

跟踪评级公告

联合[2015] 2031 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持海峡出版发行集团有限责任公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“15海峡出版CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年九月十七日



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>

海峡出版发行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
15 海峡出版 CP001	2 亿元	2015/6/26-2016/6/26	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2015 年 9 月 17 日

财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	19.11	14.39	22.98	29.56
资产总额(亿元)	44.71	49.61	52.25	53.05
所有者权益合计(亿元)	31.21	33.20	36.01	36.43
短期债务(亿元)	0.16	0.13	0.00	0.00
全部债务(亿元)	0.17	0.33	0.19	0.19
营业收入(亿元)	24.90	26.63	27.23	3.88
利润总额(亿元)	2.06	2.24	2.67	0.42
EBITDA(亿元)	2.71	2.93	3.38	--
经营性净现金流(亿元)	5.57	3.46	3.91	-0.38
营业利润率(%)	33.09	31.59	34.15	46.56
净资产收益率(%)	6.59	6.72	7.92	--
资产负债率(%)	30.21	33.08	31.08	31.34
全部债务资本化比率(%)	0.53	1.00	0.53	0.52
流动比率(%)	258.27	183.29	249.79	199.02
全部债务/EBITDA(倍)	0.06	0.11	0.06	--
EBITDA 利息倍数(倍)	655.58	112.54	172.79	--
经营现金流动负债比(%)	48.62	25.49	30.17	--

注: 2015 年一季度财务数据未经审计; 长期借款中的无息借款未计入长期负债; 现金类资产包括短期银行理财投资及信托产品。

分析师

景雪 姜帆

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

海峡出版发行集团有限责任公司(以下简称“公司”)作为国内大型出版发行集团,跟踪期内,产业链布局不断完善,并持续保持福建省内的区域优势。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也注意到,新闻出版行业正处于转制过程中,行业整体竞争实力不强,公司期间费用对利润侵蚀较大等因素可能给公司带来负面影响。

跟踪期内,国家持续重点鼓励支持文化传媒行业发展,公司资产和利润规模稳步扩大,数字出版及对台合作持续推动,2015年以来通过调整商品结构,收缩毛利率较低、风险较大的物资供应和贸易业务,整体毛利率有所提高;未来随着经营及管理体制的逐步完善,和新华文化城等项目的完工并投入运营,公司的市场地位将得到进一步强化,整体抗风险能力有望增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

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海峡出版CP001”A-1的信用等级。

优势

1. 文化传媒行业是国家重点鼓励支持的行业,发展趋势良好。
2. 跟踪期内,公司出版、印刷、发行产业链布局不断完善,并持续保持在福建省内教材教辅的相对垄断地位。
3. 跟踪期内,公司资产质量良好,债务负担很轻,长、短期偿债能力强,整体盈利能力有所提升。
4. 公司现金类资产充裕,经营活动现金流对“15 海峡出版 CP001”的保障能力很强。

关注

1. 中国新闻出版业处于转制过程中,目前知

识产权保护力度不足，行业整体经营效率和竞争力有待提升。

2. 公司期间费用规模大，对利润水平形成侵蚀较大。

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）与海峡出版发行集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与海峡出版发行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，未因海峡出版发行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海峡出版发行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至“15 海峡出版 CP001”到期日有效；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（以下简称“联合资信”）关于海峡出版发行集团有限责任公司主体长期信用等级及“15 海峡出版 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

海峡出版发行集团有限责任公司（以下简称“公司”）前身为 1985 年成立的福建省出版总社。2009 年 12 月，根据福建省人民政府以《关于印发福建省出版发行系统体制改革方案的通知》（闽委办[2009]55 号）等文件，福建省人民政府批准福建省出版总社及其下属单位整体改制组建有限责任公司。公司为国有独资企业，注册资本 80000.00 万元，实际控制人为福建省财政厅。

公司经营范围为：图书、报纸、期刊、音像制品、电子出版物出版；图书、报刊、音像制品及电子出版物批发、零售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

公司现下辖 13 家出版社、4 家印刷复制企业、81 家发行企业、1 家物资供应企业、1 家后勤服务企业、1 家物业管理企业、1 家文化经纪艺术企业、1 家文化交流企业。公司现有 11 个常设职能部门和一个临时机构，分别为办公室、人力资源部、计划财务部、党群工作部（纪检监察室）、出版工作部、管理审计部、产业发展部、市场开发部、教材辅导中心、数字出版中心、离退休工作部及基建办（临时机构）。（见附件 1-2）

截至 2014 年底，公司资产（合并）总计 52.25 亿元，所有者权益合计 36.01 亿元（其中包含少数股东权益 15.48 亿元）；2014 年，公司实现营业收入 27.23 亿元，利润总额 2.67 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司资产（合并）总

计 53.05 亿元，所有者权益合计 36.43 亿元（其中包含少数股东权益 15.60 亿元）；2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.88 亿元，利润总额 0.42 亿元。

公司注册地址：福州市东水路 76 号。法定代表人：刘瑞州。

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。全国一般公共财政收入 140350 亿元，比上年增长 11.14 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共

财政收入64490亿元，比上年增加4292亿元，增长7.1%；地方一般公共财政收入（本级）75860亿元，比上年增加6849亿元，增长9.9%。一般公共财政收入中的税收收入119158亿元，同比增长7.8%。全国一般公共财政支出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年末，广义货币供应量M2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，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业分析

1. 新闻出版行业近期概况

新闻出版行业是文化传媒产业的重要组成部分，

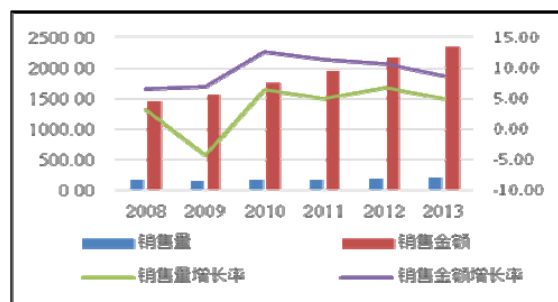
一般包括图书、期刊、报纸、音像制品和电子出版物等的出版和发行。

出版方面，根据国家新闻出版广电总局最新公布的《2014年新闻出版产业分析报告》，2014年全国共出版图书44.8万种，较2013年增长0.90%（其中，新版图书25.6万种，同比降低0.04%）；总印数81.85亿册（张），同比降低1.50%；图书出版实现营业收入791.18亿元，同比增长2.65%；利润总额117.07亿元，同比降低1.27%。全国共出版报纸1912种，较2013年降低0.2%；总印数463.9亿份，降低3.8%；总印张1922.3亿印张，降低8.4%；定价总金额443.7亿元，增长0.8%，报刊经营持续下滑。图书出版品种增速下降6.5个百分点（其中新版图书回落5.8个百分点），重印、重版图书品种则同比增长2.2%，但增速明显下降。重印、重版图书品种和新书品种增长一升一降，反映图书出版精品意识、质量意识逐步增强，正在由追求数量规模向提高质量效益转变。

发行方面，2014年全国新华书店系统和出版社自办发行单位实现出版物总销售额2415.5亿元，较2013年增长3.0%；全国共有出版物发行网点17.0万处，同比下降1.6%。出版物发行行业实现营业收入3023.8亿元，同比增长11.6%；利润总额254.9亿元，同比增长15.3%。从近年的发展态势看，自2010年开始，中国出版物销售量增长率有所波动，销售额增长率则逐年下滑，行业增速总体放缓。出版物销售金额增长率始终高于销售量增长率，表明出版物价格逐步增长。

图1 近年中国出版物销售及增长情况

（单位：亿册、亿元、%）



资料来源：中国新闻出版研究院

2. 跟踪期内行业政策

出版发行行业属于国家重点支持的文化产业分支之一，政策出台密集，扶持力度大。

2014年8月中央全面深化改革领导小组第四次会议审议通过了《关于推动传统媒体和新兴媒体融合发展的指导意见》，推动传统出版和新兴出版融合发展，把传统出版的影响力向网络空间延伸，具体措施包括加强相关法律法规修制工作，加大财政政策支持力度，优化出版行政管理，实施项目带动战略，强化人才队伍建设等。

2014年10月，新闻出版广电总局出台《深化新闻出版体制改革实施方案》（以下简称“方案”）。《方案》就完善新闻出版管理体制、增强新闻出版单位发展活力、建立健全多层次出版产品和要素市场、推进出版公共服务体系标准化均等化及提高新闻出版开放水平等5个重点方面的改革任务提出政策措施，鼓励和支持传统出版传媒与新兴出版传媒融合发展，推动传统出版企业兼并重组。

2015年全国两会上，李克强总理在政府工作报告中提出政府的工作重点“互联网+”行动计划。2月，财政部发布《关于申报2015年度文化产业发展专项资金的通知》中，将“推动传统媒体和新兴媒体融合发展”纳入重点支持内容之一。4月，新闻出版广电总局、财政部近日联合印发《关于推动传统出版和新兴出版融合发展的指导意见》，提出力争用三至五年的时间，研发和应用一批新技术、新产品、新业态，确立一批示范单位，示范项目、示范基地，打造一批形态多样，手段先进，市场竞争力强的新型出版机构，建设若干家具有强大实力和传播力公信力影响力的新型出版传媒集团的工作目标。

税收方面，此前财政部发布的《关于继续执行宣传文化增值税和营业税优惠政策的通知》（以下简称“《通知》”）已于2012年12月31日到期。该《通知》主要内容是对部分出版物在出版环节执行增值税100%先征后退的政

策，并对部分新华书店执行增值税免税或先征后退政策。2013年12月25日，财政部、国家税务总局颁布《关于延续宣传文化增值税和营业税优惠政策的通知》财税〔2013〕87号，上述增值税和营业税税收优惠政策继续执行，延长至2017年12月31日，并且扩大了免征图书批发、零售环节增值税的范围。从2014年1月1日至2017年12月31日延续享受中小学学生课本在出版环节增值税100%先征后退；除中小学学生课本以外的其它图书、期刊、音像制品、电子出版物等出版物在出版环节增值税50%先征后退；相关发行企业免征图书批发、零售环节增值税的税收优惠政策，支持力度较大。

所得税方面，根据国务院办公厅发布的《关于印发文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业和进一步支持文化企业发展两个规定的通知》（国办发〔2014〕15号）（执行期限为2014年1月1日至2018年12月31日）和财政部、国家税务总局、中宣部《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》（财税〔2014〕84号），符合条件的公司享受所得税免税优惠，使得相关企业所得税实际税负水平保持较低水平。

五、基础素质分析

1. 企业规模与整体竞争力

公司由福建省人民政府授权福建省财政厅出资，是福建省文化十强企业及省级重点上市后备文化企业，以出版、印刷、发行及相关物资供应为主业，同时向对外贸易、文化地产、文化旅游、文化经纪、金融服务等领域多元发展的国有大型文化企业集团公司。公司旗下的出版公司包括福建人民出版社、福建教育出版社、福建科学技术出版社、福建海峡文艺出版社、福建少年儿童出版社、福建美术出版社、福建画报社、海峡书局出版社、福建鹭江出版社、福建电子音像出版社、《中篇小说选刊》杂

志社、《开放潮》杂志社、《就业与保障》杂志社等，发行企业包括福建新华发行集团公司及其所属 69 家分公司和 7 家全资子公司和 4 家控股子公司。公司现已建立起以出版、印刷、发行及相关物资供应为主业，同时向对外贸易、文化地产、文化旅游、文化经纪、金融服务等领域多元发展的产业体系，并已延伸至数字化出版领域。

在传统出版向数字化转型升级的产业改造和升级中，公司直接投资设立的数字出版公司 3 家（海峡书局股份有限公司、福建创智联盟数字教育有限公司、厦门汇智飞鹭网络科技有限公司），通过参与“坚果股权投资基金”投资近 20 个互联网项目公司，稳步推进建设财务信息化平台、出版业务流程平台以及全媒体内容资源管理协同平台，获得国家级荣誉 5 项，共有 3 个项目进入总局新闻出版改革发展项目库，有 1 个项目进入科技部国家科技支持计划。2014 年，公司打造了闽教云、孕婴童知识服务数据库、《美丽中国》全媒体及鹭江出版社大众阅读平台等数字媒体项目，加速传统媒体向新媒体的转型与融合。

公司地处福建省，与中国台湾省隔海相望，继 2009 年实施两岸出版交流合作工程以来，公司持续开展与台湾省的出版交流合作，在响应国家文化交流号召的同时，不断开拓台湾两岸市场，跟踪期内公司新增多项台湾交流活动、出版物和版权输出及引入。公司同时涉足海外市场的推广，2014 年公司版权进出口规模 163.50 万元，出版物进出口规模 960.46 万元。

自成立以来，公司共有 793 种出版物获得省级以上奖项，其中 16 种获“五个一工程”奖、中国出版政府奖、中华优秀出版物奖。136 种出版物入选国家和福建省省重点出版规划。54 种出版物入选中宣部、新闻出版总署的重要选题和推荐书目 169 种、3510 种出版物分别入选全国和福建省农家书屋推荐目录。

总体看，公司持续保持在福建省出版发行行业的龙头地位，数字化转型升级已见成效，

企业规模及素质得到进一步提升。

2. 政策支持

2015 年 1 月，福建省新闻出版广电局、福建省文化改革发展工作领导小组办公室出台《福建省实体书店扶持资金资助项目管理暂行办法的通知》（闽新广（2015）105 号），加大对省内优秀实体书店的扶持力度，引导、促进实体书店健康有序发展。

2015 年 3 月，福建省人民政府印发《关于加快互联网经济发展十条措施的通知》，提出加快文化遗产和文化旅游资源数字化，发展数字阅读、网络视听、数字影视、数字出版等新兴媒体，支持主流媒体向全媒体转型，加速发展移动媒体和分发服务，支持互联网龙头企业在我省建设阅读、游戏、视听和应用分发基地，发展福建特色数字文化产品。

2015 年 5 月，福建省新闻出版广电局印发了《福建省新闻出版广电局传统媒体和新兴媒体融合发展重点扶持项目管理暂行办法》，以推动传统媒体和新兴媒体在内容、渠道、平台、经营、管理等方面深度融合，努力形成立体多样、融合发展的现代传播体系，从 2015 起至 2017 年，福建省新闻出版广电局每年评审一次传统媒体和新兴媒体融合发展重点扶持项目，对入选的重点扶持项目，每年安排专项资金予以扶持。

2015 年以来，公司《闽南涉台族谱汇编》、“福建与海洋系列丛书（第一辑）”、《戴震、乾嘉学术与中国文化》、《现代中药标准图典系列（第二期）》获得 2015 年度国家出版基金资助；《台湾古籍丛编》获得 2015 年度国家古籍整理出版专项经费资助，共有 32 个项目获得福建省新闻出版广电局 2014 年福建省优秀出版项目资助。

六、管理分析

根据中共福建省委的任命，2015 年 4 月 30 日起，公司董事长、党委书记刘瑞州不再兼任

公司总经理职务，任命林彬先生为公司党委副书记、总经理、副董事长。林彬先生，1957年10月生，研究生学历，研究员。1992年2月起任福建省福州市政府办公厅副主任；1994年6月起任福建省福州市科技园区管委会副主任（主持工作）；1995年3月起任福建省福州市科技园区管理会党组副书记、副主任（主持工作）；1997年9月起任福建省福州市政府副秘书长（正处级）；2002年1月起任福建省长乐市委书记；2005年10月起任福建省福州市市委常委、长乐市委书记；2009年7月起任福建省福州市市委常委、教育工委书记；2010年4月起任福建省商业高等专科学校党委书记；2015年4月起任公司党委副书记、总经理、副董事长。

跟踪期内，公司在治理结构、管理体制、管理制度等方面无重大变化。

七、经营管理分析

1. 经营分析

跟踪期内，公司主业结构变动不大，从上游物资供应、出版、印刷到发行的出版行业完整的产业链运营模式不断优化。2014年公司实现主营业务收入24.78亿元、毛利率29.76%，同比均有增长。

分行业来看，由于出版发行业务产业链存在大量内部关联交易，从合并范围抵消前的产

业链（包括物资供应、出版、印刷和发行）整体情况来看，2014年产业链整体收入26.52亿元，同比基本持平；毛利率为26.93%，同比上升1.74个百分点。贸易业务实现收入2.42亿元，新增图书、鞋类、机器设备、煤炭的等品类带来贸易额增长，但由于占比上升的品类毛利较低，贸易业务毛利率降至2.94%。

分产品来看，合并抵消前，教材教辅、票据印刷及复制、贸易业务收入同比有所增长，文化用品、纸张、印刷耗材同比有所下降，一般图书、期刊等其他板块变动不大。毛利率方面，收入占比最高的教材教辅毛利率较上面基本持平，其他各类产品均有不同程度的变动，但整体毛利率有所上升。

2015年1~3月公司实现主营业务收入3.24亿元，毛利率为39.92%。一季度收入暂时偏低（营业收入同比下降12.89%），一方面由于教材教辅出版配合春季开学需提前完成出版，每年一季度出版量全年占比均偏低，另一方面系“教辅新政”实施导致教辅收入同比下降。当期公司主营业务毛利率升至39.92%，一方面由于一季度毛利率较高的一般图书出版发行和印刷业务占比上升，进货成本降低带来一般图书毛利率进一步提高，另一方面公司通过商品结构调整收缩毛利率较低、风险较大的物资供应和贸易业务，因此当期整体毛利率较高。

表1 公司主营业务收入及毛利率（分行业；单位：亿元、%）

行业名称	2013 年		2014 年		2015 年 1~3 月	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
出版业务	4.81	37.13	4.91	37.38	1.42	33.87
发行业务	15.77	29.89	16.65	30.04	2.27	31.68
印刷、复制业务	1.43	10.02	1.40	12.12	0.27	17.36
物资供应	4.82	2.42	3.56	3.83	0.43	4.54
贸易业务	1.76	3.42	2.42	2.94	0.17	4.33
其他业务	0.59	30.88	0.59	30.33	0.06	31.15
小计	29.18	23.99	29.52	25.04	4.62	27.96
减：内部抵销数	4.48	--	4.74	--	1.38	--
合 计	24.70	28.31	24.78	29.76	3.24	39.92

资料来源：公司提供

表 2 公司主营业务收入及毛利率（分产品；单位：亿元、%）

产品名称	2013 年		2014 年		2015 年 1~3 月	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
一般图书	3.87	28.43	3.79	26.99	0.62	37.57
教材教辅	15.38	33.59	16.62	33.13	2.68	33.03
期刊	0.36	31.27	0.38	41.97	0.06	43.45
音像制品、电子出版物	0.40	17.58	0.36	20.24	0.06	21.40
文化用品	0.70	10.10	0.48	16.11	0.10	15.33
纸张、印刷耗材等	4.73	2.42	3.01	4.47	0.67	9.23
票据印刷及复制	1.09	10.50	1.17	13.45	0.19	14.81
贸易	1.86	3.37	2.42	2.94	0.17	4.33
其他	0.79	23.67	1.31	14.95	0.06	31.15
小计	29.18	23.99	29.52	25.04	4.62	27.96
减：内部抵销数	4.48	--	4.74	--	1.38	--
合 计	24.70	28.31	24.78	29.76	3.24	39.92

资料来源：公司提供

出版业务

公司出版业务主要是图书出版和期刊、音像出版，其中出版的图书分为教材、教辅和一般图书。公司下属负责出版业务的主要出版社包括福建人民出版社、福建教育出版社、福建

科学技术出版社、福建海峡文艺出版社、福建少年儿童出版社、福建美术出版社、福建鹭江出版社、福建电子音像出版社、海峡书局出版社、福建画报社、《中篇小说选刊》杂志社、《就业与保障》杂志社、《开放潮》杂志社等。

表 3 公司出版业务情况（单位：万册、万元）

图书种类	2013 年		2014 年		2015 年 1~3 月	
	出版总量	造货码洋	出版总量	造货码洋	出版总量	造货码洋
教材	4230.10	25925.79	3962.75	26378.82	354.54	2234.53
教辅	3549.86	46440.36	3085.34	41254.45	836.21	10072.51
一般图书	1173.62	31943.49	1275.09	35277.22	264.96	7465.30
其他	186.00	930.00	506.18	4628.84	130.40	1382.50
合 计	9139.58	105239.64	8829.36	107539.33	1586.11	21154.84

资料来源：公司提供

2014 年下半年以来，各省实行“教辅新政”，对进校教辅材料实行了“限学科、限品种、限数量、限印张”，导致教辅的增长受限，相关收入和毛利也相应下降。2014 年公司图书出版总量、造货码洋分别为 8829.36 万册、107539.33 万元，同比分别下降 3.39%、增长 2.19%。分种类来看，其他类出版量大幅增长 172.14%，主要由于期刊增加多个品种，出版量增加。同期

教材和教辅出版量同比分别下降 6.32% 和 13.09%，除受“四限”影响外，主要由于 2015 年春节滞后，部分春季教辅出版时间相应后延到 2015 年 1 月，不在统计范围内，而 2014 年春季教辅大多集中在 2013 年 12 月出版，导致 2014 年同比下降。2015 年一季度，公司图书出版总量、造货码洋分别为 1586.11 万册、21154.84 万元，为上年全年的 17.96% 和 19.67%，由于教

材教辅出版配合春季开学需提前完成出版，每年一季度出版量全年占比均偏低。

公司教材出版分为本版教材及租型教材，本版教材主要有小学英语、省编小学信息技术、中学信息技术、小学劳动、中学劳技、地理历史教材，占省内同类本版教材 70%左右的市场份额。租型教材方面，公司与人民教育出版社（以下简称“人教社”）订租型业务合同，主要为其他福建省小学、初中、高中教材，当前福建省内中小学校主要教学科目所使用的教材以人教社和北京师范大学出版社（以下简称“北师大社”）出版的教材为主，公司人教版教材在福建省的占有率超过 50%。教辅出版方面，公司下属教育社、人民社、少儿社、海峡社及鹭江社承担了主要教辅出版职责，目前各出版社出版的教辅主要为本版教材配套教辅及人教版教材配套教辅。目前由于各省对教材教辅存在地方保护的现象，非全国性的地区出版社进入省外教材教辅市场难度较大，公司教材教辅主要面向省内市场。跟踪期内公司教材和教辅的发行出版业务流程、销售模式未发生变化。

发行业务

公司下属福建新华发行（集团）有限公司（以下简称“发行集团”）为承担公司发行业务的主体，其所属的福建省各地新华书店组成了全省最大的发行渠道网络，覆盖了全省所有县市。

表 4 公司发行业务码洋情况（单位：亿元）

项目	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
教材教辅	27.06	30.97	6.19
一般图书	7.26	7.13	1.62
音像电子出版物	0.43	0.27	0.01
期刊	--	0.90	0.13
非出版物	4.15	4.93	0.84
合计	38.90	44.19	8.80

资料来源：公司提供；

注：2013 年期刊发行码洋较少，并入一般图书出版类别。

2014 年公司发行业务实现销售码洋 44.19

亿元，同比增长 13.60%。从出版物类别来看，教材教辅仍为发行业务的主要贡献力量，由于教材教辅出版配合春季开学需提前完成出版，每年一季度出版量全年占比均偏低，因此产业链收入暂时偏低。期刊新增《福建人》、《新教师》、《大艺》等品种，发行码洋明显增长。

中小学教材方面，发行集团是省内中小学教材的主要发行渠道，市场竞争较小，大中专教材一般实行招投标。结算价格方面，中小学教材依据新闻出版总署《关于中小学教材发行费用标准的通知》（新出发[2001]1376 号）规定，实行统一的发行费用标准。黑白版（含双色版）和彩色版结算价格分别维持在码洋的 70%和 72.7%左右。中小学教辅结算方面，依据福建省物价局、福建省新闻出版局、福建省教育厅联合印发《关于加强我省中小学教辅材料价格监管的通知》（闽价费〔2012〕203 号），应根据教辅材料出版发行和选用现状，教辅发行方实行不同的价格监管政策。对福建省评议公告的教辅材料试行政府指导价，统一制定印张基准价格，限定发行费用标准，对福建省评议公告以外的教辅材料，仍由出版单位自主定价。跟踪期内，公司评议公告的教辅材料发行费用不高于 35%，结算价格一般略大于码洋的 65%，变动不大。

发行集团一般图书发行业务主要包括大宗团购、图书馆馆配及门店零售三大类型。大宗团购业务主要是指部分单位集中采购图书的业务，图书馆馆配业务实行招投标，门店零售业务主要是指各新华书店上架销售的图书，一般是由各出版商联系发行集团，多数属于代销性质，通常都规定有退货期，退货期内销售不完的可以无条件退货；超过退货期，经协商也可以退货，退货期一般为三个月左右。发行集团承担图书滞销的风险较低。

物资供应、印制及贸易业务

目前，公司物资供应业务主要由福建海峡出版物资有限责任公司（以下简称“海峡物资”）负责。公司物资供应业务主要为纸张供应，销

售客户包括集团内部企业及外部客户。结算方式以现金为主，银行承兑汇票为辅。自业务开展至今公司未发生货款无法收回的情况，但考虑到货款回收风险及业务毛利率较低，公司逐渐缩减物资供应业务规模。2014 年，公司纸张采购量 3.25 万吨、销量 3.17 万吨，同比分别下降 31.29%和 32.84%，实现销售收入 2.26 亿元，同比下降 30.53%；2015 年 1~3 月，公司纸张采购量 0.38 万吨、销量 0.41 万吨，实现销售收入 0.21 亿元。2014 年，公司纸张供应业务采购金额中前五名占比为 65.03%，销售金额中前五名客户占比为 65.03%，下游集中度较高。

公司印刷业务的经营主体为福建新华印刷有限责任公司及福建彩色印刷有限公司，福建新华印刷有限责任公司具有现代制版、彩色轮转、精美彩印、装订包装等多功能、综合性的福建省大书刊印刷企业，是国家书刊印刷定点企业和福建省大中型重点骨干企业之一，每年承担 50%以上的全省中小学课本、辅导教材和各类闽版图书、各种期刊及挂历、画册、包装装潢产品等印刷任务，出书 1 千多种。福建彩色印刷有限公司是全国书刊印刷定点单位，设有制版、印刷、装订三个车间，工艺先进，自动化程度高，是一个技术密集型的现代彩色印刷企业。2014 年，公司印刷、复制业务实现收入 1.40 亿元，同比略有下降；毛利率 12.12%，同比上升 2.10 个百分点。

贸易业务方面，2014 年公司在原有业务的

基础上增加图书、鞋类、机器设备、煤炭的等品类贸易额，实现贸易业务收入 2.42 亿元，同比增长 37.50%；由于占比升高的煤炭和大宗贸易（化工类）等商品毛利率较低，2014 年贸易业务毛利率 2.94%，同比下降 0.48 个百分点。2015 年以来公司调整商品结构，收缩低毛利商品贸易，实现收入 0.43 亿元、毛利率 4.54%。

总体看，公司发行出版产业链进一步完善，教辅出版及发行业务码洋受“教辅新政”影响增长受限，但教材及一般图书等销售规模逐年提升，产业链整体增长较为稳定，始终保持福建当地市场教材及教辅出版发行的相对垄断优势，盈利能力不断提高。此外跟踪期内公司对物资供应和贸易业务进行结构调整，经营风险降低，毛利率有所提高。

2. 投资项目

公司当前在建项目主要包括海峡创意印刷中心、福州新华文化城、图书包装车间（一期）、福建新华玉瓷文化产业园及尤溪闽中新华文化城，总投资 20.60 亿元，截至 2015 年 3 月底已投资 1.04 亿元，为加快进度，公司未来几年内有可能加速投资建设，2015-2017 年预计仍需分别投入 2.66 亿元、7.38 亿元和 3.54 亿元，将形成一定规模的资本支出。考虑到公司自有资金较为充足，且财务弹性好，公司面临的资本支出压力不大。

表 5 公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	截至 2015 年 3 月底已投资	2015 年 4-12 月计划投资	2016 年计划投资	2017 年计划投资	项目进度
福州新华文化城	130000.00	43.14	200.00	50000.00	20000.00	主要建设指标已批复，正在办理项目工地的相关手续。
福建新华玉瓷文化产业园	38000.00	3580.00	9420.00	15000.00	10000.00	园区内征收的房屋正在拆迁中。
海峡创意印刷中心	19000.00	2300.00	7027.82	6860.00	2812.18	已完成基础桩和基坑支护桩施工。
图书包装车间（一期）	15000.00	2087.64	8682.50	1628.00	2601.85	目前完成地下室柱墙及顶板水泥浇筑，一层结构模板安装。
尤溪闽中新华文化城	3966.00	2411.60	1240.00	314.40	--	已完成主体框架施工，准备施工外墙。
合计	205966.00	10422.38	26570.32	73802.40	35414.03	--

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司总体发展目标：到 2020 年，结构调整基本到位，主要经济指标保持持续健康增长，新兴产业加快发展，成为主业突出、多业并举、业态先进、实力雄厚，具有较强的综合竞争力和文化影响力的现代化大型文化产业集团。力争实现海峡出版传媒股份有限公司境内主板上市目标。目前，公司正着手股份制改造，优化产业结构，力争未来建立起以资本为纽带，以出版、发行业务为依托，以文化建设为标杆，资源共享、合力促发展的管理体制和运行机制，成为传播能力强大、经济实力雄厚、海峡特色鲜明的出版发行集团和文化产业战略投资者。

八、募集资金使用情况

公司于 2015 年 6 月发行短期融资券“15 海峡出版 CP001”，募集资金 2 亿元，用于补充营运资金，目前募集资金已全部使用完毕。

九、财务分析

公司 2014 年财务报表已经瑞华会计师事务所审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2015 年一季度财务报表未经审计。

从合并范围来看，2014 年及 2015 年一季度公司二级子公司合并范围均无变动，跟踪期内公司财务数据可比性较强。

截至 2014 年底，公司资产（合并）总计 52.25 亿元，所有者权益合计 36.01 亿元（其中包含少数股东权益 15.48 亿元）；2014 年，公司实现营业收入 27.23 亿元，利润总额 2.67 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司资产（合并）总计 53.05 亿元，所有者权益合计 36.43 亿元（其中包含少数股东权益 15.60 亿元）；2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.88 亿元，利润总额 0.42 亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内公司主营业务较为平稳，2014 年实现营业收入 27.23 亿元，同比增长 2.23%；同

期营业成本略有下降，带来营业利润率同比上升 2.56 个百分点至 34.15%。2014 年公司期间费用为 7.01 亿元，期间费用率为 25.76%，水平依然较高。2014 年公司获得营业外收入 0.65 亿元，其中政府补助 0.58 亿元，其余主要为固定资产处置利得；营业外收入占利润总额的比重为 24.51%。2014 年公司实现利润总额和净利润分别为 2.67 亿元和 2.85 亿元，同比分别增长 19.01% 和 27.91%。

2015 年 1-3 月，公司实现营业收入 3.88 亿元、利润总额 0.42 亿元，分别占 2014 年全年水平的 14.25% 和 15.74%；其中营业收入同比下降 12.89%，一方面因为教材教辅出版发行的季节性因素导致收入暂时偏低，另一方面系“教辅新政”实施导致教辅收入下降所致。2015 年 1-3 月公司营业利润率 46.56%，暂时较高。

总体看，跟踪期内公司收入情况较为稳定，期间费用水平仍然较高，利润规模有所扩大，营业外收入保持较高的贡献度。公司整体盈利能力有所提高。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2014 年公司销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金分别为 26.17 亿元和 16.64 亿元，同比分别下降 7.15% 和 15.45%。2014 年，公司收到和支付其他与经营活动有关的现金分别为 3.80 亿元和 4.07 亿元，构成仍然主要为往来款、委托贷款和信托贷款本息回款及政府补助，费用、非成本性日常支出、委托贷款和信托贷款发放，同比规模变动不大。2014 年公司经营活动产生的现金流净额为 3.91 亿元；现金收入比为 96.10%，同比下降 9.72 个百分点，收入实现质量有所下滑。

从投资活动来看，2014 年公司收回投资收到的现金和投资支付的现金分别为 37.84 亿元和 41.07 亿元，主要为理财产品及信托投资等资金的收支，规模同比有所下降。当期投资活动现金流净额为 -3.91 亿元。2014 年公司筹资活动

现金流规模进一步下降，产生的现金流净额为-0.12亿元。

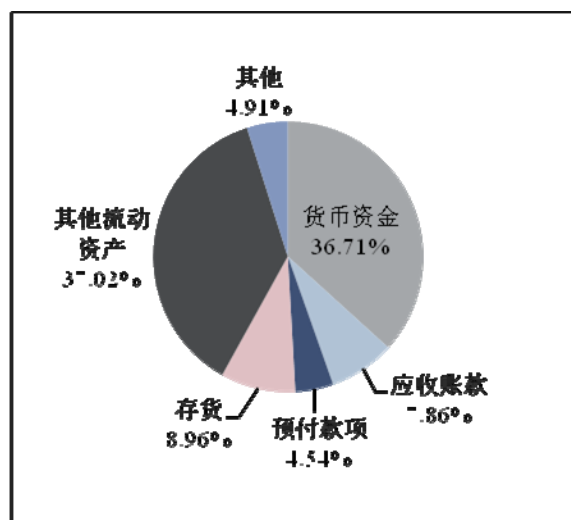
2015年1-3月，公司经营活动现金流量净额为-0.38亿元，投资活动现金流量净额-0.46亿元，筹资活动现金流净额-33.36万元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动获现能力稳定，能够满足自身投资需要，并持续利用闲置资金进行短期理财投资。考虑公司目前投资计划和自有资金状况，公司融资压力不大。

3. 资本及债务结构

截至2014年底，公司资产总额52.25亿元，同比增长5.33%，主要来自流动资产的增加，因此流动资产占比由50.22%升至61.95%，非流动资产占比为38.05%，资产构成以流动资产为主。截至2014年，公司流动资产32.37亿元，同比增长2.78%，构成主要为货币资金（占36.71%）和其他流动资产（占37.02%）。

图2 2014年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2014年底，公司货币资金11.88亿元，同比略有下降，主要是银行存款（占99.98%），无使用受限的货币资金。

截至2014年底，公司应收账款2.55亿元，同比下降5.41%，主要为教材及纸品等销售应收款；其中超过78.25%为一年内的应收账款；整体计提比例为16.84%，计提较为充分；前五名占比为25.90%，集中度一般。公司预付账款

1.47亿元，同比下降30.03%，主要为预付供应商的贸易商品采购款，跟踪期内公司缩小高风险、低毛利的物资和贸易业务规模，预付款相应减少。

截至2014年底，公司存货余额3.75亿元，同比下降8.15%，构成主要为自制半成品及在产品（占27.80%）、库存商品（产成品，图书等）（占63.55%）构成，其余为原材料和周转材料等。针对库存商品等存货，共计提坏账准备0.85亿元，存货账面价值2.90亿元。

截至2014年底，公司其他流动资产11.98亿元，同比增长9.08亿元，其中银行理财产品9.91亿元、信托产品1.10亿元、委托贷款0.98亿元。委托贷款的借款人均均为国有企业，经营情况正常，且均采取资产抵质押或第三者担保措施，损失风险较小。

截至2014年底，公司非流动资产19.88亿元，同比下降19.50%，主要是其他非流动资产减少所致。公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占23.16%）、固定资产（占41.86%）、投资性房地产（占9.20%）和无形资产（占9.51%）构成。其中可供出售金融资产4.61亿元，主要为根据新会计准则由长期股权投资调入的股权投资2.77亿元、信托产品0.97亿元和可供出售权益工具0.78亿元。固定资产账面原值15.72亿元，规模和构成同比均变动不大。计提折旧和减值准备后，固定资产账面价值合计8.32亿元。公司在建工程1.35亿元，同比大幅增长68.87%，主要来自玉瓷文化产业园、智能化图书包装车间和闽中新华文化城等项目。公司其他非流动资产0.87亿元，同比大幅下降88.77%，主要是根据新会计准则调整编报口径，原计入该科目的多数银行理财产品调整计入其他流动资产科目所致。

截至2015年3月底，公司资产总额53.03亿元，与上年底基本持平。其中流动资产占比降至50.15%，主要由于银行理财、信托产品和委托贷款月度报表和年度报表编报口径差异所致，实际资产构成较上年底变动不大。其他应

收款较上年底增长 41.32%（同时其他应付款较上年底增长 32.09%），主要系公司与上下游单位的往来款增加所致。

总体来看，跟踪期内，公司资产总额持续增长，资产构成较稳定，闲置资金的短期银行理财投资和委托贷款保持较大规模，公司整体资产质量较好。

截至 2014 年底，公司所有者权益 36.01 亿元（包括少数股东权益 15.48 亿元），同比增长 8.48%，主要来自未分配利润和少数股东权益的增加。归属于母公司权益 20.53 亿元中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 38.97%、31.21%和 26.45%。截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益合计 36.43 亿元，较上年底变化不大。总体看，跟踪期内公司所有者权益构成变动不大，少数股东权益占比大，权益稳定性一般。

截至 2014 年底，公司负债总额 16.24 亿元，同比下降 1.03%，其中流动负债占 79.80%，流动负债占比仍较高。截至 2014 年底，公司流动负债 12.96 亿元，同比下降 4.64%，主要由其他应付款（占 14.67%）、应付职工薪酬（占 16.74%）、应付账款（占 35.59%）和预收账款（占 33.18%）构成，各主要科目均同比均变化不大。截至 2014 年底，公司非流动负债 3.28 亿元，其中递延收益 1.53 亿元为根据新会计准则由其他非流动负债调入。截至 2015 年 3 月底，公司负债总额为 16.63 亿元，同比增长 9.67%；其中其他应付款 2.51 亿元，较上年底增长 32.09%，主要为内部抵消不完全所致；其他科目构成变动不大。

截至 2014 年底，公司长期债务 0.19 亿元，公司于当期偿还全部短期借款，已无短期债务；资产负债率和长期债务资本化比率分别为 31.08%和 0.53%。截至 2015 年 3 月底，上述两项指标分别为 31.34%和 0.52%。考虑公司于 2015 年 6 月发行的 2 亿元短期融资券“15 海峡出版 CP001”，以 2015 年 3 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，发行后公司资产负债率

和全部债务资本化比率分别上升为 33.83%和 5.68%，公司债务负担很轻。

总体看，跟踪期内公司债务结构变化不大，整体债务负担很轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014 年底公司流动比率和速动比率分别为 249.79%和 227.41%，同比分别上升 66.49 和 69.04 个百分点，2015 年 3 月底为 199.02%和 171.08%。2014 年公司经营现金流动负债比为 30.17%，同比上升 4.68 个百分点。从长期偿债能力指标看，公司有息债务规模小，2014 年 EBITDA 利息倍数为 172.79 倍，全部债务/EBITDA 为 0.06 倍。总体看，公司长、短期偿债能力强。

目前公司处于存续期内的短期融资券为“15 海峡出版 CP001”，待偿还本金 2 亿元，将于 2016 年 6 月到期。2014 年公司经营活动产生的现金流入量和净额分别为待偿还本金的 15.27 倍和 1.96 倍。截至 2015 年 3 月底，公司现金类资产（包括银行短期银行理财和信托产品）为待偿还本金的 14.78 倍。总体看，公司现金类资产充裕，经营活动现金流对待偿还本金的保障能力很强。

截至 2015 年 3 月底，公司合并范围无对外担保。

截至 2015 年 3 月底，公司在各家银行授信总额度为 5.40 亿元，其中已使用授信额度 0.20 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

5. 过往债务履约情况

根据人行征信系统企业信用报告（机构信用代码：G1035010200540010A），截至 2015 年 9 月 8 日，公司本部无不良或关注类信贷记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

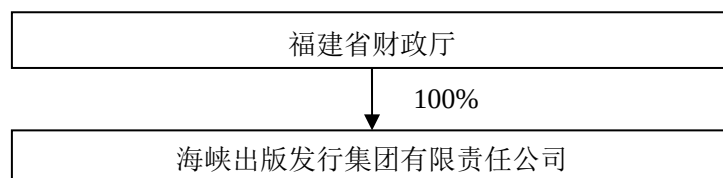
公司作为福建省大型出版发行集团，在当地处于相对垄断地位，所获政策支持力度较大，

综合考虑公司的经营及财务状况，公司抗风险能力强。

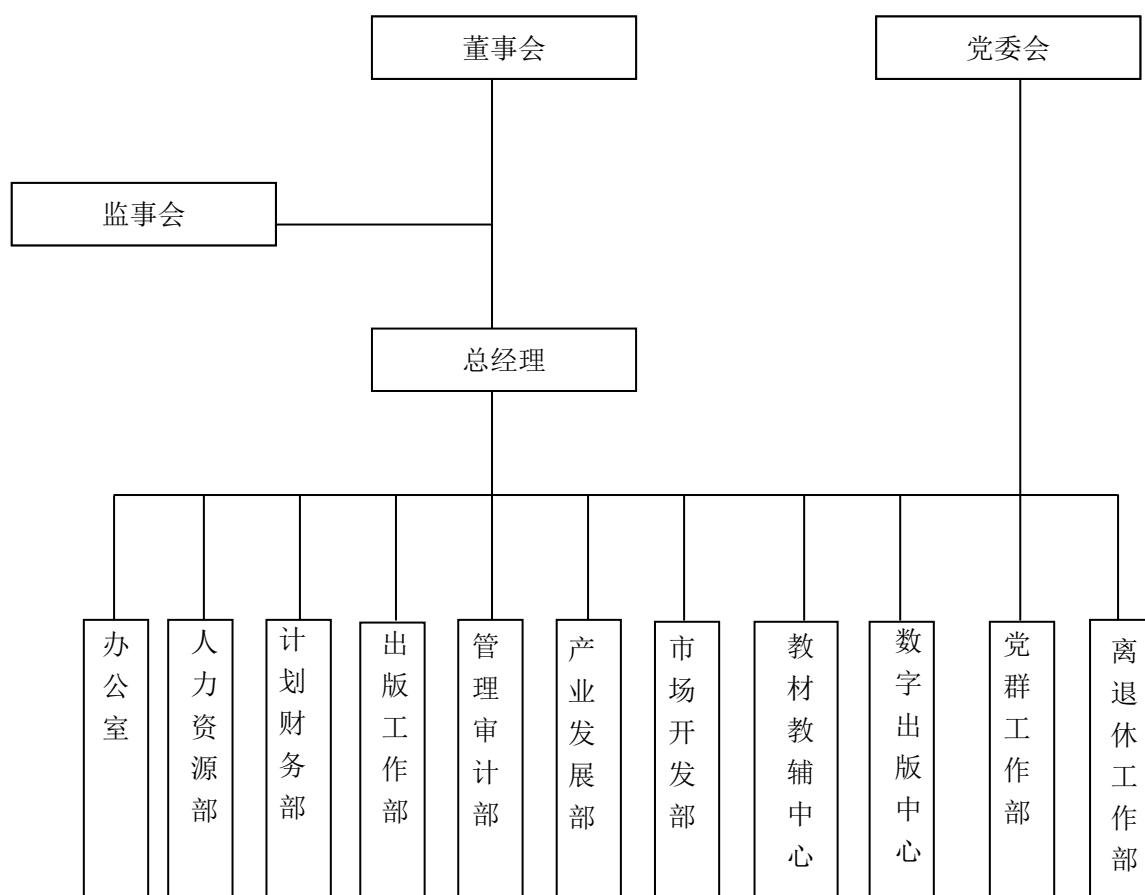
十、结论

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 海峡出版 CP001” A-1 的信用等级。

附表 1-1 公司股权结构图



附表 1-2 公司组织机构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	19.11	14.39	22.98	29.56
资产总额(亿元)	44.71	49.61	52.25	53.05
所有者权益(亿元)	31.21	33.20	36.01	36.43
短期债务(亿元)	0.16	0.13	0.00	0.00
长期债务(亿元)	0.00	0.20	0.19	0.19
全部债务(亿元)	0.17	0.33	0.19	0.19
营业收入(亿元)	24.90	26.63	27.23	3.88
利润总额(亿元)	2.06	2.24	2.67	0.42
EBITDA(亿元)	2.71	2.93	3.38	--
经营性净现金流(亿元)	5.57	3.46	3.91	-0.38
财务指标				
销售债权周转次数(次)	9.58	9.74	10.13	--
存货周转次数(次)	4.25	4.95	5.62	--
总资产周转次数(次)	0.60	0.56	0.53	--
现金收入比(%)	114.34	105.81	96.10	123.74
营业利润率(%)	33.09	31.59	34.15	46.56
总资本收益率(%)	6.57	6.73	7.94	--
净资产收益率(%)	6.59	6.72	7.92	--
长期债务资本化比率(%)	0.01	0.61	0.53	0.52
全部债务资本化比率(%)	0.53	1.00	0.53	0.52
资产负债率(%)	30.21	33.08	31.08	31.34
流动比率(%)	258.27	183.29	249.79	199.02
速动比率(%)	224.55	158.37	227.41	171.08
经营现金流动负债比(%)	48.62	25.49	30.17	--
EBITDA 利息倍数(倍)	655.58	112.54	172.79	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.06	0.11	0.06	--

注：2015 年一季度财务数据未经审计；长期借款中的无息借款未计入长期负债；现金类资产包括短期银行理财投资和信托产品。

附件 3 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 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AA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AA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
AA	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