

跟踪评级公告

联合[2011] 1126 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持广东省广业资产经营有限公司主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定,维持“11粤广业债”的信用等级为AA⁺。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月二十九日



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>

广东省广业资产经营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
11 粤广业债	17 亿元	2011/1/7-2018/1/7	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 29 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	39.17	36.97	42.94
资产总额(亿元)	159.75	184.45	213.85
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	49.94	56.66	61.53
短期债务(亿元)	28.23	31.33	24.72
全部债务(亿元)	57.48	68.91	85.33
营业收入(亿元)	210.15	246.02	180.01
利润总额(亿元)	7.22	6.14	4.85
EBITDA(亿元)	10.15	11.12	--
经营性净现金流(亿元)	8.98	10.75	1.71
营业利润率(%)	7.45	6.92	8.15
净资产收益率(%)	10.92	7.99	--
资产负债率(%)	68.74	69.28	71.23
全部债务资本化比率(%)	53.51	54.88	58.10
流动比率(%)	119.16	103.72	127.81
全部债务/EBITDA(倍)	5.66	6.20	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.43	3.02	--
经营现金流/流动负债(%)	13.76	14.49	--

注: 2011 年前三季度财务数据未经审计

分析师

仲大伟

lianhe@lianheratings.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, 广东省广业资产经营有限公司(以下简称“公司”)作为广东省直属大型资产经营公司, 对公司产业结构进行了进一步的优化调整、重组整合, 形成了环保产业、燃化能源产业、矿产资源产业、现代服务业四大产业板块。伴随着在建项目的完工运营, 公司经营规模和收入规模得到进一步扩大。同时, 联合资信也关注到公司投资规模大, 在建项目多, 债务负担加重, 对外仍有一定的筹资压力等因素可能给公司经营及财务状况带来负面影响。

未来伴随着产业布局的明确化, 公司产业结构将逐步优化, 未来发展前景良好。同时, 投资项目的建成投产将有利于提升公司盈利能力, 有助于支撑公司信用基本面。

综合考虑, 联合资信维持广东省广业资产经营有限公司 AA⁺的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“11 粤广业债”AA⁺的信用级别。

优势

1. 跟踪期内, 公司通过产业结构整合优化, 形成了环保产业、燃化能源产业、矿产资源产业、现代服务业四大产业板块, 实现了多元化经营模式。
2. 跟踪期内, 伴随着在建工程的完工投产, 公司资产规模和收入规模进一步扩大。
3. 公司经营活动现金流入量规模大, 现金类资产充足, 对“11 粤广业债”覆盖程度较高。

关注

1. 跟踪期内, 随着在建项目的增加, 公司债务负担加重。
2. 跟踪期内, 公司投资项目较多, 公司对外仍有一定的筹资压力。

一、企业基本情况

广东省广业资产经营有限公司（以下简称“公司”）是经中共广东省委办公厅、广东省人民政府办公厅批准（粤办发[2000]9号），于2000年8月23日成立的国有独资公司。

作为广东省政府授权持有并经营国有资产的三大主体之一，公司承担了部分广东省政府国有资产经营和管理的职能。公司成立初期由省属工业行业中的国有企业及政府部门脱钩企业组成，注册资本1亿元。

2003年6月，公司根据广东省财政厅《关于广东省广业资产经营有限公司清产核资结果的批复》（粤财清[2001]39号）及《关于广东省广业资产经营有限公司注册资本金问题的批复》（粤财企[2002]284号）的规定，公司注册资本金变更为12.8亿元。

近年来，公司加快产业结构调整，将所属资源按产业链构成予以延伸和发展，已逐步形成了以环保工程装备和清洁能源为主，适度多元化经营的综合性企业。

公司经营范围：资产经营与管理；组织资产重组、优化配置；项目投资、经营及管理；资产受托管理。

截至2010年底，公司本部设有办公室、规划发展部、资本经营部、企业管理部、资金财务部、结算中心、人力资源部、党群工作部、监察审计部和法律事务部11个管理职能部门；公司合并报表范围的企业合计138户，其中全资及控股子公司13家（附件1）。

截至2010年底，公司资产总额184.45亿

元，所有者权益56.66亿元（含少数股东权益5.63亿元）；2010年公司实现营业收入246.02亿元，利润总额6.14亿元。

截至2011年9月底，公司资产总额213.85亿元，所有者权益61.53亿元（含少数股东权益6.71亿元）；2011年1-9月公司实现营业收入180.01亿元，利润总额4.85亿元。

公司注册地址：广州市东风中路350号瑞兴大厦22楼；法定代表人：吕业升。

二、经营管理分析

1. 经营分析

跟踪期内，公司按照“一年强基础，两年调结构，三年新跨越，四年促转型”的发展目标和路径，通过资源整合、产权整合、并购扩张等一系列手段，将旗下子公司涉及的业务板块归整为四大产业板块，实现资源集中，确定以环保的方式发展环保产业、燃化能源产业、矿产资源产业、现代服务业。

2010年，公司实现营业收入246.02亿元，较上年增长了17.07%。其中主营业务收入218.28亿元中，燃化能源产业占比42.02%，是公司主营业务收入的重要组成部分，该板块实现利润总额0.66亿元；矿产资源产业发展势头良好，实现收入23.52亿元，收入占比为10.78%，实现利润2.48亿元，是公司主要的利润来源；环保产业实现营业收入39.86亿元，占比18.26%；现代服务业实现收入63.17亿元，占比28.94%，实现利润1.20亿元，是公司目前第二大利润来源。

表1 公司主营业务收入构成情况

产业	2010年			2011年1-9月		
	营业收入(亿元)	占比(%)	利润总额(亿元)	营业收入(亿元)	占比(%)	利润总额(亿元)
环保产业	39.86	18.26	1.02	36.48	21.79	0.32
矿产资源产业	23.52	10.78	2.48	20.86	12.46	2.62
燃化能源产业	91.73	42.02	0.66	70.47	42.09	0.64
现代服务业	63.17	28.94	1.20	39.63	23.67	0.27
合计	218.28	100.00	5.36	167.44	100.00	3.85

资料来源：公司提供。

环保产业

根据国家统计局统计, 2010年, 中国污水排放总量达到617.30亿吨。其中, 受经济结构调整、产业技术进步和污染控制措施得力等因素的影响, 工业污水排放增长缓慢并于近年呈现下降趋势; 而受城市化进程加快和人民生活水平提高, 生活污水排放增长较快, 2010年, 生活污水排放量达到379.80亿吨。未来随着中国人口的不断增加、城市化进程的继续推进和人民生活水平的进一步提高, 城镇生活污水排放量将平稳增长, 成为新增污水排放量的主要来源。随着全国各大城市污水排放总量的不断增长, 国家政策逐渐向节能环保方向倾斜, 对污水处理基础设施投资加大, 污水处理能力明显提升, 行业进入高速扩张期。污水处理率在2010年达到76.90%。全国城市污水处理厂日处理能力达10262万立方米, 比上年末增长13.40%; 城市污水处理率达到76.90%, 比上年末提高1.6个百分点。在污水处理价格方面, 由于污水处理行业较早开始市场化运作, 相对于自来水价格, 污水价格更多采取市场定价方式。目前, 全国污水平均处理价格为0.66元/吨, 与国家住建部提出的0.80元/吨相比, 仍有21.21%的上升空间。2010年10月18日, 《国务院关于加强培育和发展战略性新兴产业的决定》发布, 将节能环保列为七大战略新兴产业之首。2011年3月出台的《十二五规划纲要》、《指南》等文件对污水处理行业提出了“四个提高”要求: 提高污水处理率、污水排放标准、再生水回用率和污泥无害化处理率。总体看, “十二五规划”对污水处理行业提出了更高的要求, 将为行业内企业带来存量市场和增量市场双重业务增长机会。污水处理行业发展前景良好。

2010年, 公司环保产业实现营业收入39.86亿元, 占公司主营业务收入的18.26%, 实现利润总额1.02亿元。2010年初, 为促进污水处理项目的持续健康发展, 公司制定了《污水处理项目可持续发展的指导意见》; 2010年6月, 公司开始组织以项目竣工运营和理顺合同关系为

主要内容的“攻坚战”; 从2010年10月开始, 公司着眼于促进污水处理项目常态发展和资本运作开展污水处理项目“四个节点”的预算工作, 确保污水处理项目开始正常运营收费。

截至2011年9月底, 广东省东西北地区污水处理项目共签约64个项目 (BOT58个, TOT6个), 处理总规模为207.7万吨/日, 承建配套管网44个。BOT项目: 在建51个BOT, 日处理规模达到151万吨/日, 厂区全面完工47个, 未完工的4个 (麻章、棉湖、五经富、汕头南区)。承建配套管网44个项目中, 在建36个, 其中全面完工30个, 22个完成工程验收, 6个已移交, 44个配套管网项目均通过环保验收, 其中43个已拿到正式批文, 已完工未通过环保验收的3个。TOT项目: 已接收6个TOT项目并且全部进入正式商业运营, 均已收费到账, 日处理规模达到27万吨。

截至2011年9月底, 55个厂区 (英德西城和韶关二污的一期TOT与二期BOT合并后, 减少2个), 49个已运行, 6个未运行, 48个收费到账。省内55个项目及马鞍山2个项目总设计规模184.5万吨/日, 已运营的51个项目合计处理污水2.23亿吨。

截至2011年9月, 广东省广业环保产业集团有限公司 (以下简称“环保集团”) 已完成污水项目总投资56亿元, 2011年1-9月, 环保集团污水处理项目总承包实现营业收入1亿元和设备销售实现营业收入0.3亿元。

矿产资源产业

2010年, 中国矿山产能扩张效应显现, 国内产铁矿石产量大幅增长21.6%至10.72亿吨; 进口铁矿石6.19亿吨, 同比下降1.46%。然而, 考虑到决定中国铁矿石对外依存度高的关键因素并未出现实质转变, 预计未来, 中国对铁矿石资源的外需仍将保持在较高水平。从中国进口铁矿石价格指数看, 2007年以来, 进口铁矿石价格指数一路攀升, 2008年3月达到历史最高点208.5点。但受全球钢铁产量下滑和中国钢铁限产等因素影响, 2008年下半年以来, 进口铁

矿石价格指数大幅走低，2009年以来，进口铁矿石价格指数继续下跌，2009年6月以后略有反弹，2009年12月为114.5点，较2009年1月增长26.6点；2010年，进口铁矿石价格指数步入快速上升通道，于2010年二季度振荡下挫后延续攀升上行态势；2011年一季度，进口铁矿石价格指数振荡上行，逐步逼近2008年高位水平，但二季度末指数略有回落，并于第三季度延续波动下降趋势。中国国内铁矿石价格指数与进口铁矿石价格指数变化趋势基本一致。中国国内铁矿石价格指数与进口铁矿石价格指数变化趋势基本一致。铁精粉价格上，2010青岛港巴西64.5%粉矿车板均价达到1191.54元/湿吨，较2009年均价上涨66.29%；2011年上半年均价为1319.29元/湿吨，较2010年增长10.72%，已接近2008年峰值水平。国内矿粉方面，迁安66%干基铁精粉2010年均价为1191.02元/吨，2011年上半年均价为1403.45元/吨，与进口矿价格变动趋势一致。2011年9月份起，受钢铁需求减少影响，铁矿石价格出现大幅回落。

公司矿产资源产业板块依托于云浮广业硫铁矿集团有限公司（以下简称“云硫集团”），发展势头良好，是四大产业中的重要支柱，2010年，该板块实现营业收入23.52亿元，占公司总营业收入的10.78%。跟踪期内，公司以云硫集团和广东宏大爆破股份有限公司（以下简称“宏大公司”）为重点，通过调整管理层级，创新发展思路，增资扩股和推动上市等工作，积极扩展矿产资源产业的经营规模。公司对云硫集团实行公司制改造，将其提升为一级子公司，配套实施加快云硫集团改革发展的十项措施，有力的推动了云硫集团的发展。2010年，云硫集团抓住了市场回暖的有力时机，及时调整了矿石产品结构，提高流精矿产品的产销量，并根据市场情况，多次小幅调升了矿石、硫酸、铁矿粉等产品的销售价格，大幅提升高精矿产品的价格。2010年，云硫集团在矿石产品和化工产品板块分别实现销售收入7.43亿元和1.05亿元，较上年增幅较大（2009年分别为3.32亿元

和0.83亿元）。2011年1-9月，云硫集团实现营业收入9.98亿元，超过2010年全年收入，累计生产硫精矿81.37万吨，同比增加15.14万吨；硫酸产量为42.08万吨，同比增加32.77万吨；铁矿粉累计产量20.43万吨，同比增加16.04万吨。

另一方面，公司对宏大爆破实现增资扩股优化股权结构，支持骨干企业并购扩张、做强做大。宏大爆破爆破类业务2010年实现营业收入13.06亿元，较上年的11.47亿元增长了13.88%，主要是旗下广东省力拓民爆器材厂产品销售量增加所致。进入2011年，宏大爆破公司承接项目增加，1-9月实现营业收入10.88亿元，同比上升18.60%，实现利润总额0.97亿元。

燃化能源产业

中国是世界第五大石油生产国、第二大石油消费国及第三大石油进口国。中国原油消费量近年来持续增长，根据国家统计局统计，2010年中国生产原油2.03亿吨，同比增长6.9%；成品油产量2.53亿吨，同比增长22.3%。根据海关总署统计，2010年中国原油进口量2.39亿吨，同比增长17.5%。

目前中国是全球第二大石油消耗国和第三大原油进口国，国内原油产量已难以满足国内需求的增长，2010年原油对外依存度已超过50%，据专家预计，到2020年中国石油对外依存度将高达60%。届时，中国主要石油公司均将面临资源对外依存度上升的问题，对国际油价的波动将更为敏感，经营业绩稳定性也将受到影响。2010年，国际原油价格高位波动，WTI期货价格基本在70-90美元/桶区间波动。由于政治原因导致利比亚150万桶日产量的原油停产，加上世界范围石油需求继续强劲增长，另有全球宽松货币政策的支持，三方面因素共同作用下，2011年上半年，WTI原油期货价格上涨了约20%，在100美元/桶左右。

2010年中国政府三升一降四次调整成品油价格，较2009年年底，汽油、柴油标准品价格分别累计上涨了630元/吨和620元/吨。国内成品油价格机制稳定运行，基本理顺了原油与成

品油的价格关系，但成品油价格调整的频率和幅度与既定机制还存在着一定的差异。国家发改委、财政部、交通运输部、税务总局拟定的《成品油价税费改革方案》于 2009 年正式实施，按照这一方案，在不提高成品油价格的前提下，中国汽油消费税单位税额由每升 0.2 元提高到 1 元，柴油由每升 0.1 元提高到 0.8 元。该方案的实施将显著增加成品油销售企业的税收负担。

2010年4月28日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，确定了资源性产品价格等 2010年九大重点改革任务。2010年5月17日，中央新疆工作会议在京举行，会议指出在新疆率先推进资源税费改革，原油天然气等由从量计征改为从价计征。资源税的改革将增加地方财政收入，同时也将增加企业的成本。

跟踪期内，公司通过资源整合、产权整合，拓展合作关系、拓宽经营领域等手段，对公司旗下广东经石油品公司（以下简称“经石公司”）增资扩股，进行并购扩张，发展壮大。公司以广东广业投资集团（公司持股100%，以下简称“广业投资”）为主体，完成了对东苑金鳌沙油库的控股工作，构建了以油品储运-批发-终端加油站为产业链的油品物流配送中心，为成品油、燃气和相关化工产品的燃化能源产业做大规模、上市与持续发展确定框架，奠定基础。2010年以来，经石公司调整经营思路，减少了锁定上下游价格的直销业务，积极拓展高收益、可持续的经营品种和经营模式，提高公司盈利能力，其中包括：新增自主经营加油站1座，将销售毛利率较高的加油站销售比例由上年的 28.65% 上升至 35.20%；大力开展国际贸易进口化工产品业务，提高盈利水平。2010年，经石公司销售成品油 51.75 万吨。燃化能源产业 2010 年实现营业收入 91.93 亿元，占总收入的 42.02%，实现利润 0.66 亿元，是公司营业收入的重要组成部分。2011年1-9月，公司主要油品经营企业油品和化工产品合计销售数量 73.43 万吨，同比增长了 9.27%，实现销售收入 70.47

亿元。

现代服务业

公司现代服务业产业中，一是以广东省广业纺织物流产业有限公司（以下简称“物流公司”）为主的中央直属广州棉库、华南棉花交易及煤炭贸易为主的物流业；二是以广东省广业电子机械产业集团有限公司（以下简称“机械集团”）为主的电子信息和机械设备制造为主的信息服务业；三是以广东广咨国际工程投资顾问有限公司（以下简称“广咨国际”）、中国南海石油联合服务总公司（以下简称“南服总公司”）和深圳南联食品有限公司（以下简称“南联食品”）为主的咨询、招投票、监理和人力资源服务、外包服务为主的服务业。2010年以来，物流公司紧跟棉花市场价格走势，在全国棉花交易市场网上进行棉花电子撮合交易操作，取得了可观的收益，实现主营业务收入 19.62 亿元，较上年（15.19 亿元）增长了 29.00%，利润总额为 446 万元。由于广州亚运会、残运会的举办，工程机械销售大幅增加，机械集团 2010 年实现营业收入 37.08 亿元，利润总额为 0.33 亿元，超额完成全年预算目标，收入创历史新高。广咨公司积极发挥固有专业领域服务和传统渠道等优势，收入和利润实现稳步增长。2010年，现代服务业板块实现营业收入 63.17 亿元，占比 28.94%，是公司收入实现的另一个重要板块。

2011年以来，公司现代服务业板块继续保持持续增长态势，其中南服总公司全力推进海洋石油服务业发展；华南棉库投入使用；华南棉花交易市场注册成立；广东省广业置业有限公司（以下简称“置业公司”）积极开拓贸易业务，提升物业出租效益；广咨国际积极开拓评估和全过程造价业务，创新业务模式。2011年1-9月，公司该板块实现营业收入 39.63 亿元，实现利润总额 0.27 亿元。

总体看，公司通过结构调整，产业划分，形成了明确的产业结构，重点项目稳步推进，随着经营规模的不断扩大，有望带动公司盈利能力的提升。

2. 管理分析

跟踪期内，公司治理结构无重大变化，高层管理人员变动如下：

余志良，2010年12月任广东省广业资产经营有限公司董事、总经理、党委副书记。

王健，2011年9月任广东省广业资产经营有限公司党委委员、副总经理。

陈雪明，2011年9月任广东省广业资产经营有限公司党委委员(享受广业公司副职待遇)。

2011年1月19日，公司免去姚小平同志副总经理职务。

2011年5月24日，公司免去白涛同志党委会

员职务。

三、募集资金使用情况

公司2011年1月7日发行17亿元企业债券，其中105550万元用于污水处理项目，30450万元用于归还银行贷款和34000万元用于补充营运资金。目前三个污水处理项目厂区工程均已完工并通过环保验收，海丰县成污水处理厂管网进度已完工，剩余两个汕头污水处理项目管网部分在建，具体进度见表2。

目前已投入污水项目建设资金8.21亿元、用于广业国际科技交流中心0.5亿元，余款8.29亿元。

表2 募集资金所投项目进展情况(单位: 万元)

项目	总投资	募集资金计划	已投资	项目进度
汕头市北轴污水处理厂	92268	52000	51774	厂区工程完工并通过环保验收，管网进度94%
汕头市南区污水处理厂-濠江分厂	90115	46000	22803	厂区主体工程完工，正在进行设备安装；管网进度3%
海丰县城污水处理厂	21805	7550	7550	厂区工程完工并通过环保验收，管网进度完工。
合计	204188	105550	82127	

资料来源：公司提供。

四、财务分析

公司提供的2010年财务报表已经立信大华会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司2011年1-9月份财务数据未经审计。

截至2010年底，公司资产总额184.45亿元，所有者权益56.66亿元(含少数股东权益5.63亿元)；2010年公司实现营业收入246.02亿元，利润总额6.14亿元。

截至2011年9月底，公司资产总额213.85亿元，所有者权益61.53亿元(含少数股东权益6.71亿元)；2011年1-9月，公司实现营业收入180.01亿元，利润总额4.85亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内，得益于公司经营规模的扩大，产业板块的明确，公司营业收入保持快速增长

态势，2010年实现营业收入246.02亿元，同比增长17.07%。同期内，由于公司进行产业结构调整，重组组合，公司成本增长较快，公司营业利润率由上年的7.45%下降至为6.02%。

从期间费用看，2010年，公司期间费用合计为12.72亿元，较上年增长了13.12%，占营业收入的比重为5.17%，较上年略有下降。公司期间费用控制能力强。

2010年，公司获得投资收益2.77亿元，同比增长21.04%，主要是被投资的单位分配的利润增长所致。2010年，公司实现营业外收入为1.34亿元，其中政府补助为1.02亿元。

2010年，由于资产减值损失和期间费用的增加，公司利润总额和净利润分别为6.14亿元和4.53亿元，同比分别下降14.93%和16.94%，主要是由于污水项目的建设而增加借款，公司财务费用增加所致。2010年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为6.54%和7.99%，总资

本收益率和净资产收益率均有所下降。

2011 年 1-9 月，公司实现营业收入 180.01 亿元，占 2010 年全年的 73.17%；同期，公司营业利润率为 8.15%，较 2010 年有所上升。2010 年 1-9 月，公司实现利润总额 4.85 亿元，占 2010 年全年的 78.94%。

总体看，跟踪期内，通过公司结构调整，各板块重组整合，目前已形成各自较为完善的产业链，随着未来环保项目的完工运营，公司的利润规模和盈利能力将有望得到提升。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2010 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 270.87 亿元，较上年增长 20.92%；同时，公司购买商品、接受劳务支付的现金 240.96 亿元，较上年增长 18.29%，2010 年现金收入比 110.10%，公司收入实现质量较好。2010 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 10.75 亿元，较上年增长 19.66%，经营现金净流量持续增加。

从投资活动看，2010 年，受公司在建项目影响，公司投资活动现金流出仍较大，主要表现为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，公司投资活动产生的现金流净额为 -21.93 亿元，投资规模较大。

2010 年公司筹资活动前现金流量净额为 -11.18 亿元，公司近年投资规模大，自身经营活动已不能满足投资需求，对外融资需求较高。

从筹资活动看，2010 年，公司筹资活动现金流入为 68.52 亿元，主要是银行借款取得现金和收到其他与筹资活动有关的现金；筹资活动现金流出为 60.80 亿元，主要是偿还债务支付的现金及支付其他与筹资活动有关的现金；筹资活动产生的现金流量净额为 7.73 亿元。

2011 年 1-9 月，公司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和筹资活动产生的现金流量净额分别为 1.70 亿元、-12.31 亿元和 15.82 亿元。

总体看，公司经营活动获现能力较强，但

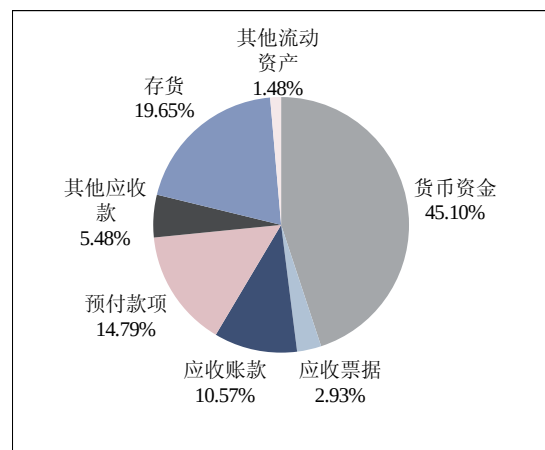
公司计划投资规模较大，存在一定的筹资压力，公司整体现金流量状况正常。

3. 资本及债务结构

截至2010年底，公司资产总额184.45亿元，较上年增长15.46%，其中流动资产占41.73%，非流动资产占58.27%，以非流动资产构成为主。

截至 2010 年底，公司流动资产 76.96 亿元，较上年小幅减少 1.08%，主要以货币资金、存货、应收账款和预付款项构成，分别占比 45.10%、19.65%、10.57%和 14.79%，其他科目占比相对较小。

图1 公司2010年底流动资产结构



资料来源：公司财务审计报告。

截至 2010 年底，公司货币资金为 34.71 亿元，较上年减少 9.47%，主要是银行存款。

截至 2010 年底，公司应收账款账面余额 8.13 亿元。从账龄结构看，1 年以内占 83.56%，1-2 年占 7.13%，2 年以上占 9.32%，公司应收账款账龄较短；从集中度来看，前 5 名单位欠款金额合计占应收账款总额的 19.50%，公司应收账款较分散。截至 2010 年底，公司已计提应收账款坏账准备 0.81 亿元，计提比例 9.96%，计提较为充分。

截至 2010 年底，公司预付款项账面余额 11.39 亿元，较上年增长 9.03%，主要为公司在建项目的工程款和购买机械设备的预付款。从账龄结构看，1 年以内占 92.98%，1-2 年占 5.29%，

2 年以上占 1.73%，公司预付款账龄较短；从集中度来看，预付款前 5 名单位预付合计占预付款总额的 8.48%，公司预付款较分散。

截至 2010 年底，公司其他应收款账面余额 4.22 亿元，较上年减少 29.96%，主要是公司子公司所欠款及往来款。

受经营规模持续扩大，公司存货净额持续增长 24.79%。截至 2010 年底，公司存货账面余额 15.47 亿元，其中原材料占 7.53%，自制半成品及在产品占 9.54%，库存商品占 68.93%。公司库存商品主要是成品油、汽车及汽车零部件。截至 2010 年底，公司计提存货跌价准备 0.35 亿元，计提比例 2.26%，计提比例基本合理。

截至 2010 年底，公司非流动资产合计 107.49 亿元，主要由长期股权投资、固定资产、在建工程 and 无形资产构成，占比分别为 24.21%、13.29%、21.78%和 27.24%。

公司投资活跃，先后已投资 102 家企业。截至 2010 年底，公司长期股权投资余额 26.02 亿元，较上年增长 14.34%，主要是新增对子公司的投资，其中对子公司投资占 16.00%，对合营企业投资占 6.54%，对联营企业投资占 4.24%，对其他企业投资占 73.21%。2010 年公司实现长期股权投资收益 2.77 亿元。

截至 2010 年底，公司固定资产原值 25.57 亿元，其中房屋建筑物占 39.12%，机械设备占 44.32%，运输工具占 10.73%。2010 年底，公司对固定资产计提累计折旧和资产减值准备分别为 11.09 亿元和 0.21 亿元，固定资产净值 14.28 亿元，较上年增长 32.99%。

随着污水处理项目的投建，公司在建工程占比较大。截至 2010 年底，公司在建工程余额 23.41 亿元，较上年下降 17.88%，主要是部分在建工程已完工结转。

截至 2010 年，公司无形资产 29.28 亿元，较上年增长 378.58%，主要是由于污水处理特许权的大幅增加所致。

截至 2011 年 9 月底，公司资产总额 213.85

亿元，较 2010 年底增长 15.49%，其中流动资产占 44.09%，非流动资产占 55.91%，资产构成与上年底基本一致。

截至 2011 年 9 月底，公司流动资产合计 94.29 亿元，主要为货币资金（占 42.52%）、预付款（占 15.85%）、应收账款（占 11.20%）和存货（占 18.92%）。公司其他应收款 7.06 亿元，较上年底增长 67.32%，主要是因环保集团污水项目增加与项目公司结算款所致。公司非流动资产 119.56 亿元，较上年底增长 11.24%，主要是随着污水处理项目的完工运营，污水处理特许权的增加。

总体看，跟踪期内，公司资产规模稳步增长，资产流动性正常，资产构成基本稳定，公司整体资产质量良好。

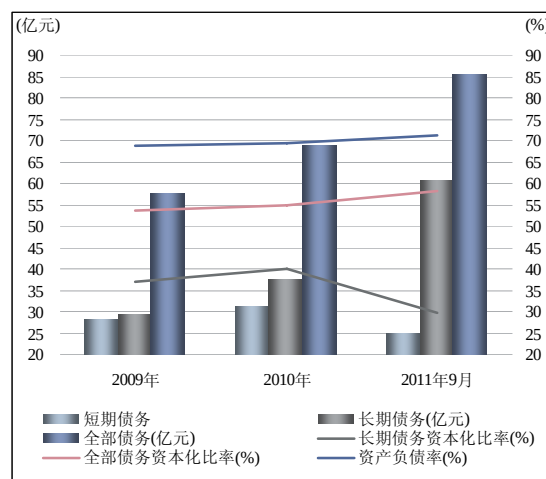
所有者权益

截至 2010 年底，公司所有者权益合计为 56.66 亿元，较上年增长 13.46%，主要以实收资本（占 22.59%）和资本公积（占 49.89%）为主。其中资本公积较上年大幅增长了 115.19%，主要是根据粤国资函[2010]514 号，公司将实收资本中超出营业执照注册资本 12.8 亿元的部分 13.48 亿元转为资本公积。

截至 2011 年 9 月，公司所有者权益合计 61.53 亿元，较 2010 年底增长 8.60%，其构成与 2010 年基本相同。

负债

图 2 公司债务情况



资料来源：公司审计报告。

截至 2010 年底，公司负债合计 129.79 亿元，较上年增长 16.37%，其中流动负债占 58.06%，非流动负债占 41.94%，构成与上年相比变化不大。

截至 2010 年底，公司流动负债 74.20 亿元，较上年增长 13.64%，主要以短期借款（占 34.19%）、应付账款（占 22.45%）、预收款项（占 14.95%）和其他应付款（占 15.74%）为主。截至 2010 年底，公司短期借款为 25.37 亿元，主要是信用借款；应付账款 16.66 亿元，其中账龄在 1 年以内的占比 94.95%，账龄短；预付账款 11.09 亿元，主要是预付购买的固定资产账款；其他应付款 11.68 亿元，较上年减少 12.22%，主要是关联公司的往来款。

截至 2010 年底，公司非流动负债 53.59 亿元，较上年增长 20.38%，主要是长期借款和专项应付款的增加所致，非流动负债主要以长期借款（占 70.12%）和专项应付款（占 19.56%）构成。截至 2010 年底，公司长期借款 37.58 亿元，较上年增长 28.49%，新增长期借款主要是满足污水处理项目投建的需要；公司专项应付款 10.48 亿元，主要是省财政厅拨付的污水专项资金（占 93.77%），是非债务性资金，公司无需还本付息（粤财工函[2010]94 号），其次是财政专项补贴及课题项目经费专款。作为广东省属国有独资企业，公司在代表广东省政府持有和运营国有资产的同时，也承担有较多的社会职能，因此在资金上能够得到政府的一定补贴支持。

截至 2010 年底，公司债务总额 68.91 亿元，较上年增长 19.89%。同期，公司新增债务主要以长期债务为主，2010 年底，公司短期债务占 45.47%，长期债务占 54.53%。截至 2010 年，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 69.28%、54.88% 和 39.88%，三者均较上年有不同程度的上升，公司债务负担加重。但考虑到污水专项资金无需公司偿付，公司实际债务负担要轻于指标所示。但由于公司在建、拟建项目较多，投资规模较

大，未来公司债务负担存在进一步上升的压力。

截至 2011 年 9 月底，公司负债合计 152.32 亿元，较 2010 年底增长 19.20%，主要源于其他应付款、长期借款和长期应收款的增加。负债构成中流动负债占比有所下降，为 48.43%；非流动负债占比上升至 51.57%，公司负债结构变为以非流动负债为主。截至 2011 年 9 月底，公司债务总额 85.33 亿元，较 2010 年底增长 23.83%，有息债务规模进一步扩张，债务结构短期债务占比有所上升，2011 年 9 月底达到 55.22%。

总体看，跟踪期内公司所有者权益维持稳步增长态势；公司债务负担加重，未来计划投资规模较大，债务负担有进一步加重压力。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，受公司流动资产减少而流动负债增长影响，2010 年底，公司流动比率和速动比率分别为 103.16% 和 83.35%，较 2009 年均有一定程度的下降；2011 年 9 月底，流动比率和速动比率分别上升至 127.81% 和 103.62%；2010 年，公司经营现金流动负债比有所改善，但仍处于较低水平，2010 年为 14.49%。总体看，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债指标看，2010 年，公司 EBITDA 为 11.12 亿元，较上年增长 9.56%；同期，受大幅增加银行贷款以满足项目投建需求影响，公司长期偿债指标有下降趋势，全部债务/EBITDA 由 2009 年的 5.66 倍上升至 2010 年的 6.20 倍，而 EBITDA 利息倍数分别为由 2009 年的 4.43 倍下降至 2010 年的 3.02 倍。总体看，公司对全部债务的保护程度趋弱，整体偿债指标一般。

截至 2011 年 9 月底，公司无对外担保事项。

截至 2011 年 9 月底，公司与中国工商银行、中国银行和中国建设银行等 13 家金融机构签署了授信协议，所获得的授信额度总额为 198.91 亿元，其中未使用额度 136.65 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2011年9月底,公司现金类资产42.94亿元,是“11 粤广业债”的 2.53 倍,对“11 粤广业债”的保护能力较强。2010 年,公司 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对“11 粤广业债”的保护倍数分别为 0.65 倍、17.60 倍和 0.63 倍。现金类资产和经营活动现金流入量对公司“11 粤广业债”的保障能力较强。

综合考虑,联合资信维持广东省广业资产经营有限公司AA⁺的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“11粤广业债”AA⁺的信用级别。

附件 1 截至 2010 年底公司全资及控股子公司情况

公司名称	主营业务	持股比例 (%)
广东省广业环保产业集团有限公司	污水处理、垃圾处理、民爆产品、工程项目	100
广东广咨国际工程投资顾问有限公司	投标顾问、技术支持	35
广东粤能（集团）有限公司	风力发电、垃圾发电、煤炭	100
广东广业投资集团有限公司	成品油储运及批发、煤炭	100
中国南海石油联合服务总公司	海上油品供应、人力资源、配餐	100
广东广业投资顾问有限公司	煤炭批发及零售	70
广东省广业投资控股有限公司	咨询服务	96.81
广东省广业轻化工业集团有限公司	硫产品开发销售、三氯蔗糖	100
广东省广业纺织物流产业有限公司	棉花、棉纱、物流	100
广东省广业电子机械产业集团有限公司	汽车销售、工业机械、农业机械、机电出口	100
广东省广业经济发展集团有限公司	资产重组	100
广东省煤炭工业总公司	煤炭	100
云浮广业硫铁矿集团有限公司	矿石和化工	100

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：				
货币资金	383459.16	347131.06	-9.47	400971.15
交易性金融资产	119.41	0.00	-100.00	80.31
应收票据	8133.01	22522.35	176.93	28380.93
应收账款	83433.84	81336.95	-2.51	105614.91
预付款项	104424.72	113858.61	9.03	149410.01
应收利息		0.00		0.00
应收股利	7810.94	0.00	-100.00	0.00
其他应收款	60247.54	42198.55	-29.96	70605.90
存货	121161.12	151195.76	24.79	178446.19
一年内到期的非流动资产		0.00		0.45
其他流动资产	9232.34	11387.14	23.34	9404.06
流动资产合计	778022.10	769630.41	-1.08	942913.92
非流动资产：				
可供出售金融资产	546.86	1169.89	113.93	2062.16
持有至到期投资		7060.44		6651.42
长期应收款	2680.53	1361.84	-49.20	2685.84
长期股权投资	227552.04	260182.89	14.34	272147.59
投资性房地产	77162.63	76736.68	-0.55	84843.75
固定资产	107388.91	142812.73	32.99	142904.10
在建工程	285061.34	234100.04	-17.88	217837.64
工程物资	39.99	0.00	-100.00	186.10
固定资产清理	276.37	463.97	67.88	3071.07
生产性生物资产	34390.41	34985.06	1.73	35811.96
油气资产		0.00		0.00
无形资产	61179.21	292791.22	378.58	403254.63
开发支出		0.00		0.00
商誉	516.65	2561.59	395.81	2563.09
长期待摊费用	8015.72	5403.49	-32.59	6423.28
递延所得税资产	13977.43	14571.56	4.25	14531.27
其他非流动资产	667.16	657.26	-1.48	657.26
非流动资产合计	819455.26	1074858.65	31.17	1195631.16
资产总计	1597477.36	1844489.06	15.46	2138545.24

附件 2-2 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）	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：				
短期借款	214460.62	253670.61	18.28	186537.41
交易性金融负债		0.00		0.00
应付票据	63112.66	52824.72	-16.30	55478.36
应付账款	121022.41	166557.28	37.63	147328.72
预收款项	92366.49	110902.31	20.07	141330.07
应付职工薪酬	9920.63	15104.36	52.25	12704.08
应交税费	11783.07	18038.75	53.09	6496.67
应付利息	28.13	184.02	554.24	7580.02
应付股利		0.00		0.00
其他应付款	133045.11	116789.28	-12.22	175023.52
一年内到期的非流动负债	4715.64	6798.73	44.17	5182.55
其他流动负债	2468.22	1128.28	-54.29	110.17
流动负债合计	652922.98	741998.33	13.64	737771.57
非流动负债：				
长期借款	292471.85	375788.89	28.49	436094.47
应付债券		0.00		170000.00
长期应付款	37468.2	37828.62	0.96	54276.04
专项应付款	100005.04	104823.20	4.82	107950.99
预计负债	5854.94	5532.02	-5.52	3238.14
递延所得税负债	1408.06	4313.06	206.31	4307.36
其他非流动负债	7965.35	7622.77	-4.30	9608.19
非流动负债合计	445173.43	535908.57	20.38	785475.18
负债合计	1098096.42	1277906.90	16.37	1523246.75
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	262839.34	128000.00	-51.30	128000.00
资本公积	131345.24	282642.58	115.19	298280.59
减：库存股		0.00		0.00
专项储备	3216.84	4949.39	53.86	6639.86
盈余公积		0.00		7304.96
未分配利润	55536.89	96648.90	74.03	110180.53
外币报表折算差额	-1716.89	-1945.41	13.31	-2172.81
归属于母公司所有者权益合计	451221.43	510295.46	13.09	548233.12
少数股东权益	48159.51	56286.70	16.88	67065.36
所有者权益（或股东权益）合计	499380.94	566582.16	13.46	615298.49
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1597477.36	1844489.06	15.46	2138545.24

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	11 年 1-9 月
一、营业收入	2101486.49	2460160.45	17.07	1800065.17
减: 营业成本	1929605.33	2275367.26	17.92	1642169.01
营业税金及附加	15324.93	14499.08	-5.39	11162.21
销售费用	34981.98	37796.33	8.05	27456.91
管理费用	69320.69	75874.47	9.45	66275.79
财务费用	8172.24	13559.44	65.92	25184.98
资产减值损失	-3379.42	6501.60		1930.25
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	96.53	0.00	-100.00	79.29
投资收益 (损失以“—”号填列)	22879.6	27693.82	21.04	19151.01
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)	70436.86	64256.08	-8.77	45116.31
加: 营业外收入	10914.66	13418.45	22.94	8608.00
减: 营业外支出	9159.63	16258.16	77.50	5241.03
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	72191.89	61416.37	-14.93	48483.29
减: 所得税费用	17661.76	16121.76	-8.72	7127.12
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	54530.14	45294.61	-16.94	41356.17
其中: 归属于母公司所有者的净利润	45527.88	35094.12	-22.92	33313.94
少数股东损益	9002.26	10200.49	13.31	8042.23

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	11 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	2240038.26	2708749.70	20.92	2023772.64
收到的税费返还	33186.36	44391.90	33.77	31289.22
收到其他与经营活动有关的现金	156142.91	239601.06	53.45	264598.55
经营活动现金流入小计	2429367.52	2992742.66	23.19	2319660.41
购买商品、接受劳务支付的现金	2036930.36	2409579.33	18.29	1832733.86
支付给职工以及为职工支付的现金	103091.37	107671.96	4.44	89311.30
支付的各项税费	72717.65	86837.48	19.42	77083.56
支付其他与经营活动有关的现金	126804.52	281172.95	121.74	303512.50
经营活动现金流出小计	2339543.89	2885261.72	23.33	2302641.22
经营活动产生的现金流量净额	89823.64	107480.94	19.66	17019.18
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	25178.11	5707.55	-77.33	2766.50
取得投资收益收到的现金	5662.04	13356.16	135.89	15259.42
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现	456.53	3498.24	666.27	1710.89
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	107.25	36.20	-66.24	5.47
收到其他与投资活动有关的现金		51313.75		133230.46
投资活动现金流入小计	31403.93	73911.91	135.36	152972.75
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现	259732.15	171626.61	-33.92	73361.73
投资支付的现金	36204.56	33107.43	-8.55	50239.25
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		15.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金		88490.49		152450.11
投资活动现金流出小计	295936.71	293239.53	-0.91	276051.09
投资活动产生的现金流量净额	-264532.78	-219327.62	-17.09	-123078.34
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	18700	18100.02	-3.21	24440.60
取得借款收到的现金	610652.3	492898.50	-19.28	355830.92
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	629352.3	685230.79	8.88	897949.21
偿还债务支付的现金	315198.53	400230.92	26.98	345018.23
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	22892.17	50048.06	118.63	59695.50
支付其他与筹资活动有关的现金		157699.66		335018.07
筹资活动现金流出小计	338090.7	607978.65	79.83	739731.79
筹资活动产生的现金流量净额	291261.6	77252.15	-73.48	158217.42
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	323.31	-129.14	-139.94	2.98
五、现金及现金等价物净增加额	116875.77	-34723.67	-129.71	52161.24
加: 期初现金及现金等价物余额	266583.39	381589.08	43.14	341899.77
六、期末现金及现金等价物余额	383459.16	346865.41	-9.54	394061.00

附件 4-2 合并现金流量补充表

(单位: 人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	54530.14	45294.61	-16.94
加: 资产减值准备	-3379.42	5894.27	-274.42
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	11757.58	16233.28	38.07
无形资产摊销	1871.20	8599.68	359.58
长期待摊费用摊销	2765.20	2562.28	-7.34
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)	-3536.76	-190.54	-94.61
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	285.60	567.26	98.62
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)		0.00	
财务费用(收益以“-”号填列)	12919.72	15986.44	23.74
投资损失(收益以“-”号填列)	-22976.13	-29529.94	28.52
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	738.02	-687.70	-193.18
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	1365.91	2234.43	63.59
待摊费用减少(增加以“-”号填列)		0.00	
预提费用增加(减少以“-”号填列)		0.00	
存货的减少(增加以“-”号填列)	-16207.05	-29580.48	82.52
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-5859.30	-16858.88	187.73
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	55548.93	80554.50	45.02
其他		6602.81	
经营活动产生的现金流量净额	89823.64	107682.01	19.88
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本	-1601.00		
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	372667.87	346865.41	-6.92
减: 现金的期初余额	259176.13	381347.29	47.14
加: 现金等价物的期末余额	10791.29	0.00	-100.00
减: 现金等价物的期初余额	7407.26	0.00	-100.00
现金及现金等价物净增加额	116875.77	-34481.88	-129.50

附件 5 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)	25.17	25.18	--
存货周转次数(次)	17.07	16.71	--
总资产周转次数(次)	1.53	1.43	--
现金收入比(%)	106.59	110.10	112.43
盈利能力			
营业利润率(%)	7.45	6.92	8.15
总资本收益率(%)	7.21	6.54	--
净资产收益率(%)	10.92	7.99	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	36.94	39.88	49.62
全部债务资本化比率(%)	53.51	54.88	58.10
资产负债率(%)	68.74	69.28	71.23
偿债能力			
流动比率(%)	119.16	103.16	127.81
速动比率(%)	100.60	83.35	103.62
经营现金流动负债比(%)	13.76	14.49	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.43	3.02	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.66	6.20	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.30	-0.16	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-7.63	-3.04	--
现金偿债倍数(倍)	2.30	2.17	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	14.29	17.60	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.53	0.63	--

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	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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 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，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。

附件 8 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