

# 2012年乌鲁木齐城市建设投资有限公司 公司债券跟踪评级报告

主体长期信用等级      AA<sup>+</sup> 级

12乌城投债信用等级      AA<sup>+</sup> 级

评级时间      2013年6月29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.*

2012年乌鲁木齐城市建设投资有限公司公司债券跟踪评级报告 **概要**

编号:【新世纪跟踪(2013)100266】

存续期间 7年期公司债券9亿元, 2012年7月9日-2019年7月9日

主体长期信用等级 **AA-** 评级展望 **稳定** 债项信用等级 **AA-** 评级时间 **2013年6月**  
 首次评级: **AA-** 上海新世纪资信评估投资服务有限公司 **资信评级专用章** **2012年5月**

**主要财务数据**

项 目	2010年	2011年	2012年
金额单位:人民币亿元			
发行人合并数据及指标:			
总资产	443.18	549.45	717.48
总负债	345.65	385.09	484.65
刚性债务	300.65	327.02	448.23
所有者权益	97.54	164.36	232.83
营业收入	7.77	9.60	11.44
净利润	1.32	1.30	4.10
经营性现金净流入量	10.37	21.61	21.63
EBITDA	7.77	9.60	28.15
资产负债率[%]	77.99	70.90	67.55
权益资本与刚性债务比率[%]	32.44	50.26	51.94
流动比率[%]	408.59	186.52	256.68
现金比率[%]	239.92	101.58	127.40
利息保障倍数[倍]	0.51	0.73	0.98
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	3.32	5.91	2.06
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-19.58	-16.68	4.97
EBITDA/利息支出[倍]	0.63	0.84	-16.61
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.05	0.07
地方经济与财政数据			
地区生产总值(亿元)	1311	1700	2060
地方财政收入(亿元)	147.99	206.20	252.01
地方财政支出(亿元)	159.61	238.49	295.60

注:根据乌城投经审计的2010-2012年度财务数据整理、计算。

**跟踪评级观点**

2012年,乌城投对城市基础设施的投融资规模继续增大,债务规模继续快速扩大。但乌鲁木齐市政府对公司持续的资产注入反而使公司资产负债率持续降低。同时乌鲁木齐市经济的持续发展和财政收入的不增长可为公司到期债务本息的正常偿付提供较有力的支持。

- 乌鲁木齐市近几年经济和财政收入保持较快增长,经济社会中长期发展潜力大,且能够获得中央和地方两级政府的大力支持。
- 乌城投是乌鲁木齐市政府下属的主要建设运营主体,在城市基础设施建设中具有重要地位,从事的水务、城市公交等业务具有一定的垄断性,且经营性现金流状况较好。
- 乌鲁木齐市经济体系中第三产业占主导地位,对于经济环境的敏感性较高,较易受区域经济增速放缓影响。
- 乌城投经营业务主要提供城市公共产品,收费受公用事业价格水平的限制,由于目前价格与成本费用倒挂,影响了公司的总体经营效益。
- 乌城投盈利对财政的依赖较大。

**分析师**

葛天翔 黄蔚飞

上海市汉口路398号华盛大厦14F  
 Tel: (021)63501349 63504376  
 Fax: (021)63500872  
 E-mail: [mail@shxsj.com](mailto:mail@shxsj.com)  
<http://www.shxsj.com>

评级机构:上海新世纪资信评估投资服务有限公司



本报告表述了新世纪公司对本期公司债券的评级观点,并非引导投资者买卖或持有本期公司债券的一种建议。报告中引用的资料主要由乌城投提供,所引用资料的真实性由乌城投负责。

## 跟踪评级报告

按照 2012 年乌鲁木齐城市建设投资有限公司公司债券信用评级跟踪评级安排，本评级机构根据乌鲁木齐城市建设投资有限公司(简称“乌城投”，“该公司”或“公司”)提供的 2012 年审计报告及相关经营数据，对乌城投的财务状况、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。

### 一、债券发行情况

经国家发展和改革委员会以发改财金【2012】1947 号文件批准，该公司于 2012 年 7 月公开发行了 9 亿元人民币公司债券，期限 7 年，存续期内前 5 年票面年利率 6.35%，自 2015 年起至 2019 年每年末分别按照债券发行总额的 20% 偿还本金。该期债券募集资金全部用于天山区棚户区改造工程的建设，截至 2012 年末该项目尚在投资建设期。

### 二、跟踪评级结论

#### (一) 公司管理

截至 2012 年末，该公司下设 8 家全资子公司和 2 家控股子公司，全部纳入合并报表范围，与上年相比并表范围内新增 1 家全资子公司乌鲁木齐甘泉堡水务处理有限公司，转让一家全资子公司新疆红光山大酒店有限责任公司。

图表 1. 截至 2012 年末乌城投子公司概况 (单位: 万元、%)

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	截至 2012 年末实际投资额	主营业务
新疆天山源水管理经营有限公司	天山源水	25,709.00	100.00	25,709.00	源水管理
乌鲁木齐市盛天隆投资有限公司	盛天隆	201167.50	100.00	395111.10	投资与资产管理
乌鲁木齐河西水务有限公司	河西水务	6000.00	100.00	6029.93	污水处理
乌鲁木齐甘泉堡水务处理有限公司	甘泉堡水务	100.00	100.00	100.00	污水处理
乌鲁木齐市机动车环保检测有限公司	机车环保	813.97	100.00	813.97	机动车尾气检测
乌鲁木齐城投城建资源开发有限公司	城建资源	100.00	100.00	100.00	市政设施管理

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	截至 2012 年末实际投资额	主营业务
乌鲁木齐水业（集团）有限公司	水业集团	12,000.00	76.78	131899.00	制水、供水服务
乌鲁木齐市公共交通集团有限公司	公交集团	19030.63	100.00	29378.38	客运服务
乌鲁木齐市金苗园园林种苗技术开发有限公司	金苗园	715.00	72.03	498.90	种苗种植及技术服务
乌鲁木齐市城市交通投资有限责任公司	城市交通	67861.30	100.00	67861.30	城市公交客运车辆投资、管理、租赁

资料来源：乌城投

## （二）业务运营

2011 年是新一轮援疆工作的开启年，从 2011 年到 2020 年，中央财政支持新疆的资金总量预计可达 2.1 万亿元，相当于过去 30 年中央对新疆转移支付总量的 3 倍多；而自 2011 年开始的第十二个 5 年规划期间，新疆全社会固定资产投资规模累计将达 2.6 万亿元，比“十一五”期间翻一番多，其中 2012 年已投资 6258.38 亿元，同比大增 35.1%。

近年来乌鲁木齐名义 GDP 增速总体来看高于全国水平，2012 年乌鲁木齐全年实现生产总值 2060 亿元，比上年增长 17.3%，占新疆地区生产总值的四分之一以上。分产业看：第一产业实现增加值 25 亿元，增长 6.5%；第二产业实现增加值 878 亿元，增长 16.0%；第三产业实现增加值 1157 亿元，增长 18.6%。三次产业分别拉动经济增长 0.1、6.8 和 10.4 个百分点。三次产业结构比例为 1.2: 42.6: 56.2，第三产业逐渐成为乌鲁木齐市主导产业。

随着西部大开发的进一步深入，乌鲁木齐工业化进程也进一步加快，第二产业既是该市经济的主要构成部分，也是其经济增长的重要动力，近三年第二产业平均增幅达到 13.6%。目前，已逐渐形成了以原油开采加工、煤炭开采、风能发电、钢材生产等为主的重工业发展格局。2012 年，乌鲁木齐市域范围内共完成工业增加值 678 亿元。

2012 年乌鲁木齐市公共财政收入 252 亿元，较上年增长 22.21%，其中营业税和企业所得税收入增幅均超过 20%。上级返还收入和转移支付收入是其可支配财力的重要来源之一，2012 年乌鲁木齐市地

方财政收入达 317.74 亿元，同比增长 20.25%。综合来看，该市的财政收入增长具有一定的可持续性。

2012 年乌鲁木齐市固定资产投资高速增长，全年完成全社会固定资产投资额（含跨地州项目）1010.29 亿元，比上年增长 59.0%。其中，中央投资 126.17 亿元，增长 24.77%；地方投资 884.12 亿元，增长 65.49%。基础设施投资 386.88 亿元，增长 68.32%。安居富民、定居兴牧、保障性住房建设等民生类工程投资 446.39 亿元，增长 40.47%，建成农村安居富民房 8902 套。

2010~2012 年，该公司营业收入分别为 7.77 亿元、9.60 亿元和 11.44 亿元，整体稳步提升，但其中公交客运业务由于业务规模扩张带来运营成本的迅速提高，营业亏损呈不断扩大趋势，供水业务和工程施工业务则基本稳定。2013 年第一季度，由于调整员工薪酬、运行成本上升等因素，公交业务延续了持续亏损的态势，但政府已承诺后续将加大补助力度弥补亏损增加的部分。

虽然业务盈利能力较差，但作为乌鲁木齐城市基础设施建设运营的重要主体，该公司得到了乌鲁木齐市政府的大力支持。公司在营业亏面扩大的情况下，获得了大量的财政补贴，并保持了净盈利状态。乌鲁木齐市经济的健康发展、财政收入的稳步增长，为公司发展提供了较好的外部环境。

### 1. 投融资与基础设施建设

该公司负责建设的城市基础设施具有公益性和非营利性的特点，每年的建设计划由乌鲁木齐市政府统一规划和安排，建设资金来源主要为财政补助拨款和银行借款，银行借款本息偿付最终由乌鲁木齐市财政拨款偿付。财政补助拨款由乌鲁木齐市财政根据公司银行借款和其他借款的还本付息计划、项目建设资金需求计划纳入财政预算，适时拨入公司账户。

2012 年度，在乌鲁木齐市全年开工的 124 个重点市政工程及城市基础设施建设和维护项目中，由该公司本部作为项目法人进行投资建设的项目为 4 个，投资总额为 12.25 亿元，全年完成投资额为 3.61 亿元。2013 年度，公司仍将承担乌市多项重要市政工程的投资建设任务。

**图表 2. 2012 年以来公司承担的重点市政建设项目情况 (单位: 亿元)**

项目名称	投资总额	截至 2012 年末投资额	截至 2013 年 3 月末投资额	资金来源
河东中水深度处理项目	3.42	1.67	1.76	贷款
甘泉堡工业园污水处理项目	6.29	0.33	0.48	贷款
河东污水处理厂至二道沟水库输水工程	1.26	1.6	1.07	贷款
甘泉堡工业园污水处理厂退水管渠北延	1.28	0.55	0.63	贷款
<b>合计</b>	<b>12.25</b>	<b>3.61</b>	<b>3.94</b>	-

数据来源: 乌城投

在投融资方面, 该公司探索多种融资方式, 扩大融资渠道, 为项目的顺利实施提供了保障。2011 年以来, 公司重点发展资本市场的直接融资, 开拓社会资本的投资渠道, 积极引入民间资本, 形成了企业债券、中期票据、信托融资、租赁融资、BT、BOT 等多元化的融资渠道和融资层次。2012 年本部共筹措资金 201.61 亿元, 其中: 银行贷款 79.83 亿元、信托融资 27 亿元、中票 15 亿元、企业债券 9 亿元、委托代建融资 7.08 亿元、财政资金 42.3 亿元、其他方式融资 21.4 亿元。

## 2. 资产经营

该公司控股子公司主要提供城市公共产品的生产与服务, 核心业务仍为城市水务和公交客运, 具有一定的垄断性。但由于该类业务具有明显的公益性, 其价格受政府严格管控, 经营状况受政策影响较大。公司所属的部分一级和二级子公司还开展市区户外广告、资产管理、机动车尾气检验、物业管理、供热服、酒店餐饮等业务, 但经营规模相对较小。

### (1) 水务

该公司水务板块的经营主体为控股子公司水业集团和全资子公司天山源水, 均具有区域垄断经营的特征, 经营活动现金流较为稳定, 但政府价格管制政策对经营效益影响较大。

水业集团收入主要来源于供水销售收入和工程施工, 2012 年两者分别为 3.00 亿元和 1.39 亿元, 占主营业务收入的 61.35% 和 28.43%。公司运营过程中的折旧和人工成本在成本构成中比重较大。

虽然乌鲁木齐市 2005 年综合供水价格由原来的 1.38 元/立方米调整为 1.56 元/立方米（均不含污水处理费和水资源费），但仍然不能覆盖成本，水业集团近三年经营均出现亏损，但获得的水价补贴一定程度上弥补了经营亏损。

2012 年天山源水完成农业供水 0.35 亿立方米；城市供水 2.12 亿立方米，其中：生活供水 1.72 亿立方米、工业供水 0.34 亿立方米、绿化养殖供水 0.06 亿立方米；公益供水 0.45 亿立方米，合计全年供水 2.92 亿立方米。

### （2）公交

该公司城市公交业务主要由全资子公司公交集团和城交投运营，其中城交投为 2011 年 7 月成立的公司全资子公司，经营范围为城市公交客运车辆的投资、管理、租赁。

截至 2012 年末，公交集团拥有营运车辆 2071 量，营运线路 82 条，市场占有率为 70%，较上年有明显提升。

2011 年城交投成立全资子公司乌鲁木齐市快速公交运营有限责任公司（以下简称“快速公交”），主要发展乌鲁木齐市快速公交系统。快速公交经营部目前在册车数 262 辆，营运 262 辆，救援车辆 2 辆。车辆利用率 100%，里程利用率 95.5%。

### （三）财务质量

近年来随着乌鲁木齐城市基础设施建设业务规模的扩大，该公司新增大量银行借款并发行债券筹集资金，负债总额快速增加，2010-2012 年末分别为 345.65 亿元、385.09 亿元和 484.65 亿元。同时依靠政府土地资产划拨、财政项目专项拨款及还贷准备金转增资本等增加股权资本的措施，公司资本实力有较快的增长。总体看，公司资产负债率总体较高，2010-2012 年末分别为 77.99%、70.09% 和 67.55%。

该公司一般采取先使用银行借款进行项目施工，后由政府拨款偿付银行借款本息的模式开展基础设施建设业务，因此长期项目借款在公司负债中占较大的比重，另外公司相继发行了企业债券和中期票据进行融资，进一步增加了长期债务在负债中的比重。2010-2012 年末公司长期刚性债务分别为 292.77 亿元、294.34 亿元

和 364.31 亿元，占负债总额的比率分别为 84.70%、76.43% 和 75.17%。公司长期刚性债务规模不断扩张，并在 2014 年以及较近的 2017、2018 年遇到长期借款到期的高峰，需要关注财政拨付项目款的及时性。2012 年末公司专项应付款同比增长 52.50%，主要是财政局下拨的基建项目补贴资金及贴息。

该公司营业收入主要来源于城市公用事业经营业务和城市基建业务，2012 年公司营业收入为 11.44 亿元，较上年增长 19.19%，主要是由于客运业务新成立的快速公交公司 2012 年正式运营，增加了公交客运板块营业收入。公司传统业务中城市水务、公交客运和工程施工营业收入分别为 3.44 亿元、5.28 亿元和 1.42 亿元，合计占营业收入的 93.70%，产业集中度较高。

该公司经营性业务多属公益性事业，尽管收入规模逐年增长，但长期处于微利或亏损状态。2010~2012 年公司综合毛利率分别为 8.45%、1.21% 和 -12.87%，2011 年以来，由于公司客运板块新增的快速公交业务逐步投入运营，初期投入较大导致营业成本上升，且受限於该业务的公益性其盈利能力较弱，对公司毛利水平的影响明显。由于资产运营类业务规模的扩大以及承建的基础设施项目不断增加，公司收到的乌鲁木齐市财政补助收入和贴息资金款一直保持较大金额，2010-2012 年公司合并口径营业外收入分别为 11.31 亿元、18.17 亿元和 29.07 亿元。总体来看，公司自身盈利能力尚不足。

该公司的水务和城市公交业务收入主要为现金，现金回笼较为及时，2010-2012 年营业收入现金率分别为 96.85%、98.30% 和 97.00%。公司经营活动现金净流量状况得益于较多的“收到的其他与经营活动有关的现金流”，主要是公司收到的非经常性收入和财政拨款产生，近三年分别为 12.28 亿元、23.41 亿元和 36.22 亿元。公司每年支付工程款金额较大，产生了大额的投资活动现金净流出，该部分资金缺口主要通过外部融资来弥补，公司近年来筹资活动现金净流入规模较大。

2012 年度，该公司现金及现金等价物净增加额为 37.42 亿元，较上年度明显回升，主要是 2012 年下半年以来信贷政策有所放松，公司加大融资力度所致。

随着城建基础设施的增加和资产注入，该公司资产总额迅速增

长。2012年末，公司资产总额达717.48亿元，其中流动资产214.09亿元，主要为其他应收款（经营性资金、财政转贷、未结项目等）63.46亿元和货币资金（全部可自由动用）105.70亿元。非流动资产503.40亿元，主要为固定资产、在建工程和其他非流动资产，分别为41.10亿元、174.20亿元和277.58亿元。公司固定资产主要为房屋及建筑物、公交集团的运输设备和水业集团管网等；在建工程主要为未完工的建设项目；其他非流动资产系从在建工程完工转入的代建道路、水利工程等基础设施资产。

综上所述，该公司作为乌市重要的城市基础设施运营主体、重大项目建设主体和城市建设的重要平台，2012年的投资规模继续扩大，负债总额持续上升。但得益于政府持续的资产注入，资产负债水平有所下降。公司经营类业务受公用事业价格与成本费用倒挂影响，亏损额度持续扩大，对财政的依赖程度较高。

同时，我们将持续关注：（1）乌城投负债总额的持续增长产生的偿债压力；（2）乌鲁木齐市经济发展和财政收支状况对公司运营能力和偿债能力的影响；（3）市财政拨付偿债资金和项目款的及时性。

附录一：

## 主要财务数据及指标表

主要财务指标	2010 年	2011 年	2012 年
资产总额 [ 亿元]	443.18	549.45	717.48
货币资金 [ 亿元]	85.53	68.28	105.70
刚性债务[亿元]	325.38	351.79	448.23
所有者权益[亿元]	97.54	164.36	232.83
营业收入[亿元]	7.77	9.60	11.44
净利润 [亿元]	1.32	1.30	4.10
EBITDA[亿元]	11.49	17.80	28.15
经营性现金净流入量[亿元]	10.37	21.61	21.63
投资性现金净流入量[亿元]	-71.53	-82.56	-93.84
资产负债率[%]	77.99	70.09	67.55
长期资本固定化比率[%]	73.00	87.93	79.39
权益资本与刚性债务比率[%]	29.98	46.72	51.94
流动比率[%]	408.59	186.52	256.68
速动比率 [ %]	399.49	182.66	204.64
现金比率[%]	239.92	101.58	127.40
利息保障倍数[倍]	0.51	0.73	0.98
有形净值债务率[%]	354.60	304.53	208.43
营运资金与非流动负债比率[%]	35.50	18.31	32.57
担保比率[%]	—	—	—
应收账款周转速度[次]	14.92	10.32	11.62
存货周转速度[次]	20.01	30.13	0.68
固定资产周转速度[次]	0.38	0.41	0.33
总资产周转速度[次]	0.02	0.02	0.02
毛利率[%]	8.45	1.21	-12.87
营业利润率[%]	-125.39	-174.55	-215.66
总资产报酬率[%]	2.32	3.11	4.07
净资产收益率[%]	1.44	0.99	2.06
净资产收益率*[%]	1.94	1.36	2.21
营业收入现金率[%]	96.85	98.30	97.00
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	27.54	41.99	28.71
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	3.32	5.91	4.97
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-162.36	-118.46	-95.86
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-19.58	-16.68	-16.61
EBITDA/利息支出[倍]	0.63	0.84	1.07
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.05	0.07

注：表中数据依据乌城投经审计的 2010-2012 年度财务报表数据整理、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%
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%
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%
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%
现金类资产/短期刚性债务	(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)/期末短期刚性债务余额
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%
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)
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%
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%
经营性现金净流入与流动负债比率	报告期经营性现金流量净额/[ (期初流动负债+期末流动负债)/2 ]×100%
非筹资性现金净流入与流动负债比率	报告期非筹资性现金流量净额/[ (期初流动负债+期末流动负债)/2 ]×100%
EBITDA/利息支出	= EBITDA/报告期利息支出
EBITDA/短期刚性债务	= EBITDA/[ (期初短期刚性债务 + 期末短期刚性债务)/2 ]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准

注2. EBITDA=利润总额+利息支出(列入财务费用的利息支出)+折旧+摊销

注3. EBITDA/利息支出 = EBITDA/(列入财务费用的利息支出+资本化利息支出)

注4. 短期刚性债务=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+其他具期短期债务

注5. 报告期利息支出 = 列入财务费用的利息支出+资本化利息支出

注6. 非筹资性现金流量净额 = 经营性现金流量净额+投资性现金流量净额

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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	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 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。