

2015 年乌鲁木齐经济技术开发区建设发展总公司

小微企业增信集合债券

跟踪评级报告

主体信用等级： AA 级

债项信用等级： AA 级

评级时间： 2016 年 6 月 27 日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

编号:【新世纪跟踪[2016]100399】

存续期间 4年期,6亿元人民币,2015年3月27日—2019年3月27日

	主体信用等级	评级展望	债项信用等级	评级时间
本次跟踪:	AA级	稳定	AA级	2016年6月
前次跟踪:	AA级	稳定	AA级	2015年6月
首次评级:	AA级	稳定	AA级	2014年7月

主要财务数据

项 目	2013年	2014年	2015年
金额单位:人民币亿元			
发行人数据及指标:			
总资产	50.43	53.42	74.91
总负债	21.02	24.19	38.11
刚性债务	11.50	18.82	32.54
所有者权益	29.41	29.23	36.79
营业收入	2.64	2.98	4.56
净利润	1.29	0.89	0.86
经营性现金净流入量	0.70	-2.43	0.90
EBITDA	1.61	1.14	1.49
资产负债率[%]	41.69	45.28	50.88
长短期债务比[%]	117.63	626.88	308.87
权益资本与刚性债务比率[%]	255.61	155.29	113.09
流动比率[%]	214.86	634.91	297.65
现金比率[%]	64.12	202.34	111.13
利息保障倍数[倍]	5.99	0.89	0.74
EBITDA/利息支出[倍]	6.21	0.95	0.74
EBITDA/刚性债务[倍]	0.27	0.08	0.06
乌鲁木齐经济技术开发区:			
GDP	419.10	435.20	447.50
GDP/行政面积 [亿元/平方公里]	0.87	0.91	0.93
一般公共预算收入	47.01	56.64	65.50

注:发行人数据根据乌经开建发经审计的2013-2015年度财务数据整理、计算。

跟踪评级观点

跟踪期内,乌经开区经济与财力保持增长,可为乌经开建发基础设施建设业务提供良好支持。公司道路园林养护收入持续性及盈利性良好,新增贸易业务,但盈利有限。公司刚性债务规模大幅扩张,且大额分红不利于资本积累,但公司货币资金存量较充裕,且拥有较优质的可供租赁资产,可为债务偿还提供一定保障。

- 跟踪期内,乌经开区经济与财政收入保持增长,有利于提升乌经开建发建设资金到位的保障度。
- 跟踪期内,作为乌经开区重要的基础设施建设及资产运营主体,乌经开建发继续得到乌经开管委会的支持。得益于政府资产划拨,公司所有者权益显著增加。
- 乌经开建发保有乌经开区部分区域内道路、园林的养护专营权,新增文体设施运营权,业务具有良好的持续性及盈利性。
- 跟踪期内,乌经开建发新增贸易业务,可为收入提供一定补充,但盈利有限。同时,公司正在规划“‘丝绸之路经济带旅游集散中心—中国旅游产业创新服务基地’丝路小镇项目”收购事项,进展值得关注。
- 跟踪期内,乌经开建发保持了较充裕的货币资金存量,且继续持有较优质的可供租赁资产。
- 跟踪期内,乌经开建发刚性债务大幅增加,偿付压力有所上升。此外,公司按年上缴国有资本经营收益,不利于资本积累。
- 跟踪期内,乌经开建发应收政府款项维持在较大规模,较大额的资金占用易加大公司资金周转压力。
- 跟踪期内,乌经开建发对外担保规模明显扩大,不利于财务风险控制。

评级机构:上海新世纪资信评估投资服务有限公司

分析师

张雪宜 刘明珠

上海市汉口路398号华盛大厦14F

Tel: (021)63501349 63504376

Fax: (021)63500872

E-mail: mail@shxsi.com

<http://www.shxsi.com>

跟踪评级报告

按照 2015 年乌鲁木齐经济技术开发区建设发展总公司（以下简称“乌经开建发”、“该公司”或“公司”）小微企业增信集合债券信用评级跟踪评级安排，本评级机构根据乌经开建发提供的经审计的 2015 年财务报表及相关经营数据，对乌经开建发的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，得出跟踪评级结论如下。

一、债券发行情况

该公司于 2015 年 3 月 27 日发行了待偿还本金余额为 6 亿元的小微企业增信集合债券，期限为 4 年，票面年利率为 6.79%，募集资金计划通过银行以委托贷款的形式投放于符合要求的小微企业。截至 2015 年末，公司已将 5.16 亿元募集资金以委托贷款形式发放于广发银行股份有限公司乌鲁木齐分行协助选择并经公司确认的、位于乌鲁木齐经济技术开发区（简称“乌经开区”）内或经乌鲁木齐经济技术开发区管委会（简称“乌经开管委会”）同意的 37 家小微企业，其中长、短期贷款分别为 4.15 亿元和 1.01 亿元，借款利率在 7.50%-7.79%。

除小微企业增信集合债券外，该公司还发行了短期融资券和非公开定向债务融资工具等债券。截至 2016 年 3 月末，公司待偿债券本金余额为 13.5 亿元，具体如图表 1 所示。

图表 1. 近三年公司各类债券发行兑付概况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (天/年)	发行利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
15 乌经开小微债	6.00	3+1 年	6.79	2015 年 4 月	未到期
16 乌经建 CP001	2.50	365 天	3.18	2016 年 3 月	未到期
16 乌经开 PPN001	5.00	5 年	5.98	2016 年 3 月	未到期

资料来源：乌经开建发

二、跟踪评级结论

（一）公司治理

截至 2015 年末，该公司出资人仍为乌经开管委会，股权结构

未发生变化，组织机构稳定运行。

(二) 业务运营

跟踪期内，乌经开区经济总体实现较快增长，其中第二产业增速有放缓，第三产业快速发展，产业结构持续调整。2015 年全区实现地区生产总值 447.5 亿元，同比增长 10.6%，增速较上年提高 0.50 个百分点。其中，第一产业增加值 9.1 亿元，同比增长 12%；第二产业增加值 186.4 亿元，同比增长 2.7%；第三产业增加值 251.9 亿元，同比增长 17.3%。。三次产业比例由上年的 1.9:44.5:53.6 调整为 2.0:41.7:56.3。虽然产业不断培育，但乌经开区依然面临工业增速放缓、产业转型升级等挑战。2015 年全区实现工业总产值 744.1 亿元，同比下降 26.6%；先进制造业工业总产值 396.5 亿元，同比下降 15.9%。当年冶金、家具制造等传统制造业下降明显，风电、机械装备、生物医药、新能源、新材料等行业仍实现增长。近年大连万达、深圳宝能、新疆德海、大唐总部等项目相继落户园区，带动了第三产业的快速发展，为园区经济增长带来助力，2015 年乌经开区第三产业增加值同比增速较上年提高 8.8 个百分点。

乌经开区财政收入主要来自税收及土地出让。2015 年乌经开区税收小幅减少，土地出让收入大幅增加，全区综合财力实现增长。2015 年乌经开区一般公共预算收入为 65.50 亿元，同比增长 15.64%，增量主要来自非税收入，当年税收收入为 49.78 亿元，同比减少 0.56%；上级补助收入为 5.27 亿元，同比减少 30.93%；政府性基金收入为 34.94 亿元，随着土地出让面积的增加，同比增长 34.59%；考虑上年结余及上解上级支出，当年乌经开区可支配财力为 70.66 亿元，同比增长 6.46%。同期，乌经开区财政支出为 71.10 亿元，可支配财力较支出略有差额。截至 2015 年末，乌经开区政府债务余额为 97.77 亿元，全部为国内金融机构借款，债务率为 92.48%。

该公司是乌经开区主要的建设主体之一，业务涉及基础设施建设、市政道路与园林绿化养护、物业租赁、贸易等。其中，贸易为公司 2015 年新增业务，主要得益于此，2015 年公司实现营业收入 4.56 亿元，较 2014 年增长 53.14%，但道路园林养护仍是公司最主要的收入贡献来源。

该公司拥有乌经开区部分区域内道路、园林的养护专营权，可形成较稳定的资产养护收入。自 2013 年起，公司接受乌经开区林

业园林管理局及市政市容管理局委托，对乌经开区一期、二期、二号台地及原头区范围内的绿化、道路进行养护，并收取养护管理费。2015 年依据签订的园林及道路养护合同，公司实现市政道路与园林养护收入合计 2.58 亿元。2016 年公司已与林业园林管理局、市政市容管理局签订园林道路养护 2.87 亿元（最终结算金额可根据实际发生额调整），且目前正处于建设期的二号台地道路工程以及绿色走廊项目建成后，相关区域内的市政道路与园林绿化也将纳入公司的养护范围，公司后续资产养护收入的实现具有良好保障。

在基础设施建设方面，该公司自成立以来先后完成了乌经开区一期起步区、二期出口加工区及二区延伸区的市政道路、供排水、绿化、照明等基础设施建设，累计投入资金 7.92 亿元。乌经开区财政局自 2010 年起对公司已竣工验收的项目进行回购，截至 2012 年末公司已完工基础设施项目已基本回购完毕，公司累计确认回购收入 9.50 亿元，截至 2015 年末实际收到回购款项 6.01 亿元。由于已完工可供回购的项目已于 2012 年全部回购完成，新建项目尚处于建设期，2015 年公司未实现代建收入。

目前该公司主要负责的基础设施建设范围是乌经开区内白鸟湖新区二号台地，主要在建项目有相应区域内 33 条道路及周边绿化等。除道路及绿化工程外，公司还负责文体中心、维泰商务中心和环卫作业基地的建设。该些项目建设资金直接来自财政拨款，建成后的物业运营将由公司负责。截至目前，维泰商务中心和环卫作业基地已完工，累计投入资金 1.01 亿元；文体中心正在建设，运营方案正在设计中，公司拥有乌经开区文体设施的运营权，未来公司场馆运营收入有望提升。

图表 2. 2015 年末公司主要在建项目情况 (单位: 万元)

项目名称	主要建设内容	总投资	开工时间	预计完工时间	已投资	资金来源
乌鲁木齐经济技术开发区二号台地工程	道路	158458	2013 年 5 月	2017 年	70588	银行贷款
文体中心	建筑面积 48711.50 平方米, 建筑为地下二层, 地上三层, 主要设置文化中心和体育中心的相关功能用房和辅助管理用房等	41227	2011 年 4 月	2016 年	29779	财政拨款
绿色走廊 (大绿谷、小绿谷景观提升)	大绿谷景观项目、小绿谷景观工程等	97247	2014 年 4 月	2017 年	69623	—
合计	—	296932	—	—	169990	—

资料来源: 乌经开建发

在资产租赁业务方面, 该公司的可供出租资产包括乌经开区维泰大厦、博香苑地下停车库、坤怡园地下停车库、坤盛园地下停车库、坤和园地下停车库及街道社区综合用房、文体中心等。2015 年公司该板块实现收入 0.48 亿元, 同比增长 17.07%, 包括维泰大厦、地下车库租金收入及物业管理、安保服务、会展服务等收入等。

图表 3. 2015 年末公司资产租赁情况

资产名称	可供出租面积 (万平方米)	年末出租率	租金水平	产权所有者
维泰大厦	7.58	100%	2 元/天/平方米	乌经开建发
博香苑地库	4.63	100%	0.5 元/天/平方米	乌经开建发
坤怡园地库	1.86	100%	0.35 元/天/平方米	乌经开建发
坤盛园	2.24	—	—	乌经开建发
文体中心	4.78	—	0.96 元/天/平方米	乌经开建发
合计	21.09	—	—	—

资料来源: 乌经开建发

跟踪期内, 该公司新增贸易业务, 主要产品为棉短绒和轮胎。公司利用新疆本地产业资源与地缘优势, 并借助其已有业务与渠道资源, 开展棉短绒和轮胎贸易, 2015 年实现贸易收入 1.20 亿元, 成为收入的重要补充。但该业务客户较集中, 且盈利空间有限。

图表 4. 公司贸易业务开展情况 (单位: 万元)

贸易品种	主要客户	收入	毛利
棉短绒	新疆禾生源农业科技有限公司	4693.81	17.26
轮胎	新疆瑞德灯饰有限公司	3419.19	68.84
	新疆永济商贸有限公司	3920.64	96.31
合计		12033.64	182.41

资料来源: 乌经开建发

此外, 该公司计划拓展旅游地产业务, 主要通过收购方式进行, 拟收购对象为“‘丝绸之路经济带旅游集散中心—中国旅游产业创新服务基地’丝路小镇项目”, 主要是位于乌苏、奎屯、塔城、特克斯等新疆重点旅游景区游客集散城市的商业综合体, 未来将产生租赁和经营收入。被收购方总资产约27.58亿元、净资产约9.6亿元, 公司拟支付对价约3.36亿元, 以持有35%股权。目前公司正在对收购对象进行财务审计。

(三) 财务质量

道路园林养护业务是该公司收入与利润的主要来源, 该业务收入规模较稳定, 盈利空间较大; 资产租赁业务虽盈利性也较强, 但收入规模相对较小, 对公司整体盈利的贡献不大; 2015 年新增的贸易业务毛利率不足 2%, 对盈利的贡献十分有限。2015 年公司实现营业收入 4.56 亿元, 其中道路园林养护及贸易收入分别占 56.43% 和 26.37%; 实现营业毛利 1.66 亿元, 同比增长 77.03%, 主要由道路园林养护业务成本下降、小微债募集资金投放委托贷款所获取的贷款利息收益增加所致; 综合毛利率为 36.31%, 处于较高水平。公司人员精简, 管理费用较低; 2015 年债券利息增加, 当年财务费用支出大幅增长。2015 年公司期间费用占营业收入的比重由 2014 年的 1.62% 增至 8.75%。随着道路园林养护等经营性业务的培育, 公司获得的政府补助有所减少, 2015 年公司营业外收入 0.10 亿元, 较上年减少 0.30 亿元。总体来看, 2015 年道路园林养护业务毛利对公司利润形成了较强支撑, 但受财务费用增长、政府补助减少等因素影响, 当年公司实现净利润 0.86 亿元, 同比减少 3.14%。

随着对基础设施建设的持续投入、贸易业务的开展以及对乌经开区小微企业的扶持, 该公司资金需求上升, 2015 年末负债总额为 38.11 亿元, 较 2014 年末增长 57.57%; 资产负债率为 50.88%, 较 2014 年末上升 5.60 个百分点。同期, 由于贸易业务的开展, 公司

短期资金需求上升，流动负债占比有所上升，2015 年末长短期债务比由上年末的 626.88% 降至 308.87%。2015 年末公司刚性债务余额为 32.54 亿元，较 2014 年末增长 72.84%，增量主要来自银行借款和应付债券。截至 2015 年末，公司可纳入政府负有偿还责任的债务数额为 23.17 亿元，包括信托借款 5.80 亿元和银行借款 17.37 亿元，基本覆盖了除应付票据及债券本息外的刚性债务。

2015 年该公司收到乌经开区政府支付的基础设施回购款 1.02 亿元，同时道路园林养护款及贸易款逐步回笼，当年营业收入现金率为 129.06%，虽较上年提升 28.65 个百分点，主业具有良好的获现能力。同期，往来款形成的现金流出仍有一定规模，但当年业务回款较充裕，经营环节现金呈净流入状态，为 0.90 亿元。2015 年公司投资活动产生的现金流量净额为 -7.29 亿元，净流出量同比显著增加，主要是由公司陆续将小微债募集资金贷出所致。2015 年，公司主要融资来源包括借款和债券，当年筹资活动产生的现金流量净额为 7.51 亿元，同比增长 11.87%。

2015 年该公司上缴国有资本经营收益 1.06 亿元，使得未分配利润有所减少，但得益于股东大小绿谷等资产划拨，公司所有者权益同比增长 25.87% 至 36.79 亿元。随着道路等基础设施、文体中心建设的推进以及地下车库、维泰大厦等资产的购置，该公司资产规模呈快速扩张趋势。截至 2015 年末，公司资产总额为 74.91 亿元，较上年末增长 40.23%，仍以非流动资产为主。从具体构成看，公司流动资产以货币资金、应收账款、预付款项和其他应收款为主。2015 年末货币资金余额为 10.36 亿元，现金比率为 111.13%，具有较强的即期偿付能力；公司应收账款 2015 年末余额为 8.10 亿元，应收对象包括乌经开区财政局、林业园林管理局和市政市容管理局等；公司预付款项 2015 年末余额为 4.55 亿元，较上年末显著增长，主要是新增的轮胎贸易预付款；其他应收款主要是公司与乌经开区政府机构及相关单位的往来款，2015 年末余额为 3.72 亿元，主要为应收乌经开区财政局的款项 2.74 亿元。公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产和在建工程构成。2015 年末投资性房地产余额为 24.04 亿元，主要是维泰大厦 18.52 亿元，以及坤盛、坤怡园及博香苑地库，其中已抵押 16.30 亿元；2015 年末在建工程余额为 18.93 亿元，较上年末增长 114.80%，主要是公司出资人为进一步支持公司保持绿化养护业务收入稳定增长，将前期直接由出资

人支付建设的需要养护的绿化类资产按照已支付金额划拨至公司所致，后期该资产也将纳入公司养护范围。此外，公司于 2015 年发行小微债，募集资金 6 亿元，以委托贷款形式发放给乌经开区内小微企业，根据贷款期限长短，分别列示在其他流动资产和持有至到期投资，2015 年末两者余额分别为 1.01 亿元和 4.15 亿元。

2015 年该公司对外担保规模进一步扩大，担保对象主要为乌经开区属单位。截至 2015 年末，公司对外担保余额为 14.68 亿元，占当期末公司所有者权益的 39.91%，包括对乌经开建投的担保 12.28 亿元和对乌鲁木齐高铁枢纽综合开发建设投资有限公司的担保 2.40 亿元。

综上所述，跟踪期内，乌经开区经济与财力保持增长，可为该公司基础设施建设业务提供良好支持。公司道路园林养护收入持续性及盈利性良好，新增贸易业务，但盈利有限。公司刚性债务规模大幅扩张，且上缴国有资本经营收益不利于资本积累，但公司货币资金存量较充裕，且拥有较优质的可供租赁资产，可为债务偿还提供一定保障。

同时，我们仍将持续关注（1）乌经开区经济发展及财政状况；（2）公司主业开展情况，以及政府工程款支付情况；（3）“‘丝绸之路经济带旅游集散中心—中国旅游产业创新服务基地’丝路小镇项目”收购进展；（4）公司可供出租资产及其价值变动情况；（5）公司后续融资情况；（6）公司被占用资金的回收情况；（7）公司对外担保情况等。

附录一：

主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2013 年	2014 年	2015 年
资产总额 [亿元]	50.43	53.42	74.91
货币资金 [亿元]	6.19	6.73	10.36
刚性债务[亿元]	11.50	18.82	32.54
所有者权益 [亿元]	29.41	29.23	36.79
营业收入[亿元]	2.64	2.98	4.56
净利润 [亿元]	1.29	0.89	0.86
EBITDA[亿元]	1.61	1.14	1.49
经营性现金净流入量[亿元]	0.70	-2.43	0.90
投资性现金净流入量[亿元]	-4.37	-0.75	-7.29
资产负债率[%]	41.69	45.28	50.88
长短期债务比[%]	117.63	626.88	308.87
权益资本与刚性债务比率[%]	255.61	155.29	113.09
流动比率[%]	214.86	634.91	297.65
速动比率 [%]	213.69	620.51	248.80
现金比率[%]	64.12	202.34	111.13
利息保障倍数[倍]	5.99	0.89	0.74
有形净值债务率[%]	71.49	82.75	103.59
担保比率[%]	14.59	24.04	33.11
毛利率[%]	34.75	31.41	36.31
营业利润率[%]	39.87	21.98	20.83
总资产报酬率[%]	3.99	2.05	2.32
净资产收益率[%]	5.32	3.04	2.62
净资产收益率*[%]	5.32	3.04	2.62
营业收入现金率[%]	125.60	100.41	129.06
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	9.68	-37.37	14.16
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	4.75	-10.74	2.87
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-50.58	-48.89	-101.14
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-24.82	-14.05	-20.54
EBITDA/利息支出[倍]	6.21	0.95	0.74
EBITDA/刚性债务[倍]	0.27	0.08	0.06

注：表中数据依据乌经开建发经审计的 2013-2015 年度财务数据整理、计算。

附录二：

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(期初资产总计+期末资产总计)/2×100%
净资产收益率	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%
净资产收益率*	报告期归属于母公司所有者的净利润/(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2×100%
营业收入现金率	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率	报告期经营活动产生的现金流量净额/(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2×100%
经营性现金净流入量与负债总额比率	报告期经营活动产生的现金流量净额/(期初负债总额+期末负债总额)/2×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/(期初负债合计+期末负债合计)/2×100%
EBITDA/利息支出	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务	EBITDA/(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2

注1.上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2.刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3.EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录三：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	AAA级	发行人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级	发行人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级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B级	发行人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级	发行人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级	发行人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级	发行人不能偿还债务

注：除AAA、CCC及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	AAA级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C级	不能偿还债券本息。

注：除AAA级，CCC级以下等级外，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。