

跟踪评级公告

联合[2016] 696号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持宁德市国有资产投资经营有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“15宁德国资CP001”的信用等级为A-1。

特此公告。



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>

宁德市国有资产投资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
15 宁德国资 CP001	3 亿元	2015/11/26-2016/11/26	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2016 年 5 月 25 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	12.57	8.67	14.81	10.84
资产总额(亿元)	133.20	134.99	130.34	131.32
所有者权益(亿元)	55.54	59.24	63.40	64.22
短期债务(亿元)	22.79	28.20	26.71	19.70
全部债务(亿元)	54.00	54.85	50.81	50.30
营业收入(亿元)	17.22	11.90	17.13	1.44
利润总额(亿元)	3.73	2.65	4.38	0.35
EBITDA(亿元)	5.89	4.77	5.42	--
经营性净现金流(亿元)	8.14	4.69	15.18	5.36
营业利润率(%)	22.10	36.80	22.36	59.19
净资产收益率(%)	5.68	2.88	6.02	--
资产负债率(%)	58.30	56.12	51.35	51.10
全部债务资本化比率(%)	49.29	48.08	44.49	43.92
流动比率(%)	119.81	98.53	116.43	126.65
全部债务/EBITDA(倍)	9.17	11.51	9.38	--
经营现金流动负债比(%)	18.57	10.27	38.84	--

注: 1. 其他流动负债为公司及子公司发行的短期融资券及其利息, 本报告将其计入短期债务和全部债务

2. 公司 2016 年一季报未经审计

分析师

周海涵 张峻铖
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

宁德市国有资产投资经营有限公司(以下简称宁德国投或公司)作为宁德市城市建设及国有资产运营的重要主体,业务垄断优势明显,政府支持力度较大,电力及房地产等经营性业务盈利状况较好。跟踪期内,政府给予公司的支持力度较大,财政补贴仍是公司利润的重要来源;公司经营性资产运营状况较好,受新增城建项目出售板块影响,公司主营收入大幅增长。同时联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司投资规模较大、流动资产中应收款占比较大等因素对其信用水平可能带来不利影响。

未来根据宁德市“环三都澳”发展规划,宁德市将加大基础设施投资力度,各项重点投资项目逐步推进,公司面临着良好的投资环境,地方政府对公司的持续支持也将为公司发展提供有力保障。随着下属子公司房地产项目逐步实现销售,公司收入有望保持增长。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营活动产生的现金流入量和现金类资产对“15 宁德国资 CP001”保障程度高。总体看,“15 宁德国资 CP001”到期不能偿还风险低。

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,并维持“15 宁德国资 CP001”的信用等级为 A-1。

优势

1. 2015 年,宁德市经济取得较快发展,财政收入保持快速增长,财政实力稳步增强。
2. 跟踪期内,政府给予公司的支持力度较大,财政补贴资金仍是公司利润的重要来源。
3. 公司经营活动产生的现金流入量和现金类资产对“15 宁德国资 CP001”保障程度高。

关注

1. 公司流动资产中应收款项规模大,部分应收款项账龄较长,存在一定回收风险。

2. 跟踪期内，公司主营业务收入中房地产销售收入占比较高，房地产行业易受国家宏观政策和经济周期波动影响，具有一定不确定性。

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）与宁德市国有资产投资经营有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与宁德市国有资产投资经营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，未因宁德市国有资产投资经营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宁德市国有资产投资经营有限公司提供，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“15 宁德国资 CP001”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宁德市国有资产投资经营有限公司主体长期信用及“15 宁德国资 CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

宁德市国有资产投资经营有限公司（以下简称“宁德国投”或“公司”）成立于1997年5月5日，系根据福建省宁德地区行政公署文件宁署（1997）综62号文《宁德地区行政公署关于同意宁德地区国有资产管理局组建国有资产投资经营有限公司的批复》设立，由宁德市国有资产管理局出资组建的国有企业，初始注册资本300万元；2003年12月，公司注册资本增加至10亿元人民币。截至2016年3月底，公司注册资本10亿元人民币，由宁德市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宁德市国资委”）全额出资。公司的实际控制人为宁德市国资委。

经营范围：接受宁德市国资委委托，从事委托范围内国有资产的产权营运，行使出资者职能；实业投资，实现国有资产保值、增值。

截至2015年底，公司拥有4家全资子公司、4家控股子公司；公司本部下设投资发展部、经营管理部、财务部、办公室、人力资源部、法律事务部、城建项目管理部、监察审计室8个职能部门。公司组织架构情况见附件1-2。

截至2015年底，公司合并资产总额130.34亿元，所有者权益63.40亿元（含少数股东权益8.77亿元）。2015年公司实现营业收入17.13亿元，利润总额4.38亿元。

截至2016年3月底，公司合并资产总额131.32亿元，所有者权益64.22亿元（含少数股东权益9.33亿元）。2016年1~3月，公司实现营业收入1.44亿元，利润总额0.35亿元。

公司注册地：福建省宁德市蕉城区下宅园前岗弄1号1幢；法定代表人：池浩。

三、宏观经济和政策环境

2015年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年GDP67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。根据国家统计局初步核算，2015年，中国国内生产总值（GDP）67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25年新低；分季度看，GDP增幅分别为7.0%、7.0%、6.9%和6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行，成为GDP增速回落的主要原因。2015年，中国固定资产投资（不含农户）55.2万亿元，同比名义增长10.0%（扣除价格因素实际增长12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，成为经济增长的主要拖累。

消费增速整体上较为平稳，为经济增长发挥“稳定器”作用。2015年，中国社会消费品零售总额30.1万亿元，同比增长10.7%，增幅较2014年下降1.3个百分点；中国消费与人均收入情况大致相同，中国居民人均可支配收入全年同比增长8.9%，扣除价格因素实际增长7.4%，增幅较上年略有回落。

贸易顺差继续扩大，但进、出口双降凸显外贸低迷。2015年，中国进出口总值4.0万亿

美元,同比下降 8.0%,增速较 2014 年回落 11.4 个百分点。贸易顺差 5930 亿美元,较上年大幅增加 54.8%,主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响,外贸形势不容乐观,但随着人民币(相当于美元)贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和一带一路项目的逐步落地,外贸环比情况略有改善。

2015 年,中国继续实行积极的财政政策。全年一般公共预算收入 15.22 万亿元,比上年增长 8.4%,增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元,比上年增长 15.8%,同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元,赤字率上升至 3.5%,显著高于 2.3% 的预算赤字率。

2016 年是中国“十三五”开局之年,中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策,助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番,意味着“十三五”期间的 GDP 增速底线是 6.5%。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下,2016 年,在财政政策方面,政府将着力加强供给侧结构性改革,继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目,促进经济发展;但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升,或在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面,央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具,继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放,同时进一步完善宏观审慎政策框架;M2 或将保持 13% 以上的较高增速,推动实体经济增长;在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下,预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引

起的流动性紧张,营造适度宽松的货币金融环境。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

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健康发展、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,全国各地区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許多优惠政策,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 51.28 万亿元,比上年增长 15.3%,扣除价格因素,实际增长 14.7%。截至 2014 年,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。

20 世纪 90 年代末期以来,国家为推动城

市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012年12月24日四部委联合下发了财预[2012]463号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013年4月，银监会下发《关于加强2013年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013年8月底，国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上2012及2013年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

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。

2. 区域经济

公司作为宁德市政府城市和交通建设的重要主体，承担着宁德市城市和交通基础设施建设任务，其经营发展直接受地区经济实力的影响。

2015年，宁德市全年实现地区生产总值1487.65亿元，比上年增长8.6%。其中，第一产业增加值252.77亿元，增长4.5%；第二产业增加值760.09亿元，增长9.4%；第三产业增加值474.79亿元，增长9.1%。

2015年宁德市全市实现全年公共财政总收入（不含基金收入）147.40亿元，比上年增长5.0%，其中，地方公共财政收入104.39亿元，增长5.5%；公共财政预算支出247.64亿元，增长23.9%。全市国税税收总收入50.02亿元，增长9.6%；全市地税税收总收入56.31亿元，下降13.6%。

根据《宁德市加快推进环三都澳区域发展的实施意见》，至2015年底，宁德市通往内陆省份的主要通道基本建成，港口集疏运体系进一步完善，基本形成较为完善的现代化综合交通网络，成为海西北翼、内陆省份及浙西南地区重要的出海口；环三都澳区域溪南、赛江、漳湾三大临港工业区全面开发，石化、冶金、电力等重大临港工业项目建设加快，带动相关临港产业及传统优势产业加快升级；对台交流合作进一步增强，两岸三地联系的前沿平台功能更加凸显；地方财政收入较大幅度增长，城乡居民收入显著提高，基本公共服务水平明显

提升；生态环境继续改善，经济社会发展更加协调。

跟踪期内，宁德市经济取得较快发展，财政收入保持快速增长，财政实力稳步增强。未来根据宁德市的发展规划，政府将加大基础设施投资力度，各项重点投资项目逐步推进。公司面临着良好的产业政策及投资环境。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司系国有独资企业，宁德市国资委为公司出资人和实际控制人，出资比例占公司实收资本的100%。

2. 企业规模与竞争力

公司作为宁德市城市和交通建设的重要主体，不论从旗下资产的数量和质量，还是从承担基础设施建设工程的数量和重要性等方面，在宁德市都具有突出地位。

公司承担着大量的基础设施建设工程，如城市道路的改扩建项目，几乎涵盖了宁德市全部城区范围。

截至2016年3月底，公司全资、控股子公司8家，国有资产总量占市值总量绝大部分，其中有闽东电力、闽东能源等经营性企业。

表1 公司全资、控股子公司情况

子公司名称	注册资本(万元)	拥有权益比例	主要经营范围
福建闽东电力股份有限公司	37300.00	53.21%	电力生产、开发
宁德市福宁投资有限公司	6760.00	93.74%	投资、租赁
宁德市金禾房地产有限公司	1000.00	100.00%	房地产开发
宁德市三都澳大酒店有限公司	8000.00	60.00%	酒店建设
宁德市高速公路投资发展有限公司	17200.00	100.00%	高速公路规划、建设、运营

闽东能源投资有限公司	11390.00	100.00%	能源及相关投资
宁德市金马防洪防潮工程有限公司	300.00	100.00%	筹建宁德城区防洪防潮工程
宁德国有投资再担保有限公司	15000.00	53.33%	担保业务

资料来源：公司提供

3. 政府支持

公司承担着大量的基础设施建设项目，为了平衡公司基础设施建设项目投资支出，根据《宁德市人民政府关于明确宁德市国有资产投资经营有限公司将列入财政预算的土地出让金收益作为补贴收入的批复》（宁政文[2009]361号）（以下简称“《批复》”），宁德市政府同意将市区全部收储土地出让金净收益划转给公司，且由财政列入预算，专款专用，专项用于城市基础设施建设。2015年，公司收到政府拨付土地出让金收益1.12亿元，公司将其全部计入补贴收入。

根据“财税[2008]156号”文件，子公司闽东电力的风电发电收入增值税享受增值税即征即退50%的优惠政策，2015年确认营业外收入254.74万元。

跟踪期内，根据公司与宁德市人民政府签订的《宁德市政府投资类在建工程项目出售协议书》，宁德市政府将截至2014年底公司已完工进入决算的在建工程中政府投资类项目按公司所投入的成本一次性回购，总回购金额合计7.70亿元。截至2015年底，已到账金额为4.02亿元，剩余3.68亿元计入专项应收款。

根据《宁德市国有资产投资经营有限公司

关于设立融资平台资金支付风险警戒线的请示》及宁德市政府批复，为了确保融资平台资金链安全，宁德市设立融资平台资金支付风险警戒线：根据宁德市融资平台的基本情况及其土地出让金到位的一般期限（从土地出让启动到出让金到位至少需3~4个月），将三个月的还本付息金额作为市国投融资平台资金支付警戒线。一旦融资平台资金达到或接近该警戒线时，为了确保融资平台安全，除还本付息资金需求外，凡需要由土地出让金支付的项目资金将暂缓支付，待土地出让金到位后再行安排。

总体看，跟踪期内，公司得到政府较大的支持；鉴于公司在宁德市基础设施建设中的重要性，这些支持今后仍将得以继续，为公司可持续发展提供了有力保障。

六、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

目前主营业务包括城市和交通基础设施建设、电力及房地产业务等。

2015年，公司实现主营业务收入16.84亿元，较2014年增长49.96%，主要是新增城建项目销售板块所致。从收入构成看，电力销售收入占23.99%，商品房销售收入占29.83%，城建项目出售收入占45.72%，贸易业务、租赁、典当综合收入及其他收入占比较小。2016年1~3月，公司主营业务收入1.40亿元，主要来自电力销售板块。

表2 2014~2015年及2016年1~3月公司主营业务收入结构

项目	2014年		2015年		2016年1~3月	
	主营业务收入 (万元)	毛利率(%)	主营业务收入 (万元)	毛利率(%)	主营业务收入 (万元)	毛利率(%)
电力销售	43134.98	45.60	40405.03	45.48	12732.29	60.16

商品房销售	61359.41	50.60	50243.61	46.87	180.53	30.74
贸易业务	5352.44	2.25	30.08	27.44	14.21	24.49
租赁、典当综合收入及其他	2482.05	97.89	678.96	100.00	358.98	27.77
担保业务	20.74	100.00	5.33	100.00	29.92	0.00
工程施工	--	--	64.40	-337.43	--	--
城建项目出售	--	--	77004.57	0.00	--	--
其他服务业	--	--	--	--	706.74	83.60
合计	112349.61	47.43	168431.98	25.17	14022.67	59.970

资料来源：公司审计报告

从各业务板块毛利率上看，2015年电力销售毛利率保持稳定，维持在45.00%左右；2015年商品房销售毛利率较2014年小幅下降3.73个百分点，主要是受所结转房产档次不同、土地及人工等成本上升等综合因素影响所致；2015年，贸易业务毛利率较2014年上升较多，但收入总额较低；租赁、典当综合收入及其他毛利率水平高；2015年新增城建项目出售收入，但受模式影响，该板块不产生收益。从综合毛利率看，2015年公司综合毛利率为25.17%，较2014年大幅下降22.26个百分点，主要是收入占比较高的城建项目出售板块不产生利润所致。

2. 城市和交通基础设施投资建设

作为当地从事城市和交通基础设施建设的重要主体，公司在宁德城市和交通基础设施建设中处于重要地位。

公司通过自身的融资能力筹集资金先行投资建设城市基础设施和交通项目。公司自成立以来，累计为市政府融资超过100亿元，主要用于拨付土储中心收储土地以及城市基础设施和交通项目建设。其中2015年，公司向金融机构融资为15.60亿元，较2014年（14.09亿元）增长10.72%。

公司城市和交通基础设施建设投资资金的偿还来源主要有两部分：①宁德市政府财政补贴收入（详见政府支持），2015年，公司收到相关补贴收入5.82亿元（其中2015年贷款利

息及相关融资费用2.50亿元，补贴净收入为3.32亿元）；②政府对公司所投资建设项目进行回购，根据政府与公司签订的《宁德市政府投资类在建工程项目出售协议书》，宁德市政府将截至2014年底公司已完工进入决算的在建工程中政府投资类项目按公司所投入的成本一次性回购（2015年实现城建项目出售收入7.70亿元）。

城市基础设施建设方面，公司投资建设范围包括规划编修、市政道路、公园和绿地、农村公路硬化项目、社会事业项目等。截至2015年底，公司共累计完成基础设施建设投资31.77亿元。

此外，公司还参股高速公路等重点项目，项目建成并投入运营后公司按持股比例获得投资收益；截至2015年底，公司参股的在建项目主要有宁武高速宁德段项目、京台高速宁德段项目、官昌水库供水水源工程等（该部分投资在长期股权投资和可供出售金融资产中反映）。

3. 电力板块

公司电力业务主要由控股子公司闽东电力运营。

闽东电力是福建省首家电力上市企业，主营业务为水力发电。目前闽东电力主要向宁德市电业局或其下属各供电分公司趸售上网电量。闽东电力作为所在经营区域唯一以经营发电为主营业务的上市公司，具有区域垄断优势。综合水电上网电价较低，闽东电力在宁德市水

电领域具备一定竞争力。

截至 2015 年底，闽东电力下属 16 家发电分子公司（11 家水力发电分公司、2 家水力发电控股子公司和 3 家风力发电控股孙公司）及控股公司下属 21 座水力发电站分布在福建省宁德市除古田县以外的其他县（市、区），水电可控装机容量 30.61 万千瓦；下属 2 座风力发电站，主要向辽宁省电力公司、吉林省电力公司趸售上网电量，风电可控装机容量 8.07 万千瓦。

受降雨量波动影响，近年来闽东电力发售电量有所波动，2013~2015 年，闽东电力全年完成水电发电量分别为 10.31 亿千瓦时、12.58 亿千瓦时和 11.17 亿千瓦时，完成水电售电量分别为 10.09 亿千瓦时、12.31 亿千瓦时和 10.93 亿千瓦时。2013~2015 年，闽东电力全年完成风电发电量分别为 1.12 亿千瓦时、0.82 亿千瓦时和 0.73 亿千瓦时，完成风电售电量分别为 1.07 亿千瓦时、0.79 亿千瓦时和 0.71 亿千瓦时。

从上网电价看，2015 年公司水电上网电量目前执行综合上网电价为 0.3343 元/千瓦时（不含税）；风电上网电量目前执行综合上网电价为 0.5447 元/千瓦时（不含税）。

此外，全资子公司闽东能源持有芹山、周宁水电站 29% 股权、大唐宁德发电有限公司 10% 股权，上白石水电站（在建）43% 股权，霞浦延亭风力发电有限公司（在建）43% 股权，

现有权益装机容量 62.865 万千瓦（其中运营装机容量 34.48 万千瓦，在建 28.385 万千瓦（含风电项目）。

2015 年，公司电力销售业务实现收入 4.04 亿元，较 2014 年下降 6.33%。2016 年 1~3 月，公司电力销售业务实现收入 1.27 亿元。

4. 房地产业务

公司房地产业务主要由子公司闽东电力下属子公司武汉楚都和东晟房地产负责运营。

武汉楚都开发的“闽东国际城”位于汉阳大道与鹦鹉大道交汇处，占地面积为 2.41 万平方米，总建筑面积 16.8 万平方米，总投资额约 6.7 亿元，已全部完成投资。2013~2015 年，武汉楚都房地产“闽东国际城”分别确认收入 20258.00 万元、29245.07 万元和 2572.75 万元。

东晟房地产开发建设的项目有：“东晟·泰丽园”、“东晟·泰怡园”、“东晟·和宁楼、祥宁楼”、“东晟·泰和园”和东晟广场（项目概况见下表）。截至 2015 年底，东晟·泰丽园共销售面积 4.58 万平方米，回收售楼款约 3.28 亿元；东晟·泰怡园累计销售面积 11.31 万平方米，已收售楼款 7.52 亿元；东晟和宁楼、祥宁楼项目共销售面积 9555 平方米，回收售楼款约 4278 万元；东晟·泰和园项目共销售面积 18545 平方米，回收售楼款约 0.75 亿元。2015 年，东晟房地产确认收入 45453.72 万元。

表 3 东晟房地产项目情况

项目名称	项目性质	占地面积	建筑面积	总投资额	实际已投入资金
东晟 泰丽园	商住	15679 m ²	63333 m ²	20025 万元	20025 万元
东晟 泰怡园	商住	33930 m ²	145716 m ²	53613 万元	49100 万元
东晟 和宁楼、祥宁楼	商住	1406 m ²	10637 m ²	2600 万元	2600 万元
东晟 泰和园	商住	26267 m ²	约 86000 m ²	36139 万元	31100 万元
东晟广场	商住	46667 m ²	149300 m ²	95000 万元	34200 万元

资料来源：公司提供

5. 贸易业务

公司贸易业务由闽东电力下属子公司宁德市环三实业有限公司（以下简称“环三实业”）

作为经营主体。

2012 年 2 月，闽东电力全资成立环三实业，注册资本 5000 万元，环三实业主要经营钢材、

有色金属、酒类等产品的贸易，2015年公司实现贸易业务收入30.08万元，毛利率27.44%，收入较2014年大幅下降，主要是从2014年开始公司贸易结构再次进行调整，公司不再从事钢材和有色金属方面的贸易，调整为以建材、化工产品、酒类和茶叶为主的贸易结构，因此业务量有所下降，同时，钢材贸易景气度下滑，公司大幅缩减钢材贸易规模也导致了公司贸易收入的减少。2016年1~3月，公司实现贸易板块收入14.21万元。

6. 未来发展

公司其他业务包括管道出租、租赁、典当综合业务及其他，由下属宁德市金马防洪防潮工程有限公司、宁德市福宁投资有限公司等负责经营。

2015年，公司实现租赁、典当综合收入及其他678.96万元；2016年1~3月该板块收入358.98万元。

7. 其他业务

作为政府授权的国有资产的运营和管理机构，公司未来的发展集中在“做大做强电力主业，树立区域国有经济龙头，以主带辅，培养潜力产业的多元化经营”的产业战略目标。

目前，公司城市和交通基础设施建设业务已剥离，未来公司将逐步转型为宁德市公共设施建设主体。

在产业战略方面，公司根据电力主业较为突出的特点，以大中型电力能源为龙头，并兼营房地产、船舶、酒店、典当等行业。

公司的战略规划符合公司的定位，随着公司电力板块等方面的投资加大，公司未来投资规模会持续增长，对外融资需求持续增加。

总体看，跟踪期内，受城建项目出售收入大幅增长影响，公司主营业务收入大幅增长；电力销售业务收入及毛利率保持稳定，房地产业务收入有所下降，但占比仍较高，房地产行业易受国家宏观政策和经济周期波动影响，具

有一定不确定性；租赁、典当综合收入及其他规模较小，但毛利率保持高水平。但受城建项目出售板块不产生利润影响，公司整体毛利率大幅下降。

八、募集资金使用情况

2015年11月26日，公司发行“15宁德国资CP001”，募集资金3亿元，用于补充营运资金。截至本报告出具日，募集资金已使用完毕。

九、财务分析

公司提供的2015年度财务报表已经福建华兴会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2016年一季度财务数据未经审计。

2015年度及2016年1~3月公司审计报告合并范围无变化，可比性强。公司财务报表采用新会计准则编制。

截至2015年底，公司合并资产总额130.34亿元，所有者权益63.40亿元（含少数股东权益8.77亿元）。2015年公司实现营业收入17.13亿元，利润总额4.38亿元。

截至2016年3月底，公司合并资产总额131.32亿元，所有者权益64.22亿元（含少数股东权益9.33亿元）。2016年1~3月，公司实现营业收入1.44亿元，利润总额0.35亿元。

1. 盈利能力

2015年公司实现营业收入17.13亿元，较2014年增长43.88%，主要由于宁德市政府将截至2014年底公司已完工进入决算的在建工程中政府投资类项目按公司所投入的成本一次性回购所致。

2015年公司期间费用为2.69亿元，较2014年下降4.13%。2014年公司期间费用占营业收入比重为15.69%，较2014年的23.55%大幅下降。总体来说，期间费用对利润的侵蚀作用有所减弱，但公司对期间费用的控制力仍有待提

高。

2015年，公司实现投资收益0.74亿元，主要是长期股权投资收益；公司营业外收入3.40亿元，主要为政府补助款。2015年，公司投资收益及营业外收入合计对利润总额的贡献率为94.52%，对公司利润贡献大。

2015年，公司实现利润总额4.38亿元，较2014年增长65.31%，主要是投资收益和补贴收入增长所致。

从盈利指标来看，2015年公司实现营业利润率22.36%，较2014年下降14.44个百分点，主要是收入占比较高的城建项目出售板块不产生利润所致；总资本收益率和净资产收益率分别为3.34%和6.02%，较2014年均有所增长。

2016年1~3月，公司实现营业收入1.44亿元，为2015年全年的8.41%；营业利润率为59.19%，较2015年大幅增长；2016年1~3月公司实现营业外收入0.02亿元，利润总额为0.35亿元。

总体看，跟踪期内，受新增城建项目出售板块影响，公司收入规模大幅增长；期间费用占比下降，但仍对利润影响较大；政府补助款及长期股权投资收益对利润贡献大。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2015年公司销售商品、提供劳务收到的现金5.73亿元，较2014年大幅下降40.37%，主要是除城建项目出售以外其他板块收入规模有所下降以及房屋预收款下降所致；收到的其他与经营活动有关的现金19.33亿元，主要为本部收到的政府补助、政府性债务置换资金18.35亿元、闽东电力收到的租赁费以及其他子公司收到的有关经营性现金流。2015年公司经营活动现金流入合计25.14亿元。2015年公司经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金4.27亿元。2015年，公司支付其他与经营活动有关的现2.56亿元，主要为本部支付宁德市土地收购储备中心款项利息、闽东电力及其他子公司支付的有关经营性现金

流。2015年公司经营活动表现为净流入，为15.18亿元。2015年公司现金收入比为33.47%，收入实现质量较2014年大幅下降，主要是城建项目回购款未全额到账（到账金额为4.02亿元，剩余3.68亿元计入专项应收款）及房地产预收款结转所致。

投资活动方面，2015年公司投资活动现金流入规模较小，主要为投资收益获得的现金；投资活动现金流出规模大，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。2015年公司投资活动表现为净流出，为-3.32亿元。

筹资活动方面，2015年公司筹资活动现金流入为29.13亿元，主要为银行借款收到的现金；筹资活动现金流出主要为偿还借款及利息支付的现金，为34.71亿元。2015年公司筹资活动净流出现金-5.59亿元。

2016年1~3月，公司经营活动现金流入合计7.12亿元，主要为收到的其他与经营活动有关的现金5.31亿元，经营性现金流量净额5.36亿元；投资活动现金流量净额为-1.16亿元；公司筹资活动现金流量净额为-8.18亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动获现能力有所下降。

3. 资本及债务结构

截至2015年底，公司资产总额130.34亿元，同比下降3.44%。截至2015年底，公司资产结构中流动资产和非流动资产分别占比31.58%和68.42%，仍以非流动资产为主。

截至2015年底，公司流动资产45.52亿元，较2014年底增长1.15%，主要是货币资金和存货增长所致，其中货币资金、其他应收款、专项应收款和存货分别占32.52%、24.59%、9.50%和28.22%。2015年底，公司货币资金14.80亿元，较2014年底增长70.76%；其他应收款11.20亿元，较2014年下降28.88%，主要欠款单位为宁德京台高速公路有限责任公司、上海爱建证券有限责任公司上海复兴路东路证券营业部、宁

德市财政局、宁德市城建集团有限公司、福安市城市建设投资有限公司等，其中账龄在1年以内的占9.30%，1-2年的占9.80%，2-3年的占59.04%，3-4年的占4.44%，4-5年的占1.73%，5年以上的占15.69%，公司计提坏账准备2.07亿元，计提比例15.63%，公司其他应收款金额大、账龄较长，存在一定回收风险。公司专项应收款4.32亿元，同比下降29.56%，主要为应收宁德市土地储备中心土地收购储备资金（0.64亿元）和宁德市财政局工程项目回购协议应收款（3.68亿元）。

截至2015年底，公司下属子公司福宁投资委托银行发放委托贷款0.89亿元。截至2015年底，公司存货12.85亿元，同比增长7.15%。其中，开发成本11.70亿元，开发产品0.87亿元，公司开发成本及开发产品主要由下属公司的房地产项目构成。截至2015年底，公司其他流动资产0.61亿元，主要为子公司闽东电力预缴的所得税、营业税。

截至2015年底，公司发放贷款及垫款0.64亿元，为子公司宁德市福宁典当有限责任公司发放的贷款；可供出售金融资产18.32亿元，较2014年底增长1.17%；长期股权投资14.04亿元，同比下增长0.67%，公司长期股权投资单位众多，主要涉及福建省基础设施、建设、航运企业；投资性房地产1.44亿元，主要是公司整体出租的宏福大厦。

截至2015年底，公司固定资产原值23.07亿元，较2014年底增长5.15%，累计折旧10.44亿元，账面价值12.64亿元，同比小幅增长3.27%；公司在建工程35.31亿元，同比减少12.37%，主要为根据2015年公司与宁德市人民政府签订的《宁德市政府投资类在建工程项目出售协议书》，公司将截至2014年底政府投资类已完工进入决算的在建工程项目出售给宁德市政府，出售价格为7.70亿元。

截至2016年3月底，公司合并资产总额131.32亿元，较2015年底变化不大。2016年3月底，公司资产结构变化不大，仍以非流动资产

为主，占比68.42%，流动资产占比31.58%。截至2016年3月底，公司货币资金合计10.84亿元，较2015年底下降26.79%。2016年3月底公司存货为12.96亿元，其他应收款为11.13亿元，较2015年底均变化不大。截至2016年3月底，公司非流动资产中，固定资产有所增加，为15.83亿元，主要系公司子公司闽东电力公司合并范围新增一家子公司福成水电，其固定资产账面价值公允变动增加34350万元。

跟踪期内，公司资产平稳增长，资产以非流动资产为主，股权投资、可供出售金融资产及在建工程规模较大，流动资产以存货和其他应收款为主，且部分其他应收款账期较长，存在回收风险，公司资产质量一般。

截至2015年底，公司负债总额66.93亿元，较2014年底大幅下降11.64%；其中，预收款项下降77.92%，应付账款下降20.05%，其他应付款下降8.80%；由于“14宁德国资CP001”/“14宁德国资CP002”的兑付及发行“15宁德国资CP001”3.00亿元，截至2015年底，公司其他流动负债账面余额3.00亿元；公司应付债券下降37.5%。截至2015年底，公司短期借款较上年大幅增长，同比增长26.62%，为13.16亿元；一年内到期的非流动负债较上年同期增长14.90%，为10.55亿元。公司负债构成中流动负债占58.40%，非流动负债占41.60%。

公司2015年底有息债务规模为50.81亿元，较2014年减少7.36%，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有所下降。截至2015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51.35%、44.49%和27.54%，公司债务负担适宜。

2016年3月底，公司负债总额为67.10亿元，较2015年底增长0.26%。2016年3月底，公司全部债务为50.30亿元，较2015年底下降1.02%，其中长期债务占60.82%。截至2016年3月底，由于长期债务的增加，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51.10%、43.92%和32.27%。长期债

务资本化比率较 2015 年底增长 4.73 个百分点。

跟踪期内，公司债务规模大幅下降，以流动负债为主；公司各项债务指标有所下降，债务负担适宜。

截至 2015 年底，公司所有者权益为 63.40 亿元，较 2014 年底增长 7.04%，主要来自未分配利润的增长。归属于母公司所有者权益中实收资本占 18.30%、资本公积占 25.92%、其他综合收益占 8.73%、盈余公积占 4.48%、未分配利润占 42.55%，公司所有者权益结构稳定性较好。截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益共计 64.22 亿元，较上年年底变化不大。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看，2015 年底，公司流动比率和速动比率分别为 116.43% 和 83.57%，较 2014 年有所增长。从指标上看，公司短期偿债能力一般，但考虑到公司流动资产中其他应收款和专项应收款占比较高，公司实际短期偿债能力弱于指标值。2015 年，公司经营现金流动负债比为 38.84%，较 2014 年上升 28.57 个百分点。总体看，跟踪期内，公司短期偿债能力有所增强。

从长期偿债指标来看，2015 年，公司 EBITDA 为 5.42 亿元，较 2014 年增长 13.68%；2015 年，公司全部债务/EBITDA 为 9.38 倍，EBITDA 对全部债务的保障能力较弱。考虑到宁德市政府对公司较强的补贴力度，以及公司自身经营业务的发展，公司整体偿债能力强于指标值。

截至 2016 年 3 月底，公司共获得各金融机构授信总额 52.52 亿元，已使用额度 44.68 亿元，剩余额度 7.84 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2016 年 3 月底，公司为宁德市精信小额贷款股份有限公司提供 0.30 亿元担保，担保比率小，或有风险较低。

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（银行版，机构信用代码：G1035090200000610A），截至 2016 年 5 月 13 日，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特点、宁德市政府对于公司的各项支持，以及未来公司战略的综合判断，公司整体抗风险能力强。

十、存续期内债券偿还能力分析

公司于 2015 年 11 月 26 日发行“15 宁德国资 CP001”，发行金额 3.00 亿元。2015 年公司经营活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为“15 宁德国资 CP001”发行本金的 8.38 倍和 5.06 倍，经营活动产生的现金流入量对“15 宁德国资 CP001”本金的保障能力好。

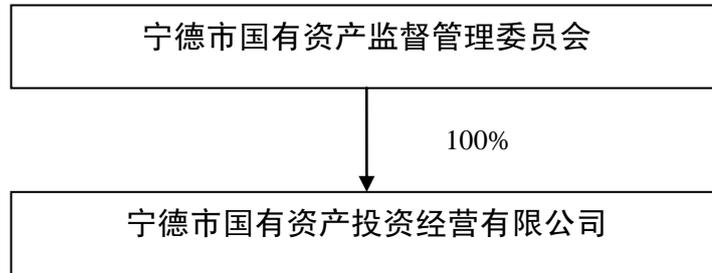
2015 年底，公司现金类资产 14.81 亿元，为“15 宁德国资 CP001”发行本金的 6.14 倍，对本期短期融资券保障情况好。

总体看，公司经营活动产生的现金流入量和现金类资产对“15 宁德国资 CP001”保障程度高。

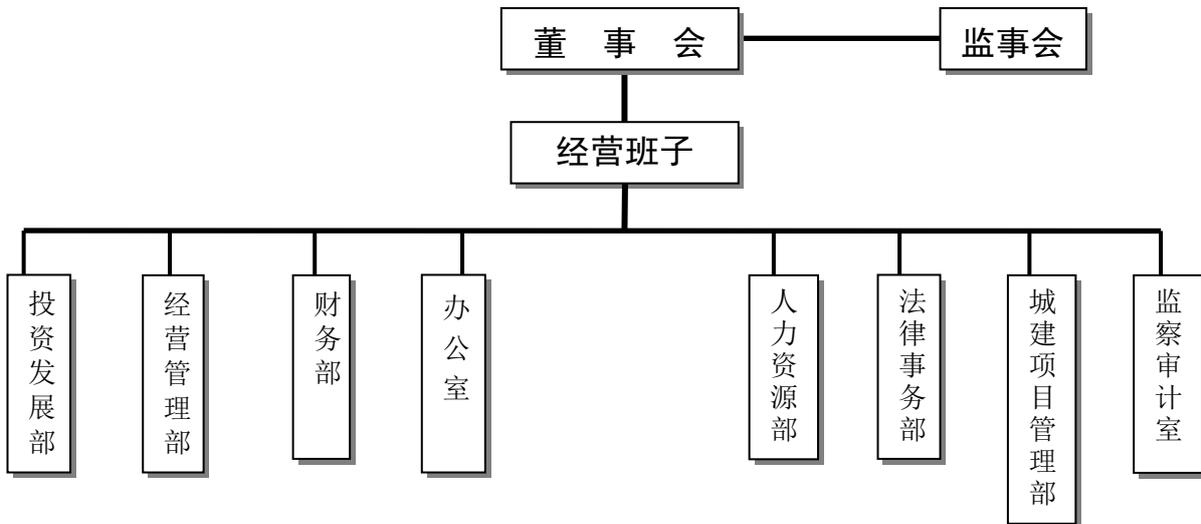
十一、结论

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“15 宁德国资 CP001” A-1 的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要计算指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	12.57	8.67	14.81	10.84
资产总额(亿元)	133.20	134.99	130.34	131.32
所有者权益(亿元)	55.54	59.24	63.40	64.22
短期债务(亿元)	22.79	28.20	26.71	19.70
长期债务(亿元)	31.21	26.65	24.10	30.59
全部债务(亿元)	54.00	54.85	50.81	50.30
营业收入(亿元)	17.22	11.90	17.13	1.44
利润总额(亿元)	3.73	2.65	4.38	0.35
EBITDA(亿元)	5.89	4.77	5.42	--
经营性净现金流(亿元)	8.14	4.69	15.18	5.36
财务指标				
销售债权周转次数(次)	17.52	15.92	26.78	--
存货周转次数(次)	0.89	0.50	1.02	--
总资产周转次数(次)	0.14	0.09	0.13	--
现金收入比(%)	121.74	80.70	33.47	126.47
营业利润率(%)	22.10	36.80	22.36	59.19
总资本收益率(%)	3.95	2.47	3.34	--
净资产收益率(%)	5.68	2.88	6.02	--
长期债务资本化比率(%)	35.97	31.02	27.54	32.27
全部债务资本化比率(%)	49.29	48.08	44.49	43.92
资产负债率(%)	58.30	56.12	51.35	51.10
流动比率(%)	119.81	98.53	116.43	126.65
速动比率(%)	90.04	72.28	83.57	87.06
经营现金流动负债比(%)	18.57	10.27	38.84	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.17	11.51	9.38	--

注：1. 其他流动负债为公司及子公司发行的短期融资券及其利息，本报告将其计入短期债务和全部债务

2. 公司 2016 年一季度未经审计

附件3 有关计算指标的计算公式(新准则)

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/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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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 4 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

附件 5 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