

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1001 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定将广州广日投资管理有限公司主体长期信用等级由AA⁻调整为AA，评级展望为稳定，并将“11广日MTN1”的信用等级由AA⁻调整为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一三年七月二十六日

评级业务专用章

1101030046109

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>

广州广日投资管理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广日MTN1	3亿元	2011/07/07- 2014/07/07	AA	AA ⁻

跟踪评级时间: 2013年7月26日

财务数据

项目	2010年	2011年	2012年	13年3月
现金类资产(亿元)	4.55	6.99	9.11	8.38
资产总额(亿元)	25.35	32.91	40.59	42.18
所有者权益(亿元)	15.66	18.57	20.16	20.94
短期债务(亿元)	1.11	0.96	0.90	1.30
全部债务(亿元)	1.11	3.93	3.88	4.29
营业收入(亿元)	18.38	25.55	33.98	7.08
利润总额(亿元)	2.75	3.59	5.69	0.80
EBITDA(亿元)	3.21	4.21	6.44	--
经营性净现金流(亿元)	2.01	0.61	4.70	-0.41
营业利润率(%)	20.18	18.74	18.91	19.01
净资产收益率(%)	16.26	17.35	25.19	--
资产负债率(%)	38.22	43.56	50.34	50.36
全部债务资本化比率(%)	6.62	17.47	16.14	17.00
流动比率(%)	109.60	143.91	115.45	116.35
全部债务/EBITDA(倍)	0.35	0.93	0.60	--
EBITDA利息倍数(倍)	69.19	25.25	25.14	--
经营现金流负债比(%)	20.93	5.43	27.00	--

注: 2013年一季度财务数据未经审计。

分析师

胡鑫
lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层(100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 受城镇化推进以及保障房建设力度加大的影响, 国内电梯行业保持稳定增长。受益于电梯行业的发展, 广州广日投资管理有限公司(以下简称“公司”)产销量呈现上升态势, 业务发展良好, 资产和收入规模增长较快; 公司订单结构逐渐向直签为主倾斜, 收入质量有望继续提高; 公司华北、西部等地产业园及研发机构的稳步建设将进一步扩大公司电梯整机、零部件的生产和研发能力, 有助于公司收入规模和综合实力的提高。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司电梯业务对日立电梯依赖较大, 客户集中度高因素给公司带来的不利影响。

未来, 随着城市化率的提高, 将带动房地产、地铁、商场等建筑设施对电梯产品需求的稳定增长, 公司业务有望继续保持稳健发展。

综合考虑, 联合资信将公司的主体长期信用等级由 AA⁻调整为 AA, 评级展望为稳定, 并将“11广日MTN1”的信用等级由 AA⁻调整为 AA。

优势

1. 跟踪期内, 城镇化的推进和保障房建设力度的加大拉动了对电梯产品的需求, 电梯行业发展态势良好。
2. 公司订单结构逐渐向直签为主倾斜, 跟踪期内签梯占总签梯量比重达21.4%, 同比增长50%。
3. 公司业务发展稳健, 收入和利润规模快速增长。
4. 公司华北、西部等地产业园及研发机构的建设将进一步扩大公司电梯整机、零部件的生产和研发能力, 有助于公司收入规模和综合实力的提高。
5. 公司资产负债率较低, 债务负担轻。

6. 公司经营活动现金流入量和EBITDA对“11广日MTN1”保障程度高。

关注

1. 原材料的价格波动对公司的盈利能力具有一定影响。
2. 日立电梯为公司电梯零部件业务的主要客户，客户集中度较高。
3. 房地产调控政策对电梯行业影响较大。

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）与广州广日投资管理有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与广州广日投资管理有限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，未因广州广日投资管理有限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广州广日投资管理有限公司提供，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至债券到期日内有效；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广州广日投资管理有限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

广州广日投资管理有限公司（原：广州广日股份有限公司）是由广州广日集团有限公司于 2006 年 12 月 1 日以发起方式整体变更设立的国有控股股份有限公司，注册资本人民币 68250 万元。2012 年 6 月 20 日，原广州广日股份有限公司名称变更为“广州广日投资管理有限公司”，企业类型由股份有限公司变更为有限责任公司，同时广州广日投资管理有限公司（以下简称“广日投资管理”）100%股权已过户至现广州广日股份有限公司名下（2012 年 8 月 1 日由“广钢股份”更名为“广州广日股份有限公司”），相关工商变更登记手续已完成。广州广日股份有限公司持有广州广日投资管理有限公司 100%股权，成为广州广日投资管理有限公司的唯一股东。

截至 2013 年 3 月底，广州广日投资管理有限公司（以下简称“公司”）实收资本为 68250 万元。

2012 年 8 月，公司完成与广州广钢股份有限公司的资产置换，以“净壳重组”的方式成功借壳上市(股票代码:600894)；上市后，公司以电梯整机制造、电梯零部件生产及电梯物流服务为核心主业，原上市公司的钢铁业务退出，广钢股份原资产和负债由其原股东广钢集团承接。本次重大资产重组完成后，广日集团占公司总股本的 60.13%，是公司的第一大股东，公司名称由“广州广日股份有限公司”变更为“广州广日投资管理有限公司”。

公司的业务主要包括：电梯及其部件的生产与销售；电梯安装；维修保养作业人员、电梯驾驶员、电梯自检检验员的资格培训；以自

有资金对外投资：物业管理、出租；仓储和物流等。

公司治理层权力机构包括：股东大会、董事会、经理层、监事会；下设办公室、人力资源部、企业发展部、财务部、审计监察部等职能部门。

截至2012年底，公司（合并）资产总额40.59亿元，所有者权益20.16亿元，公司实现营业收入33.98亿元，利润总额5.69亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额42.18亿元，所有者权益20.94亿元；公司实现营业收入7.08亿元，利润总额0.80亿元。

公司注册地址：广州市天河区华利路59号东塔13层；法定代表人：潘胜桑。

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，经济增速四季度温和回升态势显现。根据国家统计局数据，2012 年前三季度，中国实现国内生产总值 353480.0 亿元，同比增长 7.7%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.8%，三季度增长 7.7%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年 1~12 月，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，其中 12 月单月同比增速达 10.3%，已连续四个月回升，回升幅度分别为 0.3、0.4、0.5 和 0.4 个百分点。2012 年 1~11 月规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 823325 亿元，同比增长 10.8%，单月同比增速连续二个月回升，回升幅度分别为 0.1、0.5 个百分点。规模以上工业企业实现利润 46625 亿元，同比增长 3.0%，单月同比增速连续三个月回升，回升幅度分别为 1.3、2.3 和 2.5 个百分点。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下

滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年1~12月，社会消费品零售总额为20334亿元，同比增长15.2%，同比增速小幅回落2.9个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年1~11月，固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期减少3.9个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个百分点，全年贸易顺差达2311.09亿美元，较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012年CPI整体维持低位。2012年3月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI翘尾因素走弱，CPI呈下降态势，10月份为1.7%，达年内低点。进入11月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分类指数看，食品类价格走势对CPI影响明显。PPI方面，由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012年前三季度PPI不断下降，9月达年内低点-3.6%，10月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI降幅持续收窄，12月达-1.9%。

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。公共支出方面，2012年1~11月全国教育支出16394亿元，同比增长32.9%；医疗卫生支出6027亿元，同比增长19.7%；社会保障和就业支出11089亿元，同比增长15.7%；住

房保障支出3688亿元，同比增长16.8%。2012年1~11月，全国财政累计收入为108903万亿元，累计支出为104896亿元，分别同比增长11.9%和17.9%。结构性减税方面，2012年8月1日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳10个省（直辖市、计划单列市）。据初步统计，截至2012年底，已纳入试点的企业户数约71万户，即将纳入试点的户数约20万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自2013年1月1日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对780多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝5月23日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至11月末，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，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.56个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，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。人民币汇率方面，截至 2012 年 12 月 26 日，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.10%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

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，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；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，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产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. 行业概况

根据中国电梯协会统计的数据显示，2012 年全国电梯产销量相比 2011 年增长 15% 左右，全国电梯保有量约 250 万台，电梯产销量和保有量继续遥遥领先其他国家和地区。

电梯行业的发展主要受城镇化进程和房地产行业发展影响。根据国家统计局数据显示，2012 年，全国房地产开发投资 71804 亿元，比

上年名义增长 16.2%；2012 年全国住宅新开工面积 13 亿平米下降 11.2%；对电梯行业的发展具有一定影响。

国家出台一系列房地产调控政策，导致房地产投资增速下降，但在经济形势不太好的前提下，2012 年电梯行业仍保持较快增速，主要得益于保障房市场的持续扩大。2012 年全国保障房开工规模超过 700 万套，基本建成超过 500 万套，带动了电梯采购需求。另外，2011 年开工建设的保障房超过 1000 万套，其中有相当一部分电梯是在 2012 年期间采购安装的，为 2012 年电梯行业发展提供了有力支撑。未来随着城市化率的提高，有望带动房地产、地铁、商场等建筑设施对电梯产品的需求稳定增长。

从区域看，根据国家统计局数据显示，2012 年，广东房地产开发企业共完成开发投资 5352.79 亿元，同比增长 11.3%，低于全国的 16.2%；公司主要的销售区域为以广东为代表的华南地区，广东省房地产行业的发展，对电梯产品的需求有一定的影响。

综合来看，跟踪期内，尽管国家出台一系列房地产调控政策，但全国房地产仍然保持了稳定的投资增速，未来保障房的大力建设有望带动电梯行业的稳定增长。

2. 区域经济环境

广州是广东省省会，中国第三大城市、15 个副省级城市之一，地处广东省南部，珠江三角洲的北缘，濒临南中国海，珠江入海口，毗邻港澳，是珠三角重要交通枢纽。广州是中国最主要的对外开放城市之一，是中国经济、金融、贸易、文化、科技和教育中心，系珠三角都市圈核心城市、粤港澳经济圈的重要组成部分，中国进出口商品交易会（广交会）所在地，并于 2010 年成功举办了第 16 届亚洲运动会和首届亚洲残疾人运动会。

广州下辖 10 区两市，分别为越秀区、天河区、白云区、荔湾区、萝岗区、黄浦区、海珠区、番禺区、花都区、南沙区和增城、从化二

市（县级市）。

跟踪期内，广州市经济发展快速，2012 年，广州市实现地区生产总值 13551.21 亿元，比上年增长 10.5%。在全国主要大城市中，广州市 GDP 增速(10.5%)高于上海 (7.5%)、北京(7.7%)、深圳(10.0%)和苏州(10.1%)，低于天津(13.8%)和重庆(13.6%)。广州市的产业结构不断优化。第一、二、三产业增加值占 GDP 的比重由 2011 年的 1.6：36.9：61.5 调整为 2012 年的 1.6：34.8：63.6，第三产业比重提高 2.1 个百分点。广州市经济结构以第三产业为主，且其对经济增长贡献率高。2012 年，广州市规模以上工业总产值同比增长 11.5%。

整体看，广州市经济持续保持快速增长，为公司业务发展提供了良好的外部环境。

五、基础素质分析

公司以引进日立电梯技术为起步，通过资源整合，在技术引进基础上消化、吸收和创新，以及和世界顶尖级企业的合资合作，成为集研发、制造、销售、安装、维修、保养服务为一体的国有控股企业。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度、高层管理人员等方面无重大变化。

七、经营分析

公司主要从事电梯、自动扶梯、自动人行道的生产和安装以及相关零配件的生产；同时生产导轨、提供物流服务及生产智能停车系统等。主营业务包括电梯整机、电梯零部件、物流三大板块。

2012 年，公司实现主营业务收入 33.64 亿元，同比增长 33.07%。从主营业务收入构成来看，2012 年，电梯零部件、电梯整机、物流为公司主要的收入来源，分别占比 53%、25%和 12%，其中电梯整机和电梯零部件占比较上年有所提升。公司电梯零部件业务主要经营主体是公司全资子公司广州广日电气设备有限公司（以下简称“广日电气”），受益于下游电梯整机客户对零部件需求的增长，公司电梯零部件业务收入保持较快增长。

表1 2011-2013一季度公司收入情况

(单位：亿元)

板 块	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
电梯整机	6.05	24%	22.17%	8.40	25%	19.57%	1.81	25.56%	22.86%
电梯零部件	12.93	51%	15.83%	17.87	53%	17.29%	3.60	50.85%	18.85%
立体停车库	0.55	2%	5.6%	0.26	1%	24.06%	0.1	1.41%	29.03%
安装工程	0.41	2%	56.22%	0.50	1%	41.81%	0.1	1.41%	38.73%
维修、保养	0.22	1%	30.04%	0.26	1%	39.83%	0.1	1.41%	21.1%
物流	3.40	13%	26.08%	4.12	12%	23.44%	0.95	13.42%	25.9%
包装	1.71	7%	17.03%	2.24	7%	15.55%	0.42	5.93%	13.2%
合计	25.28	100%	19.16%	33.64	100%	19.08%	7.08	100%	19.53%

资料来源：公司提供

从公司主营业务利润结构来看，2012 年，电梯零部件、电梯整机、物流为公司主要的利

润来源，分别占比 48.14%、25.61%和 15.05%，电梯零部件业务对公司利润贡献较大。毛利率

方面, 2012 年, 公司整体毛利率为 19.08%, 较上年的 19.16%略有下降; 其中电梯整机板块毛利率由 2011 年的 22.17%下降到 2012 年的 19.57%, 稀土价格的大幅上涨导致采购电梯配

件曳引机装配等成本的大幅上升, 由于公司需要在安装验收后确认收入, 部分成本下降效应相对滞后, 导致公司毛利率略有下降。

表 2 2011 和 2012 年公司主营业务利润构成 (单位: 万元)

项目	2011年		2012年	
	毛利润	占比	毛利润	占比
电梯	1.34	27.69%	1.64	25.61%
电梯零部件	2.05	42.26%	3.09	48.14%
立体停车库	0.03	0.64%	0.06	0.97%
安装工程	0.23	4.76%	0.21	3.26%
维修、保养	0.07	1.36%	0.10	1.61%
物流	0.89	18.31%	0.97	15.05%
包装	0.29	6.01%	0.35	5.43%
合计	4.84	100.00%	6.42	100.00%

资料来源: 公司审计报告

从客户集中度看, 2012 年, 公司前五大客户收入占比 65.20%, 较上年 64.55%有所提升, 其中主要客户为公司参股 30%的日立电梯, 主要由广日电气为日立电梯配套提供电梯零部件。跟踪期内, 公司主要客户没有变化, 客户集中度较高。

表 3 2012 年公司前五大客户

客户名称	销售金额 (万元)	占比 (%)
日立电梯(中国)有限公司	148812.52	43.80
日立电梯(上海)有限公司	39359.08	11.58
日立楼宇设备制造(天津)有限公司	22164.20	6.52
日立电梯电机(广州)有限公司	5597.54	1.65
广西日立广日电梯空调工程有限公司	5595.36	1.65
合计	221528.70	65.20

资料来源: 公司提供

电梯板块

公司电梯板块的经营实体是公司全资子公司广州广日电梯工业有限公司(以下简称“广日电梯”)。公司电梯产品的性价比较高, 主要面向国内二三线城市的中低端市场。2012年, 公

司电梯整机板块实现销售收入8.40亿元, 同比增长38.84%。

从生产销售方面看, 广日电梯生产电梯整机能力6000台/年, 2012年实现产销量分别为6858台和6329台, 较上年保持较快增长。价格方面, 2012年公司电梯价格稳中有升。

电梯主机厂日立电梯深化大客户战略, 持续扩大战略合作伙伴数量, 从2011年的28家扩大至32家, 签梯占总签梯量比重达21.4%, 同比增长50%; 广日电梯强化大客户、大项目管理, 单项大额订单成交量逐步提高, 占到订单总量20%以上, 促进了公司客户、项目质量的提高, 为今后公司订单结构向直签为主倾斜做准备。

表 4 电梯生产销售情况

电梯	2011 年	2012 年	2013 年 1-3
产量(台)	5008	6858	1136
销量(台)	4726	6329	1429
价格(万元)	12.80	13.27	12.67

资料来源: 公司提供

采购方面, 广日电梯采购的主要原材料包括曳引机装配、发纹不锈钢板、导轨箱、对重

架箱以及变频控制器。曳引机装配主要由日立电梯电机（广州）有限公司提供；发纹不锈钢板主要由浦铁(青岛)钢材加工有限公司提供；变频控制器主要由广州日滨科技发展有限公司提供；采购方式一般为货到付款，结算期为2个月（会计核算在应付账款反映）。

2012年，曳引机装配占生产成本比例由上年的20%下降到14.1%，主要因为稀土价格的在跟踪期内大幅下跌，减少了采购曳引机装配的成本。考虑到公司收入确认时点因素，预计成本下降效应将在2013年有所体现。

表5 广日电梯主要原材料

名称	2011年占成本比重	2012年占成本比重
曳引机装配	20%	14.1%
发纹不锈钢板	15%	5.21%
导轨箱	9%	8.23%
对重架箱	3%	3.03%
变频控制器	5%	4.01%

资料来源：公司提供

电梯零部件板块

公司电梯零部件板块主要的经营实体是公司全资子公司广州广日电气设备有限公司（以下简称“广日电气”）。

2012年，受益于下游电梯整机客户对零部件需求的增长，公司电梯零部件业务收入保持较快增长。广日电气主要为日立电梯配套提供电梯零部件，1996年，日立电梯(中国)有限公司当时年产量为1957部，产值8.8亿元；2012年，电梯年产量超过6万部，销售额超过140亿元，占据国内15.1%的市场份额。日立电梯的高速发展带动了对公司电梯零部件的需求。2012年，广日电气对日立电梯（中国）有限公司实现销售收入14.88亿元，同比增长175.56%。

物流板块

公司物流板块主要的经营实体是公司持股95%的广州广日物流有限公司（以下简称“广日物流”）。广日物流主营业务是电梯运输、配送、木制品包装、仓储管理等。跟踪期内，随着生产厂家产量的上升，相应的物流业务量也随之增长。2012年，实现营业收入4.12亿元，同比

增长21.18%；2013年1-3月，广日物流实现营业收入0.95亿元。

未来发展

公司近期在建项目主要包括：

(1)、广日科技发展（昆山）有限公司将完成广日华东工业园（一期）建设（建筑面积约6万平方米），力争下半年全面投入使用。

(2)、公司将启动广日华北工业园建设，建设建筑面积约4.3万平方米厂房和办公楼，计划2014年上半年投入使用。

(3)、广州广日电梯工业有限公司开始建设电梯试验塔，计划在2014年建成。

(4)、广州广日电气设备有限公司投入开建新能源研究中心和产业化大楼。

(5)、公司拟争取年内在西部购置广日西部工业园项目用地并启动项目建设。

以上在建项目完工后，预计将进一步扩大公司电梯整机、零部件的生产和研发能力，同时也有助于公司在全国优化产品网络，从而拉动公司收入和综合实力的提高。公司预计2013年产能将达到一万台左右。

八、重大事项

2012年8月，公司完成与广州广钢股份有限公司的资产置换，以“净壳重组”的方式成功借壳上市；上市后，公司以电梯整机制造、电梯零部件生产及电梯物流服务为核心主业，原上市公司的钢铁业务退出，广钢股份原资产和负债由其原股东广钢集团承接。本次重大资产重组完成后，广日集团占公司总股本的60.13%，是公司的第一大股东，公司名称由“广州广日股份有限公司”变更为“广州广日投资管理有限公司”。

公司本次成功借壳上市后，对公司品牌推广具有积极作用，同时拓宽了公司的直接融资渠道。

九、募集资金使用情况

公司2011年发行中期票据3亿元，期限为3年，其中2亿元用于广日电梯扩建技改项目，1亿元用于补充营运资金。

2012年7月，公司拟对2亿元用于广日电梯扩建技改项目募集资金用途进行变更，2亿元用于子公司广日科技发展（昆山）有限公司的广日华东（昆山）生产基地建设项目。项目总投资约4.8亿元，其中建设资金约3.1亿元，流动资金约1.7亿元。该项目已获昆山市发改委的立项批复和环保局的环评批复，2012年6月开工，工期一年。1亿元用于补充营运资金募集资金用途不变。

十、财务分析

公司提供的 2012 年财务报表经立信会计师事务所审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司 2013 年 1 季度财务报表未经审计。

1. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入和利润总额保持较快增长。2012 年，公司实现营业收入 33.98 亿元，同比增长 32.99%；利润总额为 5.69 亿元，同比增长 58.50%。

从毛利率来看，2012 年，公司毛利率为 19.08%，较上年略有下降（19.16%）。虽然 2012 年公司电梯产品价格上升且曳引机装配等配件成本下降，但由于公司需要在安装验收后确认收入，成本下降效应相对滞后，导致公司毛利率略有下降。

从期间费用看，2012 年，公司期间费用合计 4.42 亿元，同比增长 34.35%，高于营业收入增长速度（32.99%），占营业收入比重 13.01%，较上年增加 0.11 个百分点。公司期间费用中主要以管理费用为主，占比 78.51%。

非经营性损益方面，2012 年，公司实现投资收益 2.58 亿元，占利润总额的 45.34%，主要来源于公司持股 30% 的日立电梯。同期，公司营业外收入和营业外支出分别为 1.15 亿元和

0.05 亿元，营业外收入较上年增幅较大（主要为非流动资产处置利得和政府补助），其占 2012 年利润总额的 20.21%，对利润总额影响较大。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.08 亿元；实现利润总额 0.80 亿元；毛利率为 19.53%，盈利能力有所改善。

总体看，跟踪期内，公司收入和利润总额保持较快增长，毛利率基本持平，公司对日立电梯的投资收益较为稳定，对公司利润贡献较大。

2. 现金流及保障

经营活动方面，由于 2012 年公司收入规模增长较快，公司经营活动现金流入量 41.14 亿元，同比增长 46.56%，主要由销售商品、提供劳务收到现金（38.45 亿元）构成；公司经营活动现金流出量 36.44 亿元，同比增长 32.70%，主要由购买商品、接受劳务支付的现金（30.15 亿元）构成；公司经营活动现金流量净额为 4.70 亿元，同比大幅上升 667.07%。从收入实现质量看，公司现金收入比为 113.16%，较上年上升 5.56 个百分点，公司收入实现质量好。

投资活动方面，跟踪期内，公司投资活动规模继续下降，主要因为 2011 年下半年开始，公司不再允许子公司购买理财产品所致。2012 年，公司投资活动现金流入量 2.48 亿元，较上年下降 62.47%，主要来源于处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额（共 2.00 亿元，主要是处置旧厂房收到的资金）；投资活动现金流出量 2.02 亿元，较上年下降 72.21%，全部为购建固定资产、无形资产等支付的现金；投资活动产生的现金流量净额为 0.45 亿元。由于公司收入规模扩大且投资规模减少，2012 年，公司筹资活动前现金流净额为 5.15 亿元，较上年的 -513.77 万元大幅增长，融资压力减小。

筹资活动方面，2012 年，公司筹资活动现金流入量 0.92 亿元，主要是取得借款收到的现金；筹资活动产生的现金流出 3.67 亿元；由于公司 2012 年分配股利支付的现金较大，筹资活

动产生的现金流量净额为-2.75亿元。

2013年1~3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和分别为-0.41亿元、-0.41亿元、0.21亿元。

总体来看,跟踪期内,公司经营活动获取现金能力显著提高,收入实现质量好,现金流较为充裕。

3. 资本及债务结构

资产

截至2012年底,公司资产总额40.59亿元,同比增长23.34%,其中流动资产增长23.71%,非流动资产增长23.05%,从资产结构看,2012年底公司流动资产占比49.49%,非流动资产占比50.51%,流动资产占比与上年(49.35%)基本持平。

流动资产方面,截至2012年底,公司流动资产合计20.09亿元,同比增长23.71%;主要系收入规模扩大带来的货币资金、应收账款和存货的增长。

非流动资产方面,截至2012年底,公司非流动资产合计20.50亿元,同比增长23.05%;非流动资产的增长主要来源于长期股权投资的增长。

2012年底,公司长期股权投资13.02亿元,较上年增长20.22%;主要是对日立电梯(中国)有限公司的投资,期末余额为12.36亿元。

截至2013年3月底,公司资产总额42.18亿元,较2012年底增长3.92%,其中流动资产占50.26%,非流动资产占49.74%,资产负债结构较2012年底变化不大。

总体看,跟踪期内,公司资产规模保持稳定增长,资产结构稳定。

所有者权益

截至2012年底,公司所有者权益(含少数股东权益)合计20.16亿元,同比增长8.56%,主要来源于未分配利润的增长。从所有者权益结构看,主要由实收资本(占33.88%)和未分

配利润(占52.48%)构成。截至2013年3月底,公司所有者权益为20.94亿元,较2012年底增长3.85%。总体看,公司权益稳定性较弱。

负债

截至2012年底,公司负债合计20.43亿元,同比增长42.47%,主要来自于应付股利和其他应付款的增长。从负债结构看,公司以流动负债为主(占85.17%),非流动负债占14.83%。非流动负债中98.68%,为公司2011年发行的3亿元中期票据。

从流动负债看,2012年,公司流动负债17.40亿元,同比增长54.12%,截至2012年底,公司其他应付款余额为2.33亿元(上年仅为0.30亿元),其中和广州广日股份有限公司的往来款为1.78亿元,主要为广州市政府给予广日股份用于实施LED绿色节能照明产业化项目的补贴款。

截至2013年3月底,公司负债合计21.24亿元,较2012年底增长3.96%,主要是应付账款和短期借款的增长。从负债结构看,仍然以流动负债为主,较2012年底变化不大。

总体看,跟踪期内,负债规模增长较快,主要是应付股利和其他应付款的增长,负债结构较为稳定,债务负担轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看,截至2012年底,公司流动比率和速动比率分别为115.45%和84.97%,分别较上年下降28.46个百分点和19.24个百分点;经营现金流动负债比为27.00%,较上年大幅改善。总体看,虽然流动比率和速动比率有所下滑,但公司收入规模较大,经营活动现金流入情况良好,短期债务规模较小,公司短期偿债能力仍保持良好水平。

从长期偿债能力看,公司2011年发行中期票据3亿元后公司债务规模基本稳定,截至2012年底,EBITDA利息倍数为25.14倍,与上年基本持平;全部债务/EBITDA为0.60倍,较上年的0.93倍有所下降。总体看,跟踪期内,

公司长期偿债能力基本保持稳定，由于公司全部债务规模不大，长期偿债能力较强。

目前公司从银行获得授信额度 8.1 亿元，未使用额度 6.70 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司待偿还的债券为“11 广日 MTN1”的中期票据 3 亿元，2012 年，公司经营活动现金流入量为 41.14 亿元，对“11 广日 MTN1”覆盖倍数为 13.71 倍；2012 年，公司 EBITDA 为 6.44 亿元，同比增长 52.97%，对“11 广日 MTN1”覆盖倍数为 2.15 倍。总体看，跟踪期内，公司 EBITDA 和经营活动现金流入对“11 广日 MTN1”中期票据的保障程度较好。

5. 过往债务履约情况

根据债券市场公开信息查询，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

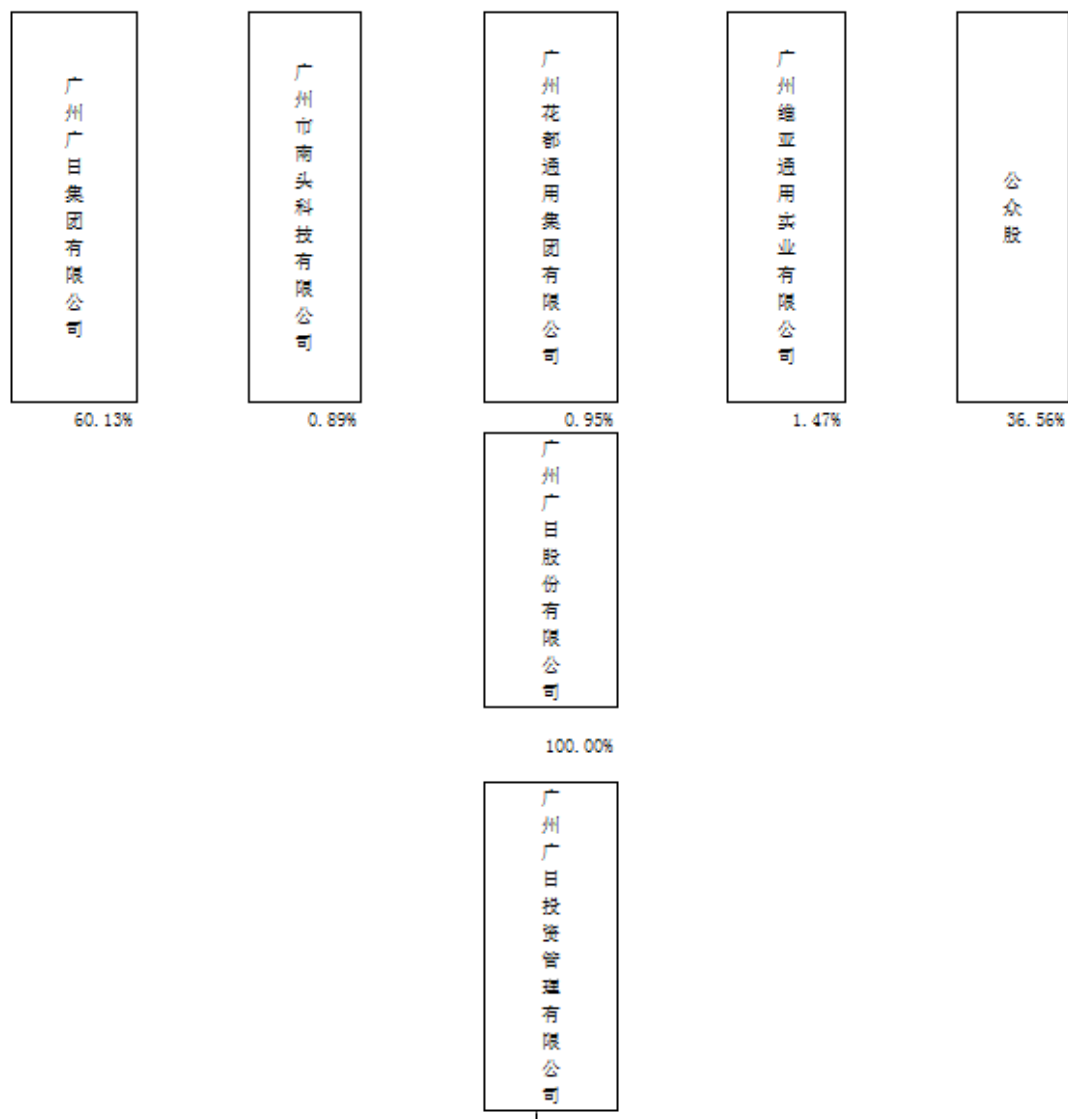
6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

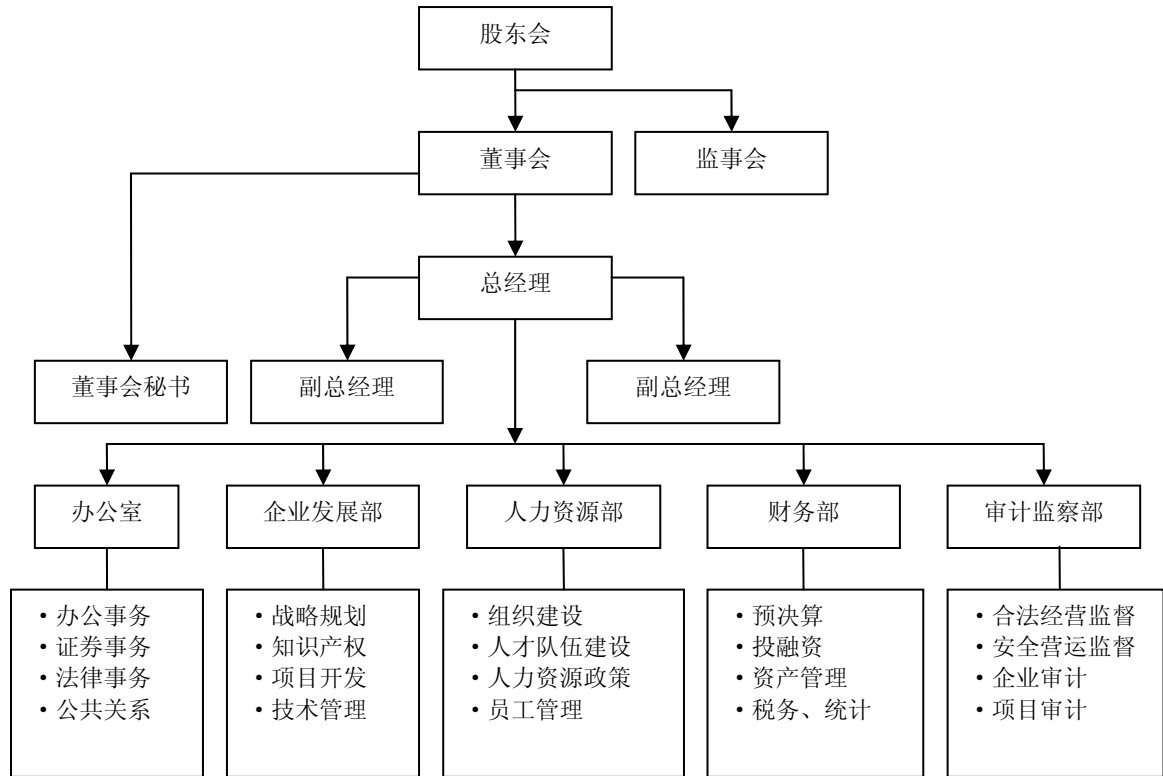
十一、结论

综合考虑，联合资信将公司的主体长期信用等级由 AA⁻调整为 AA，评级展望为稳定，并将“11 广日 MTN1”的信用等级由 AA⁻调整为 AA。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2-1 公司资产负债表（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	44878.69	66204.63	89829.63	41.48	83365.62
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
应收票据	628.80	3676.57	1248.97	40.94	457.26
应收账款	21379.99	36001.32	48046.31	49.91	56429.11
预付款项	1393.55	4269.94	3321.38	54.38	4821.02
应收利息	0.00	295.16	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应收款	5278.21	6180.30	5431.16	1.44	6927.39
存货	31712.27	44815.75	53057.34	29.35	59987.69
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	0.00	1000.00	0.00		0.00
流动资产合计	105271.51	162443.68	200934.80	38.16	211988.09
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	91250.71	108335.38	130165.18	19.43	134637.13
投资性房地产	978.00	938.10	939.43	-1.99	878.93
固定资产	41760.00	44654.65	40794.09	-1.16	40538.60
在建工程	2259.11	1026.38	19121.60	190.93	20441.73
工程物资	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00		0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	10586.71	10377.08	12077.98	6.81	11974.47
开发支出	0.00	0.00	0.00		0.00
商誉	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	495.62	310.86	478.03	-1.79	380.12
递延所得税资产	915.52	1001.28	1420.49	24.56	1001.17
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	148245.67	166643.73	204996.79	17.59	209852.16
资产总计	253517.18	329087.41	405931.59	26.54	421840.25

附件 2-2 公司资产负债表（负债与所有者权益）

（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	11100.00	8100.00	8000.00	-15.10	13000.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	0.00	1455.00	955.00		0.00
应付账款	42197.16	54586.10	70673.25	29.42	77500.56
预收款项	30792.31	41450.47	52021.02	29.98	54091.52
应付职工薪酬	3201.36	2523.88	3201.63	0.00	1973.72
应交税费	877.05	716.46	3236.17	92.09	1326.96
应付利息	7.73	948.01	947.44	1007.10	1404.49
应付股利	1986.17	135.18	11751.77	143.24	8846.65
其他应付款	5884.54	2963.75	23257.26	98.80	24056.14
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
流动负债合计	96046.31	112878.85	174043.55	34.61	182200.04
非流动负债：					
长期借款	0.00	0.00	0.00		0.00
应付债券	0.00	29770.05	29856.85		29879.17
长期应付款	0.00	0.00	0.00		0.00
专项应付款	0.00	0.00	0.00		0.00
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	84.71	41.23	0.00	-100.00	0.00
其他非流动负债	760.90	669.19	435.03	-24.39	367.34
非流动负债合计	845.61	30480.47	30291.89	498.52	30246.51
负债合计	96891.92	143359.32	204335.44	45.22	212446.55
所有者权益：					
实收资本(或股本)	68250.00	68250.00	68250.00	0.00	68250.00
资本公积	742.05	763.53	1213.88	27.90	1213.88
减：库存股	0.00	0.00	0.00		0.00
专项储备	764.69	1069.23	1964.77	60.29	2112.89
盈余公积	12694.84	15541.70	18476.06	20.64	18476.09
未分配利润	69830.12	95249.63	105783.99	23.08	112622.72
外币报表折算差额	-813.18	-1122.97	-1120.76	17.40	-1120.76
归属于母公司权益合计	151468.51	179751.12	194567.94	13.34	201554.82
少数股东权益	5156.75	5976.97	7028.21	16.74	7838.88
所有者权益合计	156625.26	185728.09	201596.15	13.45	209393.70
负债和所有者权益总计	253517.18	329087.41	405931.59	26.54	421840.25

附件 3 公司利润表

(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	183842.61	255453.24	339753.50	35.94	70845.80
减: 营业成本	145818.36	205531.12	273446.53	36.94	57012.07
营业税金及附加	931.00	2050.29	2046.08	48.25	364.29
销售费用	4196.40	6374.40	7667.59	35.17	2609.83
管理费用	21219.08	25877.20	34701.17	27.88	7191.87
财务费用	238.43	692.61	1820.80	176.34	278.96
资产减值损失	188.93	137.26	1.18	-92.11	0.00
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00		0.00
投资收益	16149.77	19824.16	25807.02	26.41	4491.96
其中: 对合营企业投资收益	15665.08	19337.13	25764.38	28.25	4481.96
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	27400.17	34614.52	45877.17	29.40	7880.74
加: 营业外收入	552.59	1548.24	11519.76	356.58	153.73
减: 营业外支出	417.02	271.60	480.33	7.32	76.00
其中: 非流动资产处置损失	172.79	3670.39	35.31	-54.79	0.19
三、利润总额	27535.73	35891.16	56916.60	43.77	7958.47
减: 所得税费用	2063.52	3670.39	6142.32	72.53	822.32
四、净利润	25472.21	32220.77	50774.28	41.19	7136.15
其中: 归属于母公司的净利润	24692.79	31266.38	49378.82	41.41	6838.73
少数股东损益	779.42	954.39	1395.46	33.81	297.42
被合并方合并前的净利润	0.00	0.00	0.00		0.00

附件 4 公司现金流量表
 （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	201521.44	274869.96	384465.46	38.12	87085.39
收到的税费返还	94.89	90.38	263.23	66.55	29.39
收到其他与经营活动有关的现金	8607.37	5749.36	26645.43	75.94	6090.89
经营活动现金流入小计	210223.71	280709.71	411374.12	39.89	93205.67
购买商品、接受劳务支付的现金	149418.34	225779.07	301547.67	42.06	77165.03
支付给职工以及为职工支付的现金	13645.39	18421.71	21344.79	25.07	7977.79
支付的各项税费	7672.00	13374.90	15550.03	42.37	3611.10
支付其他与经营活动有关的现金	19386.97	17007.53	25937.01	15.67	8543.01
经营活动现金流出小计	190122.70	274583.21	364379.49	38.44	97296.92
经营活动产生的现金流量净额	20101.01	6126.50	46994.63	52.90	-4091.25
二、投资活动产生的现金流量：					
收回投资收到的现金	0.00	2000.00	1000.00		0.00
取得投资收益收到的现金	2236.89	2940.46	3734.46	29.21	0.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	380.99	520.59	20038.29	625.22	0.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	125400.00	60550.00	0.00	-100.00	0.00
投资活动现金流入小计	128017.88	66011.05	24772.74	-56.01	0.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	6703.58	8634.60	20234.34	73.74	4127.91
投资支付的现金	90.00	3466.72	0.00	-100.00	0.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	125127.84	60550.00	0.00	-100.00	0.00
投资活动现金流出小计	131921.42	72651.32	20234.34	-60.84	4127.91
投资活动产生的现金流量净额	-3903.54	-6640.27	4538.41		-4127.91
三、筹资活动产生的现金流量：					
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	6.90		0.00
取得借款收到的现金	12100.00	9100.00	9200.00	-12.80	6000.00
发行债券收到的现金	0.00	29730.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
筹资活动现金流入小计	12100.00	38830.00	9206.90	-12.77	6000.00
偿还债务支付的现金	11800.00	12100.00	9300.00	-11.22	2905.13
分配股利、利润或偿付利息支付的	1865.75	5735.01	27441.76	283.51	1000.00

现金					
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
筹资活动现金流出小计	13665.75	17835.01	36741.76	63.97	3905.13
筹资活动产生的现金流量净额	-1565.75	20994.99	-27534.86	319.35	2094.87
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-91.41	-82.08	2.82		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	14540.32	20399.14	24001.00	28.48	-6124.28
加：期初现金及现金等价物余额	30033.89	44574.21	64973.35	47.08	89378.13
六、期末现金及现金等价物余额	44574.21	64973.35	88974.36	41.28	83253.84

附件 6 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)	8.35	8.28	7.64	7.97	--
存货周转次数(次)	9.20	5.37	5.59	6.24	--
总资产周转次数(次)	1.45	0.88	0.92	1.02	--
现金收入比(%)	109.62	107.60	113.16	110.78	122.92
盈利能力					
营业利润率(%)	20.18	18.74	18.91	19.11	19.01
总资本收益率(%)	15.46	15.06	21.12	18.17	--
净资产收益率(%)	16.26	17.35	25.19	21.05	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	0.00	13.81	12.90	10.59	12.49
全部债务资本化比率(%)	6.62	17.47	16.14	14.64	17.00
资产负债率(%)	38.22	43.56	50.34	45.88	50.36
偿债能力					
流动比率(%)	109.60	143.91	115.45	122.82	116.35
速动比率(%)	76.59	104.21	84.97	89.06	83.43
经营现金流动负债比(%)	20.93	5.43	27.00	19.31	-8.98
EBITDA 利息倍数(倍)	69.19	25.25	25.14	33.98	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.35	0.93	0.60	0.65	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	1.46	-0.01	1.33	0.95	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	34.88	-0.31	20.10	16.94	--
现金偿债倍数(倍)	0.23	0.35	0.46	0.38	0.42
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	1.05	1.40	2.06	1.66	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.10	0.03	0.23	0.15	--

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 8 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。