

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本文件的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，且表明不會就本檔全部或任何部分內容或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



上海集優
SHANGHAI PRIME

上海集優機械股份有限公司
Shanghai Prime Machinery Company Limited

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：02345)

海外監管公告
2012年公司債券(第一期)跟蹤評級報告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10B條刊發。

茲載列上海集優機械股份有限公司在上海證券交易所網站刊登日期為二零一四年四月三十日的「上海集優機械股份有限公司2012年公司債券(第一期)跟蹤評級報告」，謹供參閱。

承董事會命
上海集優機械股份有限公司
董事長
王強

中國上海，二零一四年五月十三日

截至本公告日期，本公司執行董事為王強先生、周志炎先生、張建平先生、朱茜女士、孫偉先生、陳慧先生，以及本公司獨立非執行董事陳振康先生、凌鴻先生及李銀先生。

上海集优机械股份有限公司

2012 年公司债券（第一期）

跟踪评级报告

主体信用等级： AA 级

债项信用等级： AAA 级

评级时间： 2014 年 4 月 28 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.

上海集优机械股份有限公司 2012 年公司债券（第一期）跟踪评级报告

概要

编号：【新世纪跟踪[2014]100083】

存续期间 5 年期，5 亿元人民币，2012 年 8 月 31 日—2017 年 8 月 31 日

| | | | |
|--------|------|--------|------------|
| 主体信用等级 | 评级展望 | 债项信用等级 | 评级时间 |
| AAA 级 | 稳定 | AAA 级 | 2014 年 4 月 |
| AAA 级 | 稳定 | AAA 级 | 2013 年 4 月 |
| AA 级 | 稳定 | AAA 级 | 2012 年 6 月 |

主要财务数据

| 项 目 | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 |
|----------------------|---------|---------|----------------|
| 金额单位：人民币亿元 | | | |
| 母公司数据： | | | |
| 货币资金 | 4.83 | 6.13 | 4.83 |
| 刚性债务 | 1.70 | 6.93 | 0.10 |
| 所有者权益 | 25.88 | 25.99 | 26.72 |
| 经营性现金净流入量 | 0.79 | 2.72 | -0.52 |
| 发行人合并数据及指标： | | | |
| 总资产 | 52.67 | 55.83 | 57.45 |
| 总负债 | 21.34 | 23.54 | 24.87 |
| 刚性债务 | 8.51 | 11.08 | 9.63 |
| 所有者权益 | 31.33 | 32.29 | 32.58 |
| 营业收入 | 37.25 | 33.46 | 35.13 |
| 净利润 | 2.22 | 1.25 | 0.68 |
| 经营性现金净流入量 | 0.77 | 4.31 | 0.60 |
| EBITDA | 4.11 | 3.61 | 3.27 |
| 资产负债率[%] | 40.51 | 42.17 | 43.29 |
| 权益资本与刚性债务比率[%] | 368.28 | 291.35 | 338.36 |
| 流动比率[%] | 207.55 | 206.48 | 198.19 |
| 现金比率[%] | 75.28 | 94.66 | 68.98 |
| 利息保障倍数[倍] | 7.20 | 3.46 | 2.73 |
| 净资产收益率[%] | 7.26 | 3.92 | 2.09 |
| 经营性现金净流入量与负债总额比率[%] | 4.09 | 19.20 | 2.49 |
| 非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%] | -13.59 | 3.30 | -1.56 |
| EBITDA/利息支出[倍] | 10.70 | 6.77 | 6.01 |
| EBITDA/刚性债务[倍] | 0.53 | 0.37 | 0.31 |
| 担保人数据（合并口径）： | | | |
| | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 前三季度 |
| 总资产 | 1507.77 | 1577.71 | 1681.32 |
| 营业收入 | 928.40 | 935.55 | 681.45 |
| 资产负债率[%] | 72.62 | 70.59 | 71.53 |
| 经营性现金净流入量 | 0.13 | 65.16 | 13.03 |

注：根据上海集优经审计的 2011-2013 年度财务数据、本期债券担保人上海电气集团经审计的 2011-2012 年度及未经审计的 2013 年前三季度财务数据整理、计算。

分析师

蒋卫 熊梓

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

跟踪评级观点

2013 年，受益于合并范围扩大，新增通用机械业务，公司收入实现增长，但期间费用率持续上升，当年度净利润规模进一步下降。公司经营环节现金回笼情况虽也有所弱化，但公司保持了稳健的财务结构以及较充裕的货币资金储备，偿债能力仍较强。此外，上海电气集团对本期债券的担保有效性较强。

- 2013 年，上海集优主要产品保持了较高的品牌知名度，紧固件及刀具的渠道优势依然显著。但受宏观经济走弱影响，紧固件、叶片等传统产品需求依然疲软，销货款回笼情况也有所弱化，市场竞争压力依然较大。
- 2013 年，由于合并范围内新增通用机械业务板块，上海集优营业收入实现增长，产品类型进一步丰富。虽然受期间费用率持续增加影响，净利润持续下降；但公司财务结构保持稳健，货币资金储备仍充裕，偿债能力较强。
- 上海集优紧固件等产品出口规模较大，面临一定的汇率波动风险。
- 本期债券由上海电气集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，2013 年上海电气集团经营稳健，资本实力强，担保有效性较强。



评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

跟踪评级报告

按照上海集优机械股份有限公司(以下简称“上海集优”、“该公司”或“公司”)2012年公司债券(第一期)信用评级的跟踪评级安排,本评级机构根据上海集优提供的经审计的2013年财务报表及相关经营数据,对上海集优的财务状况、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

2012年8月14日,中国证券监督管理委员会以证监许可[2012]1093号文核准该公司发行期限不超过5年、总额不超过10亿元的公司债券。公司于2012年8月31日发行了待偿还余额为5亿元人民币的公司债券,期限为5年,募集资金用于偿还银行贷款和补充流动资金。

二、跟踪评级结论

(一) 公司管理

在高管构成方面,2013年因个人职业发展和退休等原因,该公司包括董事长、总经理和副总经理在内的个别高管人员发生变动,但不影响公司日常运营。

在合并范围变化方面,2013年1月,该公司以0.85亿元收购了上海大隆机器厂有限公司(简称“大隆机器”)100%股权¹,新增通用机械业务。2013年12月,经董事会同意,公司签署了收购上海船研环保技术有限公司(简称“船研环保”)65%股权的协议²,收购对价为1.66亿元,以此进入环保设备和海洋海工设备产业。2014年2月,公司以0.43万元价格出售上海电气绝缘材料有限公

¹ 大隆机器主要从事设计及制造各种往复式压缩机、螺杆压缩机、隔膜泵及高压往复泵。截至2013年末,大隆机器净资产为9382.40万元。

² 船研环保主营船用环保设备的生产,截至2013年7月末经独立第三方评估的资产净值为2.10亿元。截至2013年末,该收购事项尚未完成,于2014年继续推进。截至2014年4月末,公司分别以增资和股权收购方式获得船研环保17.64%和47.36%的股权,工商变更手续已办理完成。

司（简称“上海绝缘”）100%股权³，以优化业务结构，将资源进一步集中在潜力优势行业，交易款目前已全部收到。

（二）业务运营

2013年，美国经济在量化宽松政策带动下继续缓慢回升，日本经济也受益于宽松的货币政策而有所回暖，而欧洲经济增长整体乏力、复苏前景仍不明朗；金砖国家经济增长继续呈现整体回落态势。在国际经济弱势复苏的过程中，中国的进出口差额进一步缩小、投资增速继续下降，消费拉动也不足，经济增速回落中趋稳。经初步核算，2013年我国实现国内生产总值56.88万亿元，同比增长7.70%，增速与2012年持平。在装备制造业发展减缓、出口遭受打击的不利影响下，2013年我国机械基础件行业主营业务收入增速略有下滑，且低于机械行业平均水平。但企业盈利与运营能力有所企稳，亏损面开始收窄。当年度机械基础件行业累计实现出口交货值1483.18亿元，同比增长8.21%，增速较上年度小幅上升3.11个百分点。面对行业发展速度的放缓，部分机械基础件生产企业开始谋求转型，将产品结构从中低端逐步向中高端调整。中高端机械基础件产品订单在2013年下半年明显上升，但受市场竞争影响，当年低端产品的库存和滞销仍较严重。

2013年，该公司实现营业收入35.13亿元、较上年小幅增长5.02%，新增订单24.01亿元、较上年略有减少。当年度，由于叶片、紧固件等传统产品需求依然疲软，公司多项业务收入减少；但由于年内新增通用机械板块，营业收入总体仍实现一定增长。

在叶片业务方面，该公司叶片业务的主要产品为火电、核电机组叶片和航空航天零部件等，截至2013年末叶片产能维持在55万片/年。受下游需求疲软影响，公司部分叶片产品新增订单减少，公司当年火电叶片产品和航空航天零部件分别实现销售收入3.61亿元和1.21亿元，较上年均有不同程度的下降。核电叶片产品需求有所回升，当年实现销售收入0.72亿元，较上年增长近20%。此外，公司还完善了与三菱等公司的合作，外贸电站业务销售额较上年增长28.50%，实现收入2.57亿元。受制于宏观经济环境影响，2013年公司重大项目发展慢于预期，导致以前年度新增产能未能有效利用并及时形成规模化效益。当年公司叶片产品产量总体有所

³ 上海绝缘主要生产电子绝缘材料，对公司整体收入的贡献度较有限。

下降，产能利用率降至 43.64%。2013 年叶片业务总销售收入为 8.41 亿元，较上年略减少 0.83%。

在轴承业务方面，该公司继续拓展铁路大修轴承市场，占有率保持国内领先，2013 年实现铁路大修轴承销售收入 0.93 亿元。公司全年完成汽车轴承新产品研发 49 项，其中 5 项已实现批量生产，首个自主研发的发动机轮系也已进入比亚迪；此外，医疗器械用轴承和 X 光组件轴承进入研发试制阶段，部分产品已初步投入市场。2013 年，公司轴承销售收入较 2012 年减少 10.18%、降至 7.41 亿元，其中出口额为 1.02 亿元，同比减少 22.14%。

在刀具业务方面，该公司继续保持行业领先地位。2013 年，公司的高端数控刀具项目达产，公司继续以替代进口为目标，拓展高端刀具市场，高端硬质合金刀具的销售收入进一步提升。当年刀具业务实现销售收入 6.41 亿元，较上年小幅增长 1.75%，但考虑到汇率波动等因素，公司减少出口，当年度出口额 0.14 亿元，同比大幅减少 64.10%。

在紧固件业务方面，2013 年该公司在内销市场推进生产性服务业，搭建了标五线上电子商务平台，全年网上下单客户数为 145 家，占总成交客户数的 25%。但网上销售金额仅为 0.17 亿元，规模尚有限。2013 年，公司紧固件业务实现销售收入 8.72 亿元，较 2012 年减少 10.84%。紧固件制造行业的市场集中度较低，在外部需求减少的情况下，公司的市场竞争压力加大。且公司生产的紧固件主要用于出口，因而面临一定的汇率波动风险。2013 年紧固件出口额为 6.17 亿元，同比减少 7.36%。

该公司自 2013 年起新增通用机械业务，经营主体为大隆机器。大隆机器主要从事设计及制造各种往复式压缩机、螺杆压缩机、隔膜泵及高压往复泵，是国内生产上述类型压缩机及高压泵规模最大的企业之一，其制造的产品主要应用于石油和化工行业。收购大隆机器后，公司对其业务结构进行了调整，淘汰了部分低端产品，以增加通用机械业务的整体回报率。2013 年，通用机械业务共实现销售收入 3.65 亿元，当年实现净利润 885.43 万元。

（三）财务质量

尽管 2013 年叶片、紧固件等主要产品销售依然疲软，但由于合并范围内新增通用机械业务，2013 年该公司实现营业收入 35.13

亿元，较 2012 年增长 5.02%。从当年收入构成看，紧固件、叶片、轴承、刀具和通用机械五类业务收入占营业收入的比重分别为 24.82%、23.94%、21.09%、18.24%和 10.39%。2013 年公司综合毛利率为 21.11%，较 2012 年略有提升。但当年期间费用率⁴为 19.16%，较 2012 年增长 1.53 个百分点。公司期间费用中销售费用和管理费用分别占比 24.61%和 68.35%，分别较 2012 年增长 20.80%和 10.92%。其中，管理费用的增长除大隆机器纳入合并导致增加外，公司当年度因人员辞退发生的相关费用支付也是助增原因之一。受期间费用率上升影响，当年公司仅实现营业利润 0.14 亿元，较 2012 年减少 76.74%。投资收益亦对利润有一定贡献，当年公司确认投资收益 0.10 亿元，较 2012 年减少 36.83%，主要来自投资联营企业确认的收益。2013 年公司实现净利润 0.68 亿元，较 2012 年减少 45.59%；总资产报酬率和净资产收益率分别下降至 2.61%和 2.09%，资产收益水平进一步下滑。

2013 年末，该公司负债总额小幅增长 5.65%至 24.87 亿元，资产负债率为 43.29%，较 2012 年末上升 1.12 个百分点。从构成看，公司负债主要包括应付账款、应付债券、应付票据和其他非流动负债，当年末余额分别占负债总额的 35.21%、19.89%、12.48%和 11.69%。其中，随着票据结算规模的扩大，应付票据余额较上年末增长 51.52%，至 3.10 亿元。此外，银行借款进一步减少至 1.58 亿元，公司刚性债务余额降至 9.63 亿元，仅占负债总额的 38.72%，刚性债务偿付压力不大。

2013 年，受市场疲软、竞争加剧的影响，该公司收款账期也有一定放宽，营业收入现金率降至 103.71%，较 2012 年下降 13.02 个百分点。进一步导致公司同期经营活动产生的现金流量净额仅为 0.60 亿元，较 2012 年大幅减少 86.02%。在投资方面，主要由于公司投资环节现金流入增加，当期投资活动产生的现金净流出规模缩小至 0.98 亿元。当年度公司银行借款净偿还规模较大，筹资环节现金净流出 3.38 亿元。

2013 年末，该公司资产总额为 57.45 亿元，较 2012 年末小幅增长 2.91%。当年末流动比率和速动比率分别为 198.19%和 149.79%，虽有下降，但总体而言，资产流动性仍较强。公司资产仍主要包括固定资产、应收账款、存货和货币资金。其中，主要受

⁴ 期间费用率=期间费用/营业收入。2011 年和 2012 年公司期间费用率分别为 14.52%和 17.63%。

销售款回笼减缓影响，应收账款余额较上年末增长 56.59%至 11.23 亿元，公司年末货币资金余额减少至 9.24 亿元，现金比率降至 68.98%，但现金存量仍充裕，可为公司即期债务的偿付提供保障。

(四) 担保方情况

本期债券由上海电气（集团）总公司（简称“上海电气集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。2013 年上海电气集团保持了在技术装备、产品研发、品牌知名度等方面的竞争优势，在现代装备制造多个领域继续处于领先地位。2013 年 1-9 月，上海电气集团实现营业收入 681.45 亿元、净利润 30.69 亿元，保持了良好的盈利能力。上海电气集团资本实力雄厚，资产质量较高，货币资金储备和可变现资产丰富。截至 2013 年 9 月末，上海电气集团所有者权益为 478.73 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 193.41 亿元），资产负债率为 71.53%，货币资金余额为 289.12 亿元，持有中国船舶等多家上市公司大量股权，保持了极强的债务偿付能力，本评级机构评定其主体信用等级为 AAA（详见新世纪跟踪（2013）100492《上海电气（集团）总公司 2009 年度第一期及 2013 年度第一期中期票据跟踪评级报告》）。总体看，上海电气集团对本期债券的担保有效性强。

同时，我们仍将持续关注（1）经济周期波动及相关产业政策调整情况，及其对上海集优经营的影响；（2）上海集优叶片、轴承、刀具和紧固件业务的产销情况；（3）上海集优航空航天零部件、高端硬质合金刀具等高端产品市场拓展情况；（4）新增通用机械业务后续开展情况及收益实现；（5）上海集优出口情况，以及受汇率波动的影响；（6）上海集优期间费用控制情况；（7）本期债券担保方的经营与财务情况等。

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] | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 |
|----------------------|--------|--------|--------|
| 资产总额 [亿元] | 52.67 | 55.83 | 57.45 |
| 货币资金 [亿元] | 9.25 | 12.62 | 9.24 |
| 刚性债务[亿元] | 8.51 | 11.08 | 9.63 |
| 所有者权益 [亿元] | 31.33 | 32.29 | 32.58 |
| 营业收入[亿元] | 37.25 | 33.46 | 35.13 |
| 净利润 [亿元] | 2.22 | 1.25 | 0.68 |
| EBITDA[亿元] | 4.11 | 3.61 | 3.27 |
| 经营性现金净流入量[亿元] | 0.77 | 4.31 | 0.60 |
| 投资性现金净流入量[亿元] | -3.33 | -3.57 | -0.98 |
| 资产负债率[%] | 40.51 | 42.17 | 43.29 |
| 长期资本固定化比率[%] | 61.13 | 59.98 | 59.01 |
| 权益资本与刚性债务比率[%] | 368.28 | 291.35 | 338.36 |
| 流动比率[%] | 207.55 | 206.48 | 198.19 |
| 速动比率 [%] | 148.40 | 153.82 | 149.79 |
| 现金比率[%] | 75.28 | 94.66 | 68.98 |
| 利息保障倍数[倍] | 7.20 | 3.46 | 2.76 |
| 有形净值债务率[%] | 72.96 | 78.12 | 82.15 |
| 营运资金与非流动负债比率[%] | 204.43 | 195.90 | 209.05 |
| 担保比率[%] | — | — | — |
| 应收账款周转速度[次] | 6.78 | 4.76 | 3.82 |
| 存货周转速度[次] | 3.60 | 3.49 | 3.79 |
| 固定资产周转速度[次] | 3.15 | 2.03 | 1.96 |
| 总资产周转速度[次] | 0.75 | 0.62 | 0.62 |
| 毛利率[%] | 20.22 | 20.73 | 21.11 |
| 营业利润率[%] | 5.63 | 1.75 | 0.39 |
| 总资产报酬率[%] | 5.58 | 3.40 | 2.61 |
| 净资产收益率[%] | 7.26 | 3.92 | 2.09 |
| 净资产收益率*[%] | 7.25 | 3.90 | 2.05 |
| 营业收入现金率[%] | 101.20 | 116.72 | 103.71 |
| 经营性现金净流入量与流动负债比率[%] | 6.45 | 29.48 | 3.74 |
| 经营性现金净流入量与负债总额比率[%] | 4.09 | 19.20 | 2.49 |
| 非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%] | -21.42 | 5.07 | -2.35 |
| 非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%] | -13.59 | 3.30 | -1.56 |
| EBITDA/利息支出[倍] | 10.70 | 6.77 | 6.01 |
| EBITDA/刚性债务[倍] | 0.53 | 0.37 | 0.31 |

注：表中数据依据上海集优经审计的 2011-2013 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% |
| 长期资本固定化比率 | 期末非流动资产合计/(期末负债及所有者权益总计-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% |
| 应收账款周转速度 | 报告期营业收入/[期初应收账款余额+期末应收账款余额]/2] |
| 存货周转速度 | 报告期营业成本/[期初存货余额+期末存货余额]/2] |
| 固定资产周转速度 | 报告期营业收入/[期初固定资产余额+期末固定资产余额]/2] |
| 总资产周转速度 | 报告期营业收入/[期初资产总计+期末资产总计]/2] |
| 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+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

本评级机构债务人长期信用等级划分及释义如下：

| 等级 | 含义 | |
|-----|------|---|
| 投资级 | AAA级 | 短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力具有最大保障；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响最小。 |
| | AA级 | 短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力很强；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响很小。 |
| | A级 | 短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力较强；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展易受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会产生波动。 |
| | BBB级 | 短期债务的支付能力和长期债务偿还能力一般，目前对本息的保障尚属适当；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会有较大波动，约定的条件可能不足以保障本息的安全。 |
| 投机级 | BB级 | 短期债务支付能力和长期债务偿还能力较弱；企业经营与发展状况不佳，支付能力不稳定，有一定风险。 |
| | B级 | 短期债务支付能力和长期债务偿还能力较差；受内外不确定因素的影响，企业经营较困难，支付能力具有较大的不确定性，风险较大。 |
| | CCC级 | 短期债务支付能力和长期债务偿还能力很差；受内外不确定因素的影响，企业经营困难，支付能力很困难，风险很大。 |
| | CC级 | 短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力严重不足；经营状况差，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素很少，风险极大。 |
| | C级 | 短期债务支付困难，长期债务偿还能力极差；企业经营状况一直不好，基本处于恶性循环状态，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素极少，企业濒临破产。 |

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 | 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 | 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 | 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 | 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 | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| | B级 | 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 | 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 | 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 | 不能偿还债务。 |

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。