

信用等级通知书

信评委函字 [2010]跟踪034号

内蒙古蒙电华能热电股份有限公司：

根据贵公司与我公司签订的《信用评级委托协议书》有关条款，在对贵公司2009年度经营状况及相关行业进行综合分析评估的基础上，我公司对贵公司2004年18亿元企业债券的信用状况进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定，此次跟踪评级维持AAA的债项信用等级。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一零年五月二十五日

内蒙古蒙电华能热电股份有限公司公司债券 2010 年跟踪评级报告

发行主体	内蒙古蒙电华能热电股份有限公司
担保主体	中国银行
发行规模	18 亿元
债券余额	15.59 亿元
存续债券简称	04 蒙电债
债券存续期	2004/12/20~2014/12/20
上次评级时间	2009/7
上次评级结果	债项信用级别 AAA 评级展望 稳定
跟踪评级结果	债项信用级别 AAA 评级展望 稳定

概况数据

内蒙华电	2007	2008	2009
总资产(亿元)	237.01	232.67	223.48
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	63.18	53.44	56.84
总负债(亿元)	173.83	179.22	166.63
总债务(亿元)	147.81	153.40	148.97
主营业务收入(营业总收入)(亿元)	68.24	72.88	71.97
EBIT(亿元)	10.89	4.25	17.76
EBITDA(亿元)	22.76	16.00	30.46
经营活动净现金流(亿元)	13.30	23.39	22.15
主营业务毛利率(营业毛利率)(%)	10.57	6.10	21.69
EBITDA/主营业务收入(营业总收入)(%)	33.36	21.95	42.33
总资产收益率(%)	4.84	1.83	7.44
资产负债率(%)	73.34	77.03	74.56
总资本化比率(%)	70.06	74.16	72.38
总债务/EBITDA(X)	6.49	9.59	4.89
EBITDA 利息倍数(X)	3.28	1.50	3.23

中国银行	2007	2008	2009
资产总额(亿元)	59,955.53	69,556.94	87,519.43
不良贷款余额(亿元)	888.02	874.9	747.18
拨备前利润(亿元)	977.22	1,029.45	1,260.03
净利润(亿元)	562.29	635.39	853.49
拨备覆盖率(%)	108.18	121.72	151.17
资本充足率(%)	13.34	13.43	11.14

分析师

杨傲楠

adyang@ccxi.com.cn

李敏

mli@ccxi.com.cn

电话: (010)66428877

传真: (010)66426100

2010 年 5 月 25 日

基本观点

中诚信国际维持内蒙古蒙电华能热电股份有限公司(以下简称“内蒙华电”或“公司”) 2004 年公司债券的债项信用级别为 AAA。

2009 年,内蒙华电发电机组运行稳定,公司的主营业务现金流状况较好,未来项目保证公司持续发展能力。同时我们也考虑到公司所处区域电力市场竞争激烈、机组利用小时数下降、电煤价格较高以及债务水平较高等因素对公司信用状况的影响。

本期公司债券由中国银行股份有限公司(以下简称“中国银行”)提供无条件不可撤销连带责任保证担保,2009 年以来,中国银行继续保持了极强的担保实力。

综上所述,我们维持“04 蒙电债”的 AAA 信用级别。

优势

- **资产置换的完成有利于公司信用水平的提高。**2009 年,公司完成了资产置换,置出亏损电厂,置入盈利电厂带动公司的盈利水平及获现水平回升,公司偿债水平随之改善。
- **规划项目保证公司未来持续发展能力。**根据国家“上大压小”的政策,公司未来建设项目均为 60 万千瓦机组,并为煤电一体化项目,保证公司持续发展的能力。
- **现金流状况较好,偿债能力稳定。**2009 年,公司主营业务毛利率达到 21.69%,EBITDA 为 30.46 亿元,均为近三年最高;2009 年经营活动净现金流量保持稳定为 22.15 亿元,偿债能力有所提升。
- **极强的担保实力。**本期债券的担保主体中国银行在 2009 年继续保持了极强的担保实力。

关注

- **燃料成本波动对公司盈利能力的影响。**由于煤电价格目前仍未完全理顺,电煤价格的波动对公司利润将造成较大的影响。
- **机组利用小时数持续下降。**2009 年以来,虽然经济企稳回升,但全国用电需求的放缓,火电机组设备利用小时数继续下降,我们将继续关注用电需求的走势。
- **债务压力仍然较大。**近几年,公司的债务水平一直高位运行,2009 年,公司的资产负债率为 74.56%。未来公司的新建项目仍将给持续公司带来持续的债务压力。

基本分析

近年来，全国装机容量增速高于用电需求增速，火电机组运营压力较大

2009年，全国电力需求触底回升。其中，2009年6月单月发电量同比增长率由负转正，9月份以后企稳回升态势基本确定。2009年全年，全国全社会用电量36,430亿千瓦时，同比上升5.90%，增速较上年同期小幅上升0.73个百分点。供给方面，全国发电设备装机容量保持了快速增长。据中电联《全国电力工业统计快报（2009年）》统计，截至2009年末，全国发电设备总装机容量为87,407万千瓦，比上年同期增长10.23%，其中火电设备装机容量65,205万千瓦，比上年同期增长8.16%。

在全国用电增速放缓和大批新建电源项目投产的作用下，全国发电机组平均利用小时数连续几年下降。据中电联《全国电力工业统计快报（2009年）》统计，2009年，全国发电设备累计平均利用小时继续回落，为4,527小时，同比降低121小时，其中，火电4,839小时，同比降低46小时。

虽然目前火力发电机组继续保持在电源结构中的主导地位，但在节能调度思想指导下，火电设备利用面临更大压力。预计未来几年，全国用电需求整体上仍将保持增长，但增速将有所缓和；电力装机及生产将更加注意调整电源结构，发展清洁能源。

上网电价上调，电煤价格继续高位运行，公司面临较大的成本压力

2008年三季度中后期煤价开始大幅回落，加上国家发改委于2008年7月和8月连续两次上调了燃煤发电机组发电上网电价，对缓解燃煤企业经营压力创造了条件。随着经济形势的好转，我国用电需求回升，2009年四季度以来，电煤价格又有较大幅度上升，虽未升至2008年的高位，但仍加大了火电机组的成本压力。2010年1月，年度煤电谈判的结果显示合同煤价格上涨30~50元/吨，涨幅超过5%。预计未来一段时间内，煤炭价格仍将保持相对高位，我们认为，在电、煤价格机制未理顺前，电煤

价格的波动仍将是影响燃煤发电企业盈利能力和稳定经营的主要因素，火电企业经营状况的长期改善还有赖于煤电定价机制的理顺。

由于耗用标煤量减少以及标煤单价降低的影响，2009年公司燃料成本为24.26亿元，同比减少8.06亿元。当年标煤单价实现279.24元/吨，比上年降低48.44元/吨，降低14.8%，由此减少燃料费4.21亿元。另外，公司2009年发电标准煤耗实现317.95克/千瓦时，同比下降14.9克/千瓦时，由此节约燃料费1.28亿元；其余燃料费的减少为发电量、供热量降低减少煤炭消耗所致。

2009年，公司的平均上网电价为261.90元/千瓦时，同比增加14.71元/千瓦时，电价上涨的因素影响公司收入比上年增加3.48亿元，一定程度上缓解了公司的成本压力。

发电资产持续增加，但机组利用小时数仍然呈下降态势，上网电量降低

由于2009年公司实施了资产置换，公司蒙西地区所属电厂年末装机容量比上年减少了29万千瓦。2009年，公司装机容量532万千瓦，权益装机容量572万千瓦，全年平均装机容量543.08万千瓦，同比增加2.18万千瓦。

从公司所处的区域来看，蒙西电网内火电装机较多，各发电企业竞争竞争加剧，其地区经济以资源消耗型产业为主导，在经济形势变化的情况下电力需求的波动明显。2009年，公司全年平均发电利用小时为4,828小时，比上年的5,125小时减少297小时，其中直送华北电网的上都发电2009年的利用小时数为5,389小时，因而蒙西地区平均利用小时数更低。

公司根据国家“十一五”规划纲要的相关要求，制定了小火电机组的关停计划。“十一五”期间公司将关停小火电及高能耗机组159.9万千瓦，其中2010年作为“十一五”最后一年公司将关停丰镇发电厂两台20万千瓦发电机组。2009年公司完成上网电量236.61亿千瓦时，同比降低4.42%，比上年减少10.95亿千瓦时，导致收入减少。其中：蒙西电网各电厂累计上网电量比上年减少23.45亿千瓦

时，降幅达 16.4%；向华北直送的上都电厂上网电量比上年增加了 12.5 亿千瓦时，增长 11.95%。

表1：公司全资及控股企业上网电量完成情况（单位：千瓦时）

	2008	2009	增长率
包头一电厂	2,264,114	1,309,998	-42.14%
包头二电厂	2,099,175	773,583	-63.15%
丰镇 1-4#	3,196,669	2,507,966	-21.54%
乌海发电厂	--	1,278,757	--
丰泰发电公司	1,981,266	1,881,478	-5.04%
蒙华海电	2,198,408	2,032,044	-7.57%
京达公司	2,555,870	2,167,097	-15.21%
蒙西电网小计	14,295,501	11,950,923	-16.40%
上都电厂	10,460,424	11,710,125	11.95%
合计	24,755,925	23,661,048	-4.42%

资料来源：公司年报

另外，公司以“上大压小”方式开展前期工作的内蒙古和林电厂两台 60 万千瓦发电机组的建设，已确定由公司全资建设，目前正在积极开展前期工作；由公司参股 40% 投资建设内蒙古魏家峁煤电一体化项目，该项目一期工程为建设 2*60 万千瓦燃煤发电机组和年产 600 万吨煤炭的露天煤矿。上述项目投产后，将进一步提升公司装机规模并降低平均能耗水平，从而提高公司盈利能力。

从发电机组构成看，公司仍以火电机组为主。但在新能源方面，公司已开始涉足风电项目的开发，目前已开始两个风电项目建设，并规划储备了一些后续风电项目，预计扎鲁特吉木仁风电场和汇全白云鄂博风电场年内投产。

财务分析

2009 年，公司实现营业收入 71.97 亿元，同比减少 0.91 亿元。其中，电力产品主营业务收入实现 65.83 亿元，上都发电直接东送华北电网的电量增长一定程度上增加了公司的电力收入；另外，为了解决“一厂多制”的问题，2009 年 7 月，公司与其控股股东北方联合电力完成了资产置换，置入的乌海发电厂（海电三期）营业收入 2009 年开始并入公司报表。

2009 年，由于置入的乌海发电厂盈利、置出的包一、包二电厂亏损，而效益较好的上都发电直接

东送华北电网的电量增长，公司的盈利水平随之增长；另外，当期煤炭产品价格整体上有下降，同时公司加强成本控制，降低了成本费用支出，公司的电力、热力产品营业利润率比去年同期分别增长 17.18 和 84.61 个百分点，公司扭转了 2008 年亏损的局面，2009 年盈利超过 8 亿元。

表 2：2007~2009 公司盈利及现金流指标

	2007	2008	2009
主营业务收入（亿元）	68.24	72.88	71.97
净利润（亿元）	2.00	-6.14	8.35
EBITDA（亿元）	22.76	16.00	30.46
经营净现金流（亿元）	13.30	23.39	22.15
毛利率（%）	10.57	6.10	21.69
EBITDA/主营业务收入（%）	33.36	21.95	42.33

2009 年，公司财务费用同比下降 17.94%，主要是由于当年国家信贷规模放松的环境，公司所有贷款利率均拿到下调 10% 的优惠，加上公司归还了部分贷款、赎回部分企业债券，存量贷款较上年下降，公司当年的利息支出减少。

表 3：2007~2009 年公司三费情况（单位：亿元，%）

	2007	2008	2009
销售费用	--	--	--
管理费用	0.17	0.19	0.16
财务费用	6.94	9.84	8.62
三费合计	7.11	10.02	8.78
营业总收入	68.24	72.88	71.97
三费收入占比	10.42%	13.75%	12.19%

2009 年，“04 蒙电债”的部分投资者按照债券发行章程的规定，选择了投资者回售选择权，公司对该部分债券赎回，当年应付债券期末余额比上年减少 2.4¹ 亿元；另外，加之公司短期借款的减少，公司当年总债务比上年下降 2.89%。2009 年，由于公司的营业收入减少，应收账款增加，应付账款减少，公司经营活动现金流量净额与上年相比，下降 1.23 亿元。2009 年，公司“一厂多制”的问题得到部分解决，资产进一步优化，从而 EBITDA 和经营活动净现金流对利息支出的覆盖能力都有所提升，分别达到 3.23 和 2.35。

¹根据中央国债登记结算有限责任公司 2009 年 12 月 21 日出具的相关公告，04 蒙电债回售总金额 2.4102 亿元，继续托管总额 15.5898 亿元。

表 4：2007~2009 年公司偿债能力指标

	2007	2008	2009
短期债务 (亿元)	31.61	38.51	35.99
总债务 (亿元)	147.81	153.40	148.97
经营净现金流 (亿元)	13.30	23.39	22.15
经营净现金流/利息支出 (X)	1.72	2.19	2.35
EBITDA 利息倍数 (X)	2.84	1.50	3.23
总债务/EBITDA (X)	6.75	9.59	4.89
经营净现金流/总债务(X)	0.09	0.15	0.15

公司的或有负债主要为对子公司的担保，截至 2009 年底，担保总额为 2.6 亿元，被担保子公司经营情况正常，债务履行情况良好。

担保实力

本期债券由中国银行股份有限公司提供无条件不可撤销连带责任保证担保。

按核心资本计算，2009年中国银行在英国《银行家》杂志“世界1000家大银行”排名中列第十一位。其资产负债规模持续扩大，结构不断优化；本土市场业务和中间业务保持高速增长；海外业务发展良好，多元化经营优势巩固。2009年，中国银行资产总额 87,519.43 亿元，负债总额 82,065.49 亿元，归属于母公司所有者权益合计 5,149.92 亿元，分别比上年末增长 25.82%、27.00%和 9.98%。实现净利润 853.49 亿元，同比增长 31.16%；实现归属于母公司所有者的净利润 808.19 亿元，同比增长 27.20%。总资产净回报率 (ROA) 1.09%、股本净回报率 (不含少数股东权益, ROE) 16.44%，分别提高 0.09 和 2.21 个百分点。不良贷款余额 747.18 亿元，比上年末减少 127.72 亿元，不良贷款率 1.52%，下降 1.13 个百分点。拨备覆盖率 151.17%，提高 29.45 个百分点。

另外，中国银行作为五大国有商业银行之一，政府对中国银行的潜在支持仍将继续存在。因此，中诚信国际认为，中国银行综合财务实力极强，能够为本期债券的偿还提供强有力的保障。

结论

综上所述，在宏观经济形势波动的背景下，公司的营业收入受到影响，但另一方面，不良资产的剥离使得公司的资产质量得到优化，盈利能力提高。由于煤电定价机制尚未理顺，公司仍将受到电煤价格较高和电力需求下降的影响，面临着一定的资产运营压力。但公司电力资产持续优良、现金流量保持较好，偿债能力较稳定。另外，中国银行对本期债券提供了有力的担保支持。

综合考虑，中诚信国际维持 2004 年内蒙古蒙电华能热电股份有限公司公司债券 AAA 的信用评级。

附一：内蒙古蒙电华能热电股份有限公司主要财务数据及财务指标

财务数据(单位：万元)	2007	2008	2009
货币资金	99,034.44	67,319.38	16,348.07
短期投资(交易性金融资产)	0.00	0.00	0.00
应收账款净额	89,556.68	66,004.99	77,583.47
存货净额	41,866.66	45,540.35	24,012.26
其他应收款	2,238.10	4,741.85	2,507.05
长期投资	248,703.82	247,404.71	318,562.71
固定资产(合计)	1,828,875.02	1,837,506.26	1,783,614.64
总资产	2,370,121.37	2,326,657.87	2,234,763.48
其他应付款	147,178.42	106,093.29	91,341.79
短期债务	316,090.89	385,120.63	359,928.19
长期债务	1,162,040.00	1,148,900.00	1,129,745.00
总债务	1,478,130.89	1,534,020.63	1,489,673.19
净债务	1,379,096.45	1,466,701.25	1,473,325.13
总负债	1,738,331.59	1,792,238.34	1,666,332.96
财务性利息支出	69,353.34	99,150.48	86,449.42
资本化利息支出	0.00	7,743.70	7,951.97
所有者权益(含少数股东权益)	631,789.78	534,440.53	568,430.52
主营业务收入(营业总收入)	682,431.41	728,780.57	719,656.18
主营业务利润(三费前利润)	65,925.32	38,260.13	149,408.70
投资收益	47,603.48	33,688.68	29,571.48
EBIT	108,915.54	42,533.17	177,555.35
EBITDA	227,629.00	159,989.13	304,603.01
经营活动产生现金净流量	132,985.96	233,851.87	221,518.32
投资活动产生现金净流量	-163,957.46	-169,144.57	-106,043.33
筹资活动产生现金净流量	80,948.21	-96,422.11	-167,465.50
现金及现金等价物净增加额	49,972.23	-31,715.06	-51,990.52
资本支出	171,852.32	175,701.33	121,896.89
财务指标	2007	2008	2009
主营业务毛利率(营业毛利率)(%)	10.57	6.10	21.69
三费收入比(%)	10.42	13.75	12.19
EBITDA/主营业务收入(营业总收入)(%)	33.36	21.95	42.33
总资产收益率(%)	4.84	1.83	7.44
流动比率(X)	0.49	0.36	0.24
速动比率(X)	0.42	0.29	0.19
存货周转率(X)	14.61	15.03	16.18
应收帐款周转率(X)	7.55	11.04	9.71
资产负债率(%)	73.34	77.03	74.56
总资本化比率(%)	70.06	74.16	72.38
短期债务/总债务(%)	21.38	25.11	24.16
经营活动净现金/总债务(X)	0.09	0.15	0.15
经营活动净现金/短期债务(X)	0.42	0.61	0.62
经营活动净现金/利息支出(X)	1.92	2.19	2.35
总债务/EBITDA(X)	6.49	9.59	4.89
EBITDA/短期债务(X)	0.72	0.42	0.85
EBITDA 利息倍数(X)	3.28	1.50	3.23

附二：中国银行股份有限公司主要财务数据

财务数据（单位：百万元）	2007	2008	2009
贷款总额	2,850,561.00	3,296,146.00	4,317,977.38
贷款损失准备	96,068.00	106,494.00	-15,445.00
不良贷款（五级分类）	88,802.00	87,490.00	74,718.00
总资产	5,995,553.00	6,955,694.00	8,751,943.00
存款总额	4,480,585.00	5,173,352.00	6,685,049.00
借款及应付债券	2,277,360.00	2,783,749.00	1,521,500.00
总负债	5,540,560.00	6,461,793.00	8,206,549.00
总资本	454,993.00	463,901.00	545,394.00
净利息收入	152,745.00	162,936.00	158,881.00
手续费及佣金净收入	35,535.00	39,947.00	46,013.00
汇兑净损益	-26,923.00	-25,695.00	-1,938.00
证券交易净收入	9,386.00	-529.00	--
投资净收益	9,575.00	34,438.00	21,357.00
其他净收入	3,583.00	3,411.00	3,197.00
非利息净收入	31,156.00	51,572.00	59,385.00
净营业收入合计	183,901.00	214,508.00	218,266.00
业务及管理费用（含折旧）	65,442.00	71,957.00	-72,385.00
拨备前利润	97,722.00	102,945.00	126,003.00
贷款损失准备支出	8,252.00	16,792.00	-15,445.00
税前利润	89,955.00	86,251.00	111,097.00
净利润	56,229.00	63,539.00	80,819.00
财务指标	2007	2008	2009
资本充足率	13.34	13.43	9.07
不良贷款率（不良贷款/总贷款）	3.12	2.65	1.52
拨备覆盖率（贷款损失准备/不良贷款）	108.18	121.72	151.17
不良贷款/（资本+贷款损失准备）	16.11	14.57	11.35
净利差（净利息收入/平均盈利资产）	2.78	2.59	2.08
拨备前利润/平均总资产	1.73	1.59	1.60
平均资本回报率（净利润/平均总资本）	12.89	13.39	15.55
平均资产回报率（净利润/平均总资产）	0.99	0.98	1.03
非利息收入占比（非利息收入/净营业收入）	16.94	24.04	27.21
成本收入比（非利息费用/净营业收入）	35.59	33.55	42.27
净贷款/总资产	63.62	63.71	54.82

附三：基本财务指标的计算公式

长期投资（新）=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计（新）=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务（旧）=短期借款+应付票据+应付短期融资券+一年内到期的长期借款

短期债务（新）=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务=长期借款+应付债券

总债务=长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润(新)=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）=利润总额+计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

主营业务毛利率（旧）=（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入

营业毛利率（新）=（营业收入-营业成本）/营业收入

三费收入比(旧)=(财务费用+管理费用+营业费用)/主营业务收入

三费收入比（新）=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

总资产收益率=EBIT/总资产平均余额

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

存货周转率=主营业务成本（营业成本）/存货平均余额

应收账款周转率=主营业务收入净额（营业总收入净额）/应收账款平均余额

资产负债率=负债总额/资产总额

总资本化比率=总债务/（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数=EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

注：“新”、“旧”为分别在新、旧会计准则下采用的公式、未标注的为新、旧会计准则都适用。

附四：银行基本财务指标的计算公式

1. 拨备前利润 = 税前利润 + 贷款损失准备 - 营业外收支净额 - 以前年度损失调整

2. 非利息净收入 = 手续费及佣金净收入 + 汇兑净收益 + 公允价值变动收益 + 投资净收益 + 其他净收入

3. 净营业收入 = 利息净收入 + 非利息净收入

4. 资本资产比率 = (所有者权益 + 少数股东权益) / 资产总额

5. 不良贷款率 = 五级分类不良贷款余额 / 贷款总额

6. 拨备覆盖率 = 贷款损失准备 / 不良贷款余额

7. 净息差 = 净利息收入 / 平均盈利资产 = (利息收入 - 利息支出) / ((当期末盈利资产 + 上期末盈利资产) / 2)

8. 盈利资产 = 现金 + 贵金属 + 存放中央银行款项 + 存放同业款项 + 拆放同业款项 + 买入返售资产 + 贷款及垫款 + 证券投资 (含交易性、可供出售、持有到期和应收款项类投资)

9. 平均资本回报率 = 净利润 / [(当期末净资产 + 上期末净资产) / 2]

10. 平均资产回报率 = 净利润 / [(当期末资产总额 + 上期末资产总额) / 2]

11. 平均风险加权资产回报率 = 净利润 / [(当期末风险加权资产总额 + 上期末风险加权资产总额) / 2]

12. 非利息收入占比 = 非利息净收入 / 净营业收入

13. 成本收入比 = 非利息费用 / 净营业收入

14. 资产费用率 = 非利息费用 / [(当期末资产总额 + 上期末资产总额) / 2]

15. 非利息费用 = 营业费用 (含折旧) + 营业税金及附加 + 资产减值损失准备支出 - 贷款损失准备支出

16. 市场资金 = 中央银行借款 + 同业存款 + 同业拆入 + 票据融资 + 卖出回购 + 短期借款及债券 + 长期借款及债券

附五：债券信用等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

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。