，较2011年增加6.79亿元，主要系公司二级子公司华容能源下属的贸易公司根据购货合同预付了2亿元的货款以及子公司四川省华蓥山煤业股份有限公司购矿事项暂未完结所致。2012年公司其他

流动资产3.19亿元，同比大幅增加2.31亿元，主要系公司购买中国建设银行理财产品3亿元。

截至2012年底，公司存货合计13.46亿元，同比下降20.93%，主要受行业景气下滑影响，公司煤炭产量及存储量均有所减少。存货构成与上年基本相同，依然主要由原材料（占34.56%）、自制半成品及在产品（占21.37%）和库存商品（占23.19%）构成。2012年公司共计提存货跌价准备0.17亿元。考虑到煤炭价格持续下滑，公司存货跌价准备计提比例偏低，存在跌价风险。

截至2012年底，公司非流动资产合计203.12亿元，同比小幅增长5.47%，主要以固定资产（占43.00%）、在建工程（占26.14%）、无形资产（占16.77%）、长期股权投资（占6.55%）和其他非流动资产（占4.88%）为主。其中，固定资产同比下降5.92%，主要是川煤水泥剥离及机械设备累计折旧增加所致；在建工程及无形资产中的探矿权、采矿权继续保持稳定增长态势，分别较2011年增长24.25%和23.08%。公司其他非流动资产主要为各类环境治理及改造工程。总体看，资产构成同比基本保持稳定。

截至2013年3月底，公司资产总额为322.62亿元，较2012年底增长2.06%。流动资产占比34.84%，占比略有下降。受煤炭行业景气不断下行影响，公司应收账款较2012年底大幅增长60.61%；但同时，公司应收票据及预付款项出现同等程度下降。2013年一季度公司非流动资产继续保持稳定小幅增长，主要来自在建工程和无形资产的增加。

整体看，公司资产规模保持稳定增长，现金类资产充裕，资产流动性较好。2012年剥离水泥资产后，资产构成存在一定变化，整体资产质量保持较好水平。

负债及所有者权益

截至2012年底，公司所有者权益合计71.18亿元，同比增长7.02%，其中归属于母公司的所有者权益为57.37亿元。从归属于母公司权益构成看，主要是实收资本（占49.64%）、资本

公积（占23.27%）、专项储备（占21.45%）和未分配利润（占4.66%），权益稳定性好。截至2013年3月底，公司所有者权益合计71.87亿元，权益构成保持稳定。

截至2012年底，公司负债合计244.94亿元，同比增长7.10%，其中，流动负债占55.83%，非流动负债占44.17%，非流动负债占比较上年上升3.45个百分点。

截至2012年底，公司流动负债合计136.76亿元，同比增长0.87%，变化幅度小主要由于短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债及其他流动负债共同影响所致。2012年底，公司短期借款合计37.91亿元，同比增加9.82亿元；其他应付款合计30.75亿元，同比减少10.96亿元，主要系川煤水泥转让交易已完成，对预收中国建材转让款做了相应冲减；一年内到期的非流动负债减少4.66亿元；其他流动负债增加10.05亿元，为公司2012年11月7日发行的10亿元的短期融资券（简称“12川煤炭CP001”）。

截至2012年底，公司非流动负债合计108.18亿元，同比增长16.16%，主要由长期借款（占52.71%）、应付债券（占22.94%，包括“07川煤债”5亿元、“10川煤债”5亿元、“11川煤炭MTN1”10亿元及“12川煤炭MTN1”5亿元）、长期应付款（占3.82%）和专项应付款（占17.98%，主要为各类专项基金、国债项目款等）构成。其中，长期借款同比增加23.63%；应付债券增加25.07%，主要为2012年公司发行的中期票据5亿元；长期应付款减少36.39%，主要是同期相关改造款项支付金额较大。

截至2013年3月底，公司负债合计250.74亿元，较2012年底增长2.37%，主要是短期借款增加所致。流动负债占比56.73%，较上年底增加0.90个百分点，公司负债结构变化不大。

有息债务方面，2012年底公司长期债务余额为81.86亿元，同比增加24.04%；短期债务余额为68.86亿元，同比增长31.53%。由于2012年公司短期债务增长高于长期债务，债务结构短期化明显。截至2013年3月底，公司全部债务

159.10亿元，其中，受短期借款增加7.97亿元影响，短期债务合计升至76.71亿元，占全部债务比例较2012年底增长2.52个百分点至48.21%。

从债务指标看，2012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77.48%、67.92%和53.49%，同比分别增长0.01个百分点、3.90个百分点、3.68个百分点；截至2013年3月底，上述指标分别为77.72%、68.88%和53.41%。公司债务负担总体呈上升趋势，资产负债率较高。

整体看，跟踪期内，公司债务总体规模呈上升趋势，债务负担加重，且短期债务占比逐步升高。公司未来预计仍将维持较大规模的投资支出，对债务融资依赖程度依然较高。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面，由于流动资产增长高于流动负债，2012年底公司流动比率和速动比率同比均有所好转，分别升至82.62%和72.78%；2013年3月底，受短期借款增长影响，上述两项指标分别回降至79.01%和69.39%，但仍高于2011年底水平。2012年，公司经营现金流动负债比为9.68%，较2011年下降3.71个百分点。截至2013年3月底，公司现金类资产合计63.02亿元，是同期短期债务余额的0.82倍，对短期债务的保障能力较低。总体看，公司短期偿债能力一般，且存在一定的短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2012年公司EBITDA为15.09亿元，同比下降22.94%，但全部债务规模增长较快，受此影响，公司全部债务/EBITDA倍数从2011年的6.04倍升高至2012年的9.99倍；同时受公司利息支出增长，EBITDA利息倍数下降至1.85倍。总体看，公司整体偿债能力一般。

2012年公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量分别为15.09亿元、145.84亿元和13.24亿元，分别是“07川煤债”本金的3.02倍、29.17倍和2.65倍，三项指标均较2011年有所下降，但公司对“07川煤债”的

偿付能力依然较强。截至2013年3月底，公司现金类资产合计63.02亿元，是“07川煤债”本金的12.60倍，对该期债券的保障能力强。

截至2013年3月底，公司合并口径无对外担保。

截至2013年3月底，公司共获得各家商业银行授信额度为180亿元，其中已使用额度114亿元，未使用额度66亿元。公司间接融资渠道畅通。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（编号为B-201305325840），公司过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

基于对煤炭行业发展趋势的基本判断、公司自身经营及财务风险，以及公司在股东支持、区域市场占有率等方面因素的综合判断，联合资信认为，公司的综合抗风险能力较强。

十、债权保护条款分析

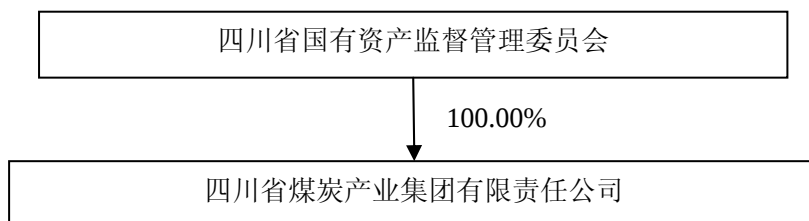
“07川煤债”由中国建设银行股份有限公司授权其四川省分行提供担保，本期债券实际担保人为建设银行。经联合资信对建设银行的评级，建设银行主体长期信用等级为AAA，担保实力强，有效提升了该期债券本息偿付的安全性，“07川煤债”到期不能还本付息的风险极低。

十一、结论

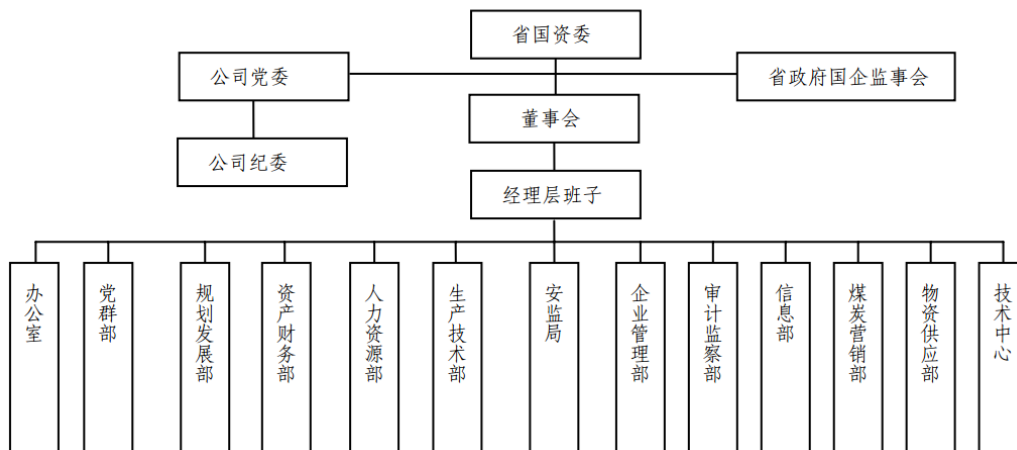
综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定；维持“07川煤债”AAA的信用等级。

附件 1 公司股权结构图及组织机构图

股权结构图



组织机构图



合并子公司及联营企业			
攀煤集团	98.37%	100%	川煤龙门峡公司
广旺集团	98.71%	100%	米易益康公司
达竹集团	77.78%	100%	伊可莎酒店
芙蓉集团	100%	100%	泸州宁发公司
威达煤业	100%	100%	中山煤业公司
广能集团	100%	100%	石洞沟煤业
供销总公司	100%	94.82%	华荣能源
蜀联煤炭公司	68.67%	100%	米易阳光酒店
勘测设计公司	100%	55.00%	荣山煤业

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	334746.67	506522.14	526404.57	25.40	527564.51
结算备付金					
交易性金融资产					
应收票据	136449.90	146855.54	154871.09	6.54	102627.45
应收账款	64929.87	86710.16	101596.86	25.09	163179.10
预付款项	51986.39	44588.44	112496.53	47.10	62538.09
应收股利			292.00		292.00
应收利息					
其他应收款	35163.89	62507.53	67748.25	38.80	98839.01
存货	114743.16	170270.57	134633.21	8.32	136864.98
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	10000.00	8850.00	31913.99	78.64	31945.16
流动资产合计	748019.89	1026304.38	1129956.49	22.91	1123850.29
非流动资产：					
发放贷款及垫款					
可供出售金融资产	0.69	438.27	430.82	2393.33	430.82
持有至到期投资					
长期应收款	300.00	300.00	300.00		300.00
长期股权投资	100079.65	125944.41	133113.45	15.33	133113.45
投资性房地产	509.97	480.92	450.49	-6.01	442.88
固定资产	748328.48	928348.62	873348.23	8.03	861320.40
在建工程	398968.02	427264.22	530885.11	15.35	589132.90
工程物资	5052.52	7071.95	7681.44	23.30	7631.03
固定资产清理					1.46
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	237698.91	276751.30	340621.56	19.71	358683.01
开发支出			6139.37		6999.45
商誉	15406.67	15406.67	15785.59	1.22	15785.59
长期待摊费用	3804.90	12327.26	9608.01	58.91	12284.98
递延所得税资产	9685.16	10671.97	13754.81	19.17	13857.90
其他非流动资产	118095.79	120849.80	99088.39	-8.40	102328.37
非流动资产合计	1637930.78	1925855.40	2031207.27	11.36	2102312.23
资产总计	2385950.67	2952159.78	3161163.76	15.10	3226162.51

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	178980.00	281030.00	379245.00	45.57	458940.00
吸收存款及同业存放					
交易性金融负债					
应付票据	54637.31	93395.65	106355.26	39.52	109902.78
应付账款	183314.71	238456.12	216379.53	8.64	200913.65
预收款项	64035.90	53084.77	34157.85	-26.96	43800.61
应付职工薪酬	97759.55	112132.77	108316.83	5.26	99764.00
应交税费	16662.61	4800.04	4180.63	-49.91	4805.32
应付利息	1310.54	6502.70	8273.87	151.26	5895.66
应付股利		159.76	190.30		190.30
其他应付款	212931.06	417085.47	307483.31	20.17	300028.69
一年内到期的非流动负债	26237.13	149123.53	102530.64	97.68	100396.00
其他流动负债			100468.33		97824.11
流动负债合计	835868.81	1355770.81	1367581.55	27.91	1422461.12
非流动负债：					
长期借款	570867.16	461263.32	570268.08	-0.05	575598.88
应付债券	99569.23	198419.58	248159.58	57.87	248294.58
长期应付款	61038.57	64913.47	41293.22	-17.75	40367.24
专项应付款	147103.69	174779.37	194546.40	15.00	199960.44
预计负债	11735.60	17758.44	14079.39	9.53	14042.29
递延所得税负债	69.01	234.00	302.21	109.27	302.21
其他非流动负债	2276.55	13920.82	13164.97	140.48	6399.65
非流动负债合计	892659.82	931289.00	1081813.84	10.09	1084965.29
负债合计	1728528.63	2287059.81	2449395.39	19.04	2507426.41
所有者权益：					
实收资本(或股本)	283413.24	283413.24	284813.24	0.25	284813.24
资本公积	118120.61	126852.19	133496.20	6.31	134675.75
减：库存股					
专项储备	148832.52	151183.01	123043.07	-9.08	127862.97
盈余公积	2253.95	3452.89	5642.70	58.22	5642.70
一般风险准备					
未分配利润	32739.81	40192.22	26740.41	-9.63	27618.11
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	585360.13	605093.53	573735.61	-1.00	580612.76
少数股东权益	72061.91	60006.44	138032.76	38.40	138123.34
所有者权益合计	657422.04	665099.97	711768.37	4.05	718736.11
负债和所有者权益总计	2385950.67	2952159.78	3161163.76	15.10	3226162.51

附件 3 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	1053744.83	1177500.88	1160754.97	4.95	267398.48
减: 营业成本	829769.95	906963.57	942812.02	6.59	212113.73
利息支出					
手续费及佣金支出					
营业税金及附加	17998.03	20515.65	20698.04	7.24	4359.65
销售费用	18239.83	24073.73	19413.20	3.17	4347.17
管理费用	153378.92	162413.70	149171.24	-1.38	28493.61
财务费用	28799.94	48225.87	52480.75	34.99	15104.94
资产减值损失	5855.50	8526.45	4819.86	-9.27	2174.14
加: 公允价值变动收益					
投资收益	9460.93	2671.19	4358.21	-32.13	
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	9163.60	9453.09	-24281.93		805.23
加: 营业外收入	27399.65	34732.26	41594.08	23.21	1654.48
减: 营业外支出	9925.34	12860.50	6028.79	-22.06	1161.01
其中: 非流动资产处置损失	877.54	2670.91	1894.06	46.91	12.32
三、利润总额	26637.91	31324.85	11283.35	-34.92	1298.70
减: 所得税费用	6803.65	11996.86	13648.37	41.63	421.00
四、净利润	19834.26	19327.99	-2365.02		877.70

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 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	1097135.82	1420260.63	1325084.44	9.90	260916.75
客户存款和同业存放款项净增加额					
处置交易性金融资产净增加额					
收取利息、手续费及佣金收到的现金					
收到的税费返还	1882.27	923.16	3268.22	31.77	
收到其他与经营活动有关的现金	70128.56	95975.64	130013.09	36.16	23209.47
经营活动现金流入小计	1169146.65	1517159.43	1458365.76	11.69	284126.22
购买商品、接受劳务支付的现金	525531.05	740589.70	676723.84	13.48	99815.76
客户贷款及垫款净增加额					
存放中央银行和同业款项净增加额					
支付利息、手续费及佣金的现金					
支付给职工以及为职工支付的现金	313141.74	342142.84	396991.48	12.60	108740.22
支付的各项税费	128748.65	150366.62	144480.25	5.93	19044.50
支付其他与经营活动有关的现金	43055.31	102501.24	107748.96	58.20	47403.75
经营活动现金流出小计	1010476.74	1335600.40	1325944.53	14.55	275004.22
经营活动产生的现金流量净额	158669.91	181559.03	132421.23	-8.65	9122.00
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	34000.00	10000.00	24509.05	-15.10	
取得投资收益收到的现金	1768.97	3707.58	5034.47	68.70	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	3221.28	2280.27	2226.85	-16.86	87.61
处置子公司及其他单位收到的现金净额	4632.69		56967.85	250.67	
收到其他与投资活动有关的现金	25214.41	150000.00		-100.00	2563.22
投资活动现金流入小计	68837.35	165987.85	88738.22	13.54	2650.83
购建固定资产、无形资产等支付的现金	240037.77	322843.26	231071.94	-1.89	63816.96
投资支付的现金	44959.38	83806.74	184664.84	102.67	
取得子公司等支付的现金净额	56332.72		227.45	-93.65	
支付其他与投资活动有关的现金	82574.71	2864.68		-100.00	7682.09
投资活动现金流出小计	423904.58	409514.68	415964.23	-0.94	71499.05
投资活动产生的现金流量净额	-355067.23	-243526.82	-327226.01		-68848.22
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	109742.10	13381.76	22688.98	-54.53	
取得借款收到的现金	288853.14	517580.00	613479.00	45.73	233278.57
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	53784.83	84601.71		-100.00	15373.03
筹资活动现金流入小计	452380.07	615563.47	636167.98	18.59	248651.60
偿还债务支付的现金	180968.91	304649.31	353703.95	39.80	150387.40
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	53681.21	67540.81	63878.94	9.09	20778.63
支付其他与筹资活动有关的现金	1288.21	8547.11	1382.50	3.60	16599.40
筹资活动现金流出小计	235938.32	380737.23	418965.39	33.26	187765.44
筹资活动产生的现金流量净额	216441.75	234826.24	217202.59	0.18	60886.16
四、汇率变动对现金的影响	-6.78		-178.40		
五、现金及现金等价物净增加额	20037.64	172858.45	22219.40	5.30	1159.94
加: 期初现金及现金等价物余额	305314.26	326719.70	499578.15	27.92	
六、期末现金及现金等价物余额	325351.90	499578.15	521797.55	26.64	1159.94

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
1、将净利润调为经营活动现金流量:					
净利润	19834.26	19327.99	-2365.02		877.70
加: 资产减值准备	5855.50	8526.45	4819.86	-9.27	2174.14
固定资产折旧及其他	64792.84	96093.60	65234.39	0.34	16622.20
无形资产摊销	7908.02	8208.37	6557.02	-8.94	1372.53
长期待摊费用摊销	1487.39	853.26	1252.09	-8.25	258.59
待摊费用减少(减: 增加)					
预提费用增加(减: 减少)					
处置固定资产、无形资产等损失	-1106.67	-547.37	618.99		-75.26
固定资产报废损失	2004.36	1623.03	240.26	-65.38	1.19
公允价值变动损失					
财务费用	30690.85	59350.04	70772.57	51.85	18219.35
投资损失	-9460.93	-2671.19	-4358.21		
递延所得税资产减少	-978.21	-1287.48	-3303.06		103.09
递延所得税负债增加	69.01	164.99	69.01		
递延税款贷项(减: 借项)					
存货的减少	-44973.22	-55798.76	21949.28		-2231.77
经营性应收项目的减少	-46287.75	-54032.99	-133057.66		40619.86
经营性应付项目的增加	102689.99	91824.28	103991.71	0.63	-68819.61
其他	26144.47	9924.82		-100.00	
经营活动产生的现金流量净额	158669.91	181559.03	132421.23	-8.65	9122.00

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	5.23	5.41	4.74	5.04	--
存货周转次数(次)	7.23	6.36	6.18	6.45	--
总资产周转次数(次)	0.44	0.44	0.38	0.41	--
现金收入比(%)	104.12	120.62	114.16	114.09	97.58
盈利能力					
营业利润率(%)	19.55	21.23	16.99	18.78	19.04
总资本收益率(%)	4.22	5.03	3.56	4.14	--
净资产收益率(%)	3.02	2.91	-0.33	1.31	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	50.49	49.81	53.49	51.79	53.41
全部债务资本化比率(%)	58.59	64.02	67.92	64.89	68.88
资产负债率(%)	72.45	77.47	77.48	76.47	77.72
偿债能力					
流动比率(%)	89.49	75.70	82.62	81.92	79.01
速动比率(%)	75.76	63.14	72.78	70.48	69.39
经营现金流动负债比(%)	18.98	13.39	9.68	12.66	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.78	2.66	1.85	2.28	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.07	6.04	9.99	8.22	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.21	-0.05	-0.13	-0.12	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.40	-1.04	-2.93	-3.06	--

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	
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

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 7 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。