

跟 踪 评 级 公 告

联合[2015] 2601 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持安康市发展投资集团有限公司AA-的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13安康国资债” AA+的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年十二月二十三日



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>

安康市发展投资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
13 安康国资债	10 亿元	2013/3/6-2020/3/6	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2015 年 12 月 23 日

财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年
现金类资产(亿元)	6.40	14.37	11.76
资产总额(亿元)	70.89	84.69	97.41
所有者权益合计(亿元)	47.07	51.59	54.68
长期债务(亿元)	8.21	16.79	25.35
全部债务(亿元)	10.82	21.46	30.62
营业收入(亿元)	2.15	4.66	5.72
利润总额(亿元)	1.65	1.76	1.46
EBITDA(亿元)	2.38	3.05	3.00
经营性净现金流(亿元)	-2.70	-8.32	-5.86
营业利润率(%)	26.51	16.84	26.45
净资产收益率(%)	3.33	3.19	2.29
资产负债率(%)	33.59	39.08	43.86
全部债务资本化比率(%)	18.69	29.37	35.90
流动比率(%)	414.71	499.00	472.36
全部债务/EBITDA(倍)	4.54	7.05	10.20
经营现金流/流动负债(%)	-17.85	-52.52	-34.83

注: 已将长期应付款中的有息债务部分调整至长期债务、全部债务及相关指标计算中。

分析师

张庆扬 霍正泽
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, 安康市经济和财政实力持续增强, 债务负担保持较低水平, 为安康市发展投资集团有限公司(以下简称“公司”)的发展创造了良好的外部环境。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)关注到公司项目投资规模大, 经营性现金持续净流出, 公司自身盈利能力弱, 资产流动性一般, 安康市财政应拨付的“13安康国资债”募投项目回购资金, 2015年公司尚有4亿元未到位, 子公司安康市财信担保有限公司(以下简称“财信担保”)对外担保金额大, 存在一定或有负债风险。未来随着公司土地整理和基建业务的不断开展, 公司收入规模和盈利能力有望改善。

“13安康国资债”由重庆市三峡担保集团有限公司(以下简称“三峡担保”)提供全额无条件不可撤销的连带责任担保, 三峡担保的担保实力强, 可有效提升“13安康国资债”本息偿付的安全性; 同时分期偿还本金也有助于降低公司集中偿付风险。综合来看, “13安康国资债”到期不能偿还的风险低。

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“13安康国资债”AA⁺的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 安康市经济和财政实力持续增强, 为公司的发展创造了良好的外部环境。
2. 跟踪期内, 公司在市政及保障房建设方面保持垄断优势。
3. 三峡担保为公司存续期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任担保, 三峡担保实力强, 有效提升“13安康国资债”的偿还能力。

关注

1. 公司项目投资规模大, 经营性现金持续净

流出，公司盈利能力弱。

2. 跟踪期内，公司其他应收款快速增长；流动资产中其他应收款和存货占比较大，资产流动性一般。
3. 安康市财政应拨付的“13 安康国资债”募投项目回购资金，2015 年公司尚有 4 亿元未到位。
4. 子公司财信担保对外担保金额大，存在一定或有负债风险。

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）与安康市发展投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与安康市发展投资集团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，未因安康市发展投资集团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安康市发展投资集团有限公司提供，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 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安康市发展投资集团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

安康市发展投资集团有限公司，原名：安康市国有资本经营公司（以下简称“公司”）是由安康市财政局出资设立的国有企业，成立于1998年6月，2004年10月30日，安康市人民政府安政函【2004】55号文件《关于规范管理安康市国有资本经营公司的批复》规范了公司的治理结构，设立董事会和执行监事，对公司的管理职责、经营范围和董监事任职等作出明确规定。公司初始注册资本为100万元，市财政局出资比例100%。经增资后，截至2012年6月底，公司注册资本为人民币60454.00万元，实收资本为人民币60454.00万元；安康市财政局持有公司100%股份，为公司实际控制人。

2014年1月20日，经安康市人民政府批准，安康市工商行政管理局核准，“安康市国有资本经营公司”变更为“安康市发展投资集团有限公司”，注册资本变更为8.49亿元。公司实际控制人仍为安康市财政局。

公司经营范围：土地收储、整理、开发、经营，城市基础设施建设，公共资产经营，重大项目融资、投资、开发和管理。

公司下设综合部、财务部、人事部、投资管理部、生产管理部 and 审计部6个职能部门，下设安康中心城市建设投资开发有限公司（以下简称“安康城投”）和安康市公共资产投资经营有限公司（以下简称“公产公司”）两个全资子公司及安康市财信担保有限公司（以下简称“财信担保”，公司持股34.58%）、安康市财信典当有限公司（以下简称“财信典当”，公司持股46.70%）、安康市财信小额贷款有限公司（以下简称“小贷公司”，公司持股

34.86%）、安康市公共交通有限责任公司（以下简称“公交公司”，公司持股65.67%）和安康市政通城市建设有限公司（以下简称“政通公司”，公司持股80.73%）。跟踪期内公司投资3060.00万元组建公共公司，持股比例为65.67%，本期纳入公司的合并范围。

截至2014年底，公司（合并）资产总额97.41亿元，所有者权益54.68亿元；2014年公司实现营业收入5.72亿元，利润总额1.46亿元。

公司注册地址：安康市汉滨区大桥南路17号。法定代表人：周汉林。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636463亿元，按可比价格计算，比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为，在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万，调查失业率稳定在5.1%左右，居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元，比上年名义增长12.0%（扣除价格因素实际增长10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005亿元，比上年名义增长15.7%（扣除价格因素实际增长15.1%）。全年进出口总额264335亿元人民币，比上年增长2.3%。

2. 政策环境

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年底，广义货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到

支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

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

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自 1998 年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2014 年全年，全国固定资产投资总额完成 512761 亿元，比上年名义增长 15.3%，扣除价格因素，实际增长 14.7%。其中，固定资产投资（不含农户）502005 亿元，增长 15.7%；农户投资 10756 亿元，增长 2.0%。东部地区投资 206454 亿元，比上年增长 15.4%；中部地区投资 124112 亿元，增长 17.6%；西部地区投资 129171 亿元，增长 17.2%；东北地区投资 46096

亿元，增长2.7%。在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资11983亿元，比上年增长33.9%；第二产业投资208107亿元，增长13.2%；第三产业投资281915亿元，增长16.8%。

截至2014年底，中国城镇化率为54.77%，较上年提高1.04个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

2. 行业政策

2014年10月初，国务院发布“国发[2014]43号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43号文》”）。《43号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014年10月底，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351号，以下简称《351号文》），《351号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容

主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过PPP模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43号文》及《351号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015年5月15日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015年以来，从财政部部长楼继伟2015年3月6日针对地方政府债务问题答记者问，到2015年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及2015年5月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较2014年43号文出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

3. 区域经济

根据《2014年安康市国民经济和社会发展统计公报》，2014年全年实现生产总值（GDP）689.44亿元，比上年增长11.7%。其中，第一产业增加值93.01亿元，增长5.5%；第二产业

增加值 380.00 亿元，增长 15.7%；第三产业增加值 216.43 亿元，增长 9.1%。一、二、三产业占生产总值的比重为 13.5:55.1:31.4。人均生产总值 26117 元，比上年增长 11.6%。

全年全部工业实现增加值 291.10 亿元，比上年增长 17.1%。其中：规模以上工业增加值 273.21 亿元，增长 18.3%。全年规模以上工业总产值 786.99 亿元，比上年增长 23.0%。六大支柱产业完成总产值 681.17 亿元，增长 21.3%，其中：新型材料 333.65 亿元，增长 19.3%；富硒食品 176.11 亿元，增长 33.0%；装备制造 62.03 亿元，增长 27.3%；生物医药 57.99 亿元，增长 18.2%；清洁能源 36.27 亿元，增长 0.9%；安康丝绸 15.11 亿元，下降 2.3%。全年全社会固定资产投资 605.56 亿元，比上年增长 25.5%。其中，固定资产投资 541.78 亿元，增长 22.0%；农户投资 28.03 亿元，增长 0.5%。固定资产投资中，第一产业投资 55.38 亿元，比上年增长 48.6%；第二产业投资 126.53 亿元，下降 1.3%；第三产业投资 359.88 亿元，增长 31.5%。全年民间投资 333.63 亿元，比上年增长 26.9%，占

固定资产投资的 61.6%。全年房地产开发投资 53.48 亿元，比上年增长 5.8%；房地产开发企业房屋施工面积 578.91 万平方米，增长 4.4%；商品房销售面积 138.39 万平方米，增长 14.7%；商品房待售面积 14.68 万平方米，增长 48.3%。

2014 年，安康市财政收入快速增长，地方综合财力 224.53 亿元，同比增长 16.11%，增幅主要来自转移支付收入。从收入构成上来看，地方综合财力包括一般预算收入、转移支付和税收返还收入、国有土地使用权出让收入和预算外财政专户收入四部分，其中，一般预算收入 28.09 亿元，增长 10.83%，一般预算中税收占比 64.83%，非税收入占比 35.17%；转移支付和税收返还收入 172.05 亿元，同比增长 14.48%；国有土地使用权出让收入 23.20 亿元，同比增长 35.69%；预算外财政专户收入 1.20 亿元，同比增长 84.09%。综合看，安康市财政实力快速增强，但仍旧依赖于上级转移支付。债务负担方面，2014 年安康市地方债务余额 110.02 亿元，其中直接债务余额 103.65 亿元，地方政府债务率 49.00%。

表 1 安康市 2012~2014 年财政收入状况（单位：万元）

序号	科目	2012 年	2013 年	2014 年
(一)	一般预算收入	216591	253441	280886
	税收收入	136342	167220	182086
	非税收入	80249	86221	98800
(二)	转移支付和税收返还收入	1399278	1502831	1720465
	一般性转移支付收入	664617	659706	848730
	专项转移支付收入	704388	812668	841322
	税收返还收入	30273	30457	30413
(三)	国有土地使用权出让收入	19002	171000	232030
(四)	预算外财政专户收入	17910	6500	11966
地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)		1652781	1933772	2245347

资料来源：安康市财政局

跟踪期内，安康市经济稳步发展，财政实力不断增强，地方政府债务负担一般。良好的外部环境为公司的稳健发展起到有利作用。

五、基础素质分析

跟踪期内，公司作为安康市财政局直属企业，仍是安康市重要的转贷及城市建设主体。在城市建设方面负责全市域内的基础设施建设及限价房建设。

公司作为市政府开发性金融合作的县域经济和中小企业统贷统还平台，负责国家开发银行在安康市境内所有政策性转贷贷款项目和中小企业委托贷款项目的转贷还款。公司在金融服务及市政建设方面在区域内保持相对垄断地位，经营优势突出。

政府支持方面，跟踪期内，根据《安康市财政局关于对安康市国有资本经营公司增资的决定》（安财办【2013】93号）安康市财政局以货币资金形式对公司进行增资，增资额23028.19万元，同时从公司未分配利润中转增资本1415.65万元。截至2014年底，公司注册资本为8.49亿元；公司获得的财政补贴11435.36万元，其中贴息5190.82万元、支持及管理中小企业补助6060.00万元、发债中介费用补贴184.54万元、陕西省财政厅对公司融资奖励10.00万元。此外，2014年公司获得政府拨付的商业步行街项目财政专项拨款0.45亿元，计入专项应付款科目。整体看，政府对公司的支持力度稳定性、持续性强。

六、管理分析

跟踪期内，公司的董事长和法定代表人发生变更，由何邦军变更为周汉林。周汉林，男，中共党员，1962年8月出生，研究生学历。曾任安康地区财政局企财科科长，财政部驻陕西省财政厅中央企业驻厂员组副组长、主任科员，财政部驻陕西省财政监察专员办事处安康组副组长，安康地区财税物价大检查办公室主任，安康市生产资料管理局局长，安康市国有资本经营公司董事、总经理，安康市财政局党组成员，安康市生产资金管理局局长，安康市国有资本经营公司董事、总经理，安康市财政局党组成员、市财政局副局长，安康市发展投资集团有限公司总经理。

此次董事长和法定代表人的变更为公司正

常职务调动，未对公司的日常经营造成影响。

跟踪期内，公司在管理体制、股权结构和管理制度方面均未发生较大变化。

七、经营分析

2014年，公司营业收入为5.72亿元，同比增长22.72%，主营业务收入5.71亿元，同比增长23.33%，其中工程承包收入2.69亿元、担保业务收入0.67亿元、典当业务0.23亿元、限价商品房收入1.17亿元，除限价商品房收入较去年有所下降，均呈现不同幅度增长。限价商品房收入，占公司主营业务收入的20.49%；工程承包业务收入占主营业务收入的47.11%。跟踪期内，公司的工程承包收入稳定增长，与安康市城建计划有关。金融服务领域持续稳定发展。

跟踪期内，毛利率方面，公司金融服务领域板块毛利率维持在高水平，2014年的担保业务毛利率为90.75%；典当业务的毛利率较2013年有所下降，2014年为82.03%；限价商品房的毛利率为0，由于限价商品房的销售以成本确定售价，3%的利润以财政补贴的形式拨付予公司，在“营业外收入”科目中体现。2014年工程承包业务毛利率为5.41%，较2013年下降5.39%，主要原因是2014年合并报表纳入子公司安康中心城市建设投资开发有限公司的城东大桥项目，该项目拆迁费用影响到工程承包的业务成本，且未计提收入，导致工程承包板块毛利率下降。2014年公司新纳入主营业务板块中小额贷款业务的毛利率高，为94.59%；公交运营的毛利率为-35.29%，主要原因为公交公司购置车辆的费用高，导致成本高；其他业务的毛利率为73.30%，公司的其他业务为子公司担保公司2014年收取中小企业的相关评审费收入、手续费收入和追偿收入。2014年公司主营业务毛利率为29.71%，较2013年有所上升。

表2 2012~2014年公司各主营业务板块经营情况(单位:万元、%)

项目	2012年			2013年			2014年		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
工程承包	16157.11	13228.72	18.52	24756.22	22082.47	10.80	26904.34	25448.80	5.41
担保业务	3499.22	938.17	73.19	5674.24	1044.73	81.57	6686.78	618.47	90.75
典当业务	1486.44	280.42	81.16	1871.27	133.43	92.87	2267.34	407.50	82.03
限价商品房	--	--	--	13978.79	13978.79	0.00	11733.66	11733.66	0.00
小额贷款	--	--	--	--	--	--	8309.48	449.42	94.59
公交运营	--	--	--	--	--	--	1058.47	1431.97	-35.29
其他	--	--	--	--	--	--	124.94	33.36	73.30
合计	21142.77	14447.31	31.67	46280.52	37239.42	19.54	57085.01	40123.17	29.71

资料来源:公司审计报告

(1) 工程承包业务及限价商品房业务

公司市政基础设施建设和保障房建设均由子公司安康城投承担。此外,安康城投还承担招商引资项目建设业务。

2014年,公司市政项目建设实现营业收入2.69亿元,同比增长8.47%,毛利率为5.41%,同比下滑5.39个百分点。公司建设的市政项目未完工结算的计入存货科目,完工结算但尚未收到现金的计入应收账款中。2014年,公司工程承包业务板块收入全部为市政基础设施建设实现的收入。限价房收入已单独列示。截至2014年底,公司在建的工程承包业务已投资2.72亿元,主要有商业步行街拆迁,截至2014年底该项目已投资1.04亿元。

公司限价房建设项目建设用地全部由城投公司通过市土地统征中心招拍挂获得,并在安康市国土局办理土地证,城投公司拥有独立的土地使用权。公司限价房项目具有固定的供应对象,项目资金来源主要由向固定供应对象预售房款及借款构成,项目经招标建设,在交房后确认收入。房屋建成分配后再以政府确定的价格核算收取尾款。其他如门面房、幼儿园等设施由城投公司投资建设,并由公司自主经营,销售或自用不受限制。公司限价房以成本确定售价,同时确认3%的利润,城投公司承担的限价房项目在财务会计核算上与商品房开发相同,即为同时确认成本及收入,并保证3%的营业利润。

表3 截至2014年底公司工程承包项目(单位:万元)

项目名称	截至2014年底已投资	2015年计划投资
寇家沟安置点B区	2242.69	500.00
汉调二黄文化园二期	137.02	300.00
亲水小区	1947.07	150.00
滨江一号地	801.65	200.00
商步街拆迁	10395.46	1000.00
城投佳境	11659	3000.00
总计	27182.89	5150.00

资料来源:公司提供

表4 截至2014年底公司限价商品房项目(单位:平方米、套、万元)

项目名称	建筑面积	房屋套数	总投资	截至2014年底已投资	2015年计划投资
七里沟限价房	298600.00	1763	90899.95	62320.00	25000.00
黄沟二期限价房	303200.00	2418	101815.76	32460.00	6000.00
花园大道限价房	306243.40	2132	96478.63	23000.00	4000.00

总计	908043.40	6313	289194.34	117780.00	35000.00
----	-----------	------	-----------	-----------	----------

资料来源：公司提供

注：上述三个项目系“13安康国资债”募投项目。

（2）担保业务

公司担保业务由下属子公司财信担保承担。财信担保成立于 2005 年 4 月，初始注册资本 20010 万元，公司持有其 34.58%股份，由于财信担保的董事长、总经理及监事长等主要管理人员，均有公司委派，同时，公司对财信担保的财务及经营政策，具有决定权，因此公司对财信担保具有实质控制，财信担保纳入公司的财务报表合并范围。

2014 年全年，财信担保新增担保 304 户，担保贷款 479 笔；担保贷款发生额 27.38 亿元，在保余额 29.57 亿元，较上年增长了 31.25%；财信担保自成立起累计担保 82.4 亿元，受理申请担保额度超过 115 亿元，目前尚未发生代偿资金损失。但在保余额过大，存在一定的风险。

（3）典当业务

公司典当业务由下属子公司财信典当承担。财信典当成立于 2006 年 12 月，初始注册资本 2000 万元，公司持有其 46.70%股份。由于财信典当的董事长、总经理及监事等主要管理人员，均有公司委派，同时，公司对财信典当的财务及经营政策，具有决定权，因此，公司对财信典当具有实质控制，财信典当纳入公司的财务报表合并范围。

2014 年全年，财信典当共向 39 户单位和个人发放典当贷款，典当贷款笔数 362 笔。截至 2014 年底，公司发放贷款余额为 1.09 亿元，计入发放贷款及垫款科目中。截至 2015 年 9 月底，公司未发生不良典当贷款情况。

（4）小额贷款业务

公司的小额贷款业务由下属子公司安康市财信小额贷款有限责任公司承担。安康市财信小额贷款有限责任公司成立于 2014 年 1 月 14 日，注册资本为 45900 万元，公司持有其 34.86%股份。由于小贷公司董事长、总经理及监事等主要管理人员，均有公司委派，同时，公司对

小贷公司的财务及经营政策，具有决定权，因此，公司对小贷公司具有实质控制，小贷公司纳入公司的财务报表合并范围。

2014 年全年，小贷公司累计发放贷款 781 笔，累计金额 15.06 亿元，累计收回贷款 8.30 亿元，贷款余额 6.76 亿元，实现营业收入 0.83 亿元。

（5）公交运营业务

公司的公交运营业务由下属子公司安康市公共交通有限责任公司承担。安康市公共交通有限责任公司成立于 2014 年 4 月 23 日，注册资本为 4660.00 万元，公司持有其 65.67%股份。

截至 2014 年底，公交公司实现主营业务收入 0.11 亿元，主营业务成本为 0.14 亿元，毛利率为 -35.29%。公交公司的主营业务成本过高，主要原因为公交公司于 2014 年新购车辆 96 辆和下线回购旧车 44 辆，导致主营业务成本高。

（6）其他业务

公司的其他业务为子公司财信担保 2014 年收取中小企业的相关评审费收入、手续费收入和追偿收入。2014 年确认的收入为 124.94 万元。

八、募投项目进度及债权保护情况

1. 募投项目建设进度

“13安康国资债”于 2013 年 1 月 29 日获国家发展改革委核准，并于 3 月 6 日公开发行 10 亿元，3 月 11 日募集资金划转到公司在国开行陕西分行开立的监管账户，截至 2014 年底，七里沟限价商品房项目已投资 6.23 亿元，黄沟二期限价商品房项目已投资 3.25 亿元，花园大道限价商品房项目已投资 2.30 亿元，共计 11.78 亿元，2015 年计划投资 3.50 亿元。截至 2015 年 9 月底，黄沟二期限价商品房土方平衡、支护工程及地下车库工程已完成，在建的 9 栋楼高层主体已封顶，其余 9 栋楼完成 11 层以下工程。花园大道限价商

品房项目的土方平衡、支护工程及地下车库工程已完工，在建的7栋楼高层主体封顶，其余10栋楼完成主体7层以下工程。七里沟限价商品房项目的土方工程平衡、外边界挡墙和地下车库工程均已完成，在建的9栋楼高层主体封顶，另外10栋高层完成主体11层以下工程。

2. 担保方

“13安康国资债”由重庆市三峡担保集团有限公司（以下简称“三峡担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。保证范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

联合资信评定三峡担保的主体长期信用等级为AA⁺。该信用等级反映了三峡担保的代偿能力很强，风险很小，担保实力很强，显著提升了“13安康国资债”本息偿付的安全性。

3. 债权保护情况

公司就“13安康国资债”3个募投项目与安康市政府签订了《投资建设与收购（BT）协议书》，建设完工后由安康市政府安排资金收购，其中，2014年安排收购资金为6.92亿元，根据公司提供的到账凭证，回购款全部到位。2015年安康市财政局应拨付给公司6.11亿元募投项目回购资金，根据公司提供的到账凭证，截至2015年11月底，公司收到财政局2.11亿元回购款。根据安康市财政局于2015年12月18日出具的《关于“13安康国资债”募投项目回购资金的情况说明》，安康市财政局已将2.60亿元回购款列入2016年资金回购拨付计划，预计2016年2月底资金拨付到位，剩余1.40亿元安康市财政局承诺将在2016年上半年完成拨付。

九、财务分析

公司提供的2014年财务报表经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见审计结论。

跟踪期内，公司投资3060.00万元组建安康市公共交通有限责任公司，持股比例为65.67%，本期纳入公司的合并范围。

截至2014年底，公司（合并）资产总额97.41亿元，所有者权益合计54.68亿元；2014年公司实现营业收入5.72亿元，利润总额1.46亿元。

1. 盈利能力

2014年，公司营业收入同比增长22.72%，为5.72亿元。公司营业收入中工程承包业务占比较大，2014年实现收入2.69亿元，同比增长8.47%。截至2014年底公司的营业利润较去年同期相比转负为正，为0.03亿元。截至2014年底公司的利润总额和净利润分别为1.46亿元和1.25亿元，均较去年同期均有所下降。从经营业务盈利能力看，2014年公司的营业利润率为26.45%，较上年同期增加9.61个百分点。

2014年，公司期间费用为1.60亿元，较上年同期增加0.29亿元。同期，公司的营业外收入为1.42亿元，较上年同期减少0.57亿元。公司的营业外收入主要为政府补助，占比为99.87%。2014年公司的投资收益为0.73亿元，较上年增加0.12亿元，其中包括可供出售的金融资产收益0.03亿元、长期股权投资收益0.03亿元、委托贷款收益0.60亿元和其他投资收益0.07亿元。

从主要盈利指标看，2014年公司总资本收益率和净资产收益率分别为3.16%和2.29%，受制于公司业务特殊性，整体盈利能力弱。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2014年公司经营活动现金流入为10.64亿元，同比增长13.75%，其中，销售商品、提供劳务所产生的现金流入6.08亿元，高于公司营业收入，主要系收回前期市政工程承包款，同期，公司现金收入比同比下降48.41个百分点，为106.35%；收到其他与经营活动有关的现金流入4.56亿元，主要系政府支

付的募投项目的回购款和财政补贴款等。2014 年公司经营活动现金流出为 16.50 亿元，主要系公司限价商品房的开发投入及其他工程建设成本。2014 年，公司经营活动现金净流量为 -5.86 亿元，为净流出。

投资活动方面，现金活动流入主要来自收到其他与投资活动有关的现金。截至 2014 年底公司收到其他与投资活动有关的现金 4.30 亿元，主要为收回的委托贷款；投资活动流出主要来自于支付其他与投资活动有关的现金 11.12 亿元，较 2013 年增加 6.82 亿元，主要为公司支付的委托贷款和通过招拍挂取得的 3 宗土地支付的相关现金及投资支付给子公司的增资款。

筹资活动方面，2014 年，公司筹资活动现金流入有所下降，为 15.55 亿元，较去年同期减少 5.24 亿元，主要为取得借款收到的现金 13.57 亿元。2014 年取得借款收到的现金包括长期应付款 7.07 亿元、公司向长安银行的借款 1.20 亿元、子公司小贷公司向长安银行的借款 1.17 亿元、子公司安康城投向银行借款 0.7 亿元和公司为中小企业取得开行委托借款所收到的资金 3.43 亿元。公司筹资活动现金流出主要为偿付债务支付的现金，2014 年为 5.31 亿元。2014 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 8.59 亿元。

整体看，跟踪期内，公司经营业务回款较好，但由于工程项目投入及投资支出规模较大，经营活动现金流和投资活动现金流均为净流出，筹资活动现金流净额有所下降，随着未来公司业务的扩展，公司存在一定筹资压力。

3. 资本及债务结构

资产

截至2014年底，公司资产总额同比增长15.02%，为97.41亿元，其中流动资产占比81.60%，非流动资产占比18.40%。

截至2014年底，公司流动资产合计79.49亿元，同比增长0.54%，流动资产中货币资金、存

货和其他应收款占比大。

截至2014年底，公司货币资金11.76亿元，同比下降18.16%，其中银行存款8.01亿元、其他货币资金3.75亿元，其他货币资金主要是子公司担保公司因担保业务需要在银行存入的担保保证金，属于受限资金。

截至2014年底，公司应收账款3.52亿元，同比下降13.82%。期末单项金额重大并计提坏账准备的应收账款3.45亿元，主要为应收安康市住房和城乡建设局的工程款项（3.03亿元），因为政府部门，故未计提坏账准备。按账龄组合计提坏账准备的应收账款0.10亿元，1年内的占39.73%、1~2年占29.86%、2~3年的占16.22%、3~4年占3.59%、5年以上的占10.60%（已全额计提坏账），公司共计提坏账准备225.26万元，计提比例为0.64%。

截至2014年底，公司预付款项7.26亿元，同比增长2.87%，主要为公司预付的土地款及子公司安康城投预付工程建设款。

截至2014年底，公司其他应收款8.27亿元，同比增加60.81%，其中6.93亿元为应收政府部门款项，主要为往来款性质，均未计提坏账准备；按账龄组合计提坏账准备的其他应收款0.34亿元，1年以内的占73.73%、1~2年的占20.34%、2~3年的占0.34%、3~4年的占0.83%、4~5年的占0.39%、5年以上的占4.37%，计提坏账准备376.60万元，计提比例为0.45%。其他应收款中占比较大的债务单位有：安康市财政局3.11亿元、安康市住房和城乡建设局2.94亿元、安康市恒口示范区1.28亿元、安康市中医院0.30亿元和安康市人民医院0.16亿元。

截至2014年底，公司存货43.37亿元，同比下降2.48%。公司存货中开发成本为33.36亿元、工程施工成本10.00亿元。因期末存货成本均不高于可变净现值，报告期末计提存货跌价准备。开发成本中的土地，其中三宗，账面价值8.67亿元，抵押给为公司发债提供担保的三峡担保集团，作为反担保抵押；四宗抵押给银行，其中二宗，账面价值0.91亿元，为子公司小贷公

司在长安银行股份有限公司1.17亿元的贷款抵押、二宗，账面价值5.94亿元，为公司在长安银行股份有限公司1.2亿元的贷款抵押。本期通过招牌挂购买土地三宗，价值0.75亿元，土地证过户手续尚未办理完毕。

截至2014年底，公司其他流动资产5.30亿元，同比增长35.10%。公司其他流动资产主要构成委托贷款4.26亿元和理财产品1.00亿元。其中委托贷款系公司作为安康市融资平台转贷的委托贷款，委托贷款均为1年以内期限。公司委托贷款由公司控制子公司财信担保提供担保，各资金实际使用方向财信担保提供反担保，财信担保按正常的担保业务进行风险管理。

截至2014年底，公司非流动资产主要由发放的贷款及垫款、无形资产和其他非流动资产构成。

截至2014年底，公司发放贷款及垫款7.71亿元，同比大幅增长551.27%，其中抵押贷款2.62亿元、质押贷款3.43亿元和保证贷款1.80亿元；利息调整为0.01亿元，贷款损失准备为0.12亿元；本期发放贷款系子公司财信典当、小贷公司发放的贷款，期末发放的贷款均未逾期；贷款减值准备系财信典当发放的企业贷款按风险组合计提的减值准备。

截至2014年底，公司无形资产1.61亿元，同比下降1.47%。截至2014年底，公司其他非流动资产6.35亿元，同比增加449.83%，系1年以上的对外借款，其中棚户区改造项目借款5.00亿元。公司作为市政府开发性金融合作的县域经济和中小企业统贷统还平台，负责国家开发银行在安康市境内所有政策性转贷贷款项目和中小企业委托贷款项目的转贷还款。公司负责安排发放安康市内所有棚户区改造项目的国开行棚改项目贷款。2014年公司的棚户区改造项目借款共计7.00亿元，体现在长期应付款7.00亿元和其他非流动资产5.00亿元中，因为棚户区改造项目有2亿元为子公司安康中心城市投资建设开发有限公司负责的安康市东坝棚户区改造（一期）工程，在合并报表时合并抵

消，所以其他非流动资产中中长期贷款中的棚户区改造项目借款为5.00亿元。

表5 2014年棚户区改造项目借款明细

(单位: 万元)

项目名称	贷款额
下蔡湾城中村改造项目（棚户区改造）	8000.00
安康市东坝棚户区改造（一期）工程	20000.00
白河县河街棚户区二期改造项目	10000.00
恒口示范区2014年城市棚户区改造一期项目	12000.00
紫阳县2014年河堤路片区棚户区改造项目	10000.00
安康高新区健民社区（二期）棚户区改造项目	10000.00
总计	70000.00

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，公司资产规模有所增长，以流动资产为主；流动资产中其他应收款和存货等流动性较差的资产占公司资产总额比重较大，流动资产流动性较弱，资产质量一般。

负债及所有者权益

截至2014年底，公司所有者权益合计54.68亿元，同比增长5.98%，其中归属于母公司权益合计45.92亿元，同比增加1.39%，少数股东权益合计8.76亿元，同比增加39.02%。跟踪期内，公司所有者权益结构稳定，归属于母公司所有者权益中，实收资本为8.49亿元；资本公积为33.29亿元，较去年略下降0.11%，系对子公司担保公司权益变化所致；未分配利润为3.62亿元，较上年增长20.51%，由于本年没有分配现金股利和转增资本，故未分配利润较上年增加。

截至2014年底，公司负债总额42.73亿元，同比增长29.10%。公司的负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。截至2014年底公司流动负债占比39.39%，非流动负债占比60.61%，公司负债构成以非流动性负债为主。

截至2014年底，公司流动负债为16.83亿元，同比增长6.21%，其中短期借款为4.38亿元，较上年增加1.21亿元，主要系质押借款增加1.17亿元；公司预收款项为5.50亿元，较上

年增加 0.40 亿元；公司其他应付款为 3.95 亿元，较上年增加 0.23 亿元。

截至 2014 年底，公司非流动负债合计 25.90 亿元，同比增长 50.13%，增长了 8.65 亿元，主要系新增长期应付款 7.07 亿元；公司的长期应付款构成棚户区改造借款 7.00 亿元和优先股 700 万元。棚户区改造借款为公司从陕西保障性住房建设工程有限公司取得的中长期借款，优先股 700 万元为子公司财信担保 2014 年 11 月 13 日与陕西金融控股集团有限公司签订《优先股投资协议》，期限 3 年。

截至 2014 年底，公司长期借款为 8.40 亿元，较上年同期增长 22.61%，主要系抵押借款增加 1.90 亿元。截至 2014 年底公司应付债券 9.95 亿元，为应付公司于 2013 年 3 月 6 期发行的 10.00 亿元企业债券“13 安康国资债”。

有息债务方面，截至 2014 年底，公司全部债务 30.62 亿元，同比增长 42.72%，其中短期债务和长期债务的比例为 17.21：82.79，结构较优。跟踪期内，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同比均略有上升，分别为 43.86%、35.90%和 31.68%，但公司整体债务负担较轻。

整体看，公司资产的增长主要来自债务规模的增长；债务结构较优，整体负担较轻。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，跟踪期内，公司流动比率和速动比率均略有下降，分别为 472.36%和 214.64%。公司短期债务有所增加、公司流动资产流动性较差，公司短期偿债能力变弱。考虑到公司非受限资金较充足，短期偿债能力尚可。

从长期偿债指标看，2014 年，公司 EBITDA 为 3.00 亿元，同比下降 1.40%；2014 年公司全部债务/EBITDA 由 2013 年的 7.05 倍升至 10.02 倍，EBITDA 利息倍数由 2013 年的 2.44 倍降至 2.08 倍。公司长期偿债能力指标趋弱，但考虑到政府的支持力度以及限价房未来回购款的陆

续到位，公司实际偿债能力强于指标所反映的情况。

2014 年 6 月 24 日，公司以两宗土地，账面价值 9105.00 万元为子公司小贷公司 1.17 亿元贷款提供贷款担保。担保到期日为 2015 年 6 月 29 日。截至 2015 年 6 月底，小贷公司已归还银行借款，该担保已正常解除。此外，子公司财信担保 2014 年担保贷款发生额 27.38 亿元，在保余额 29.57 亿元，较上年增长了 31.25%，存在一定的代偿风险。

截至 2015 年 9 月底，公司无银行授信，间接融资渠道有待拓宽。

公司于 2013 年 3 月发行了 10 亿元“13 安康国资债”，“13 安康国资债”分期偿还本金，在债券发行后第三年起，即在债券存续期内的第 3、4、5、6、7 年末分别按照 10 亿元债券发行额度的 20% 偿还债券本金，公司年最大偿付金额为 2.00 亿元。截至 2014 年底，公司 EBITDA 为 3.00 亿元，经营活动现金流入量为 10.64 亿元，分别为“13 安康国资债”年最大偿付金额的 1.50 倍和 5.32 倍，对“13 安康国资债”的保障能力尚可；三峡担保为“13 安康国资债”提供全额无条件不可撤销的连带责任担保，综合看，“13 安康国资债”到期不能偿还的风险低。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行《企业信用报告》，截至 2015 年 12 月 22 日（机构信用代码：G10610902000236200），公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录。公司有 2 笔已结清的關注类贷款，有 2 笔未结清的關注类贷款。已结清的關注类贷款为 2 笔中小企业的委托贷款，分别为 0.44 亿元和 1.25 亿元，并在 2014 年 10 月 23 日和 2014 年 12 月 21 日还清。未结清的關注类贷款为中小企业贷款，主要因开行贷给安康阳晨现代农业集团有限公司年存栏 3500 头纯种母猪扩繁基地建设项目，共计贷款 4900 万元，时间为 8 年，银行根据相关等级分类规定，将其列为关注类。

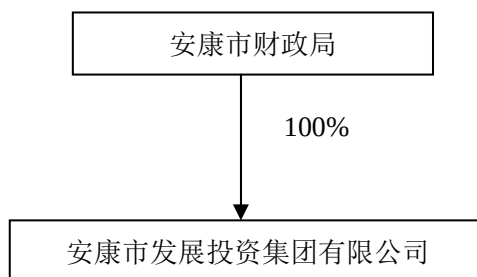
6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及安康市区域经济发展及财力水平的综合分析，公司整体抗风险能力较强。

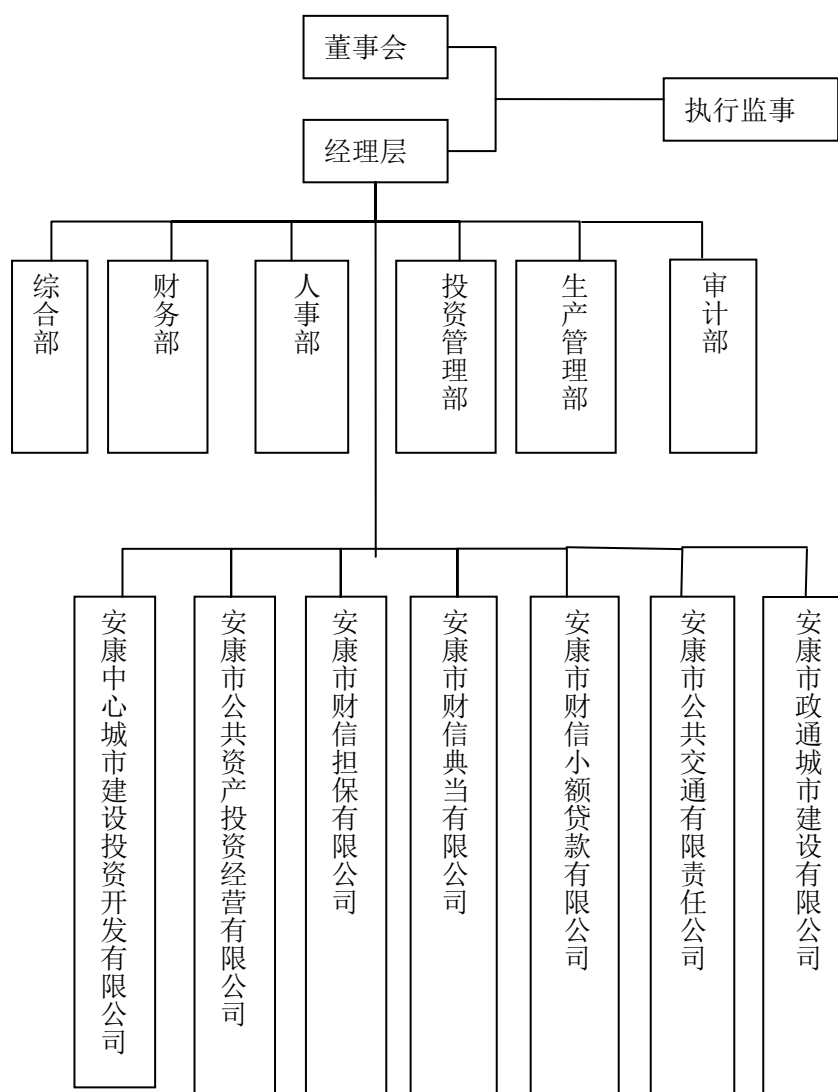
十、结论

综合考虑，联合资信维持安康市发展投资集团有限公司AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13安康国资债”AA⁺的信用等级。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司组织架构图



附件 3 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	6.40	14.37	11.76
资产总额(亿元)	70.89	84.69	97.41
所有者权益(亿元)	47.07	51.59	54.68
短期债务(亿元)	2.62	4.67	5.27
长期债务(亿元)	8.21	16.79	25.35
全部债务(亿元)	10.82	21.46	30.62
营业收入(亿元)	2.15	4.66	5.72
利润总额(亿元)	1.65	1.76	1.46
EBITDA(亿元)	2.38	3.05	3.00
经营性净现金流(亿元)	-2.70	-8.32	-5.86
财务指标			
销售债权周转次数(次)	0.36	0.87	1.50
存货周转次数(次)	0.04	0.08	0.09
总资产周转次数(次)	0.03	0.06	0.06
现金收入比(%)	66.83	154.76	106.35
营业利润率(%)	26.51	16.84	26.45
总资本收益率(%)	3.74	3.96	3.16
净资产收益率(%)	3.33	3.19	2.29
长期债务资本化比率(%)	14.85	24.55	31.68
全部债务资本化比率(%)	18.69	29.37	35.90
资产负债率(%)	33.59	39.08	43.86
流动比率(%)	414.71	499.00	472.36
速动比率(%)	116.69	218.33	214.64
经营现金流动负债比(%)	-17.85	-52.52	-34.83
EBITDA 利息倍数(倍)	3.98	2.44	2.08
全部债务/EBITDA(倍)	4.54	7.05	10.20

注：已将长期应付款中的有息债务部分调整至长期债务、全部债务及相关指标计算中。

附件 4 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/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (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
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%

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

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 5 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