

中国中信有限公司公开发行公司债券

2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：许文博 wbxu@ccxi.com.cn

项目组成员：王 芬 fwang01@ccxi.com.cn

范真真 zhzhfan@ccxi.com.cn

评级总监： 

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 6 月 24 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 1245号

中国中信有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会最后审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“19 信债 02”、“19 中信 02”、“19 中信 03”、“19 中信 04”、“19 中信 05”、“19 中信 06”、“19 中信 07”、“19 中信 08”、“20 中信 02”、“20 中信 03”、“20 中信 04”、“20 中信 05”、“20 中信 06”、“20 中信 08”、“21 中信 01”和“21 中信 02”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十四日

评级观点：中诚信国际维持中国中信有限公司（以下称“中信有限”或“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 信债 02”、“19 中信 02”、“19 中信 03”、“19 中信 04”、“19 中信 05”、“19 中信 06”、“19 中信 07”、“19 中信 08”、“20 中信 02”、“20 中信 03”、“20 中信 04”、“20 中信 05”、“20 中信 06”、“20 中信 08”、“21 中信 01”和“21 中信 02”的信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了中信有限强大的综合竞争实力、强有力的股东支持、顺畅的融资渠道以及经验丰富的管理团队等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用。同时，中诚信国际关注到，宏观经济缓慢修复、非金融板块经营稳定性仍需提高、综合经营优势和协同效应有待进一步发挥等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

概况数据

中信有限（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	70,891.20	78,765.08	84,022.15
所有者权益（亿元）	6,957.71	7,304.00	8,182.75
营业总收入（亿元）	2,701.46	2,578.15	3,072.86
税前利润（亿元）	724.58	658.84	747.44
净利润（亿元）	615.02	555.18	627.24
平均资产回报率（%）	0.91	0.74	0.77
平均资本回报率（%）	9.45	7.79	8.10
中信有限（母公司口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	3,144.31	3,053.27	3,096.24
所有者权益（亿元）	2,349.97	2,341.28	2,392.33
净利润（亿元）	147.50	81.25	137.34
总债务（亿元）	522.42	448.46	448.38
资产负债率（%）	25.26	23.32	22.73
总资本化率（%）	18.19	16.08	15.78
EBITDA（亿元）	182.28	101.51	160.56
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	7.68	4.06	8.02
总债务/EBITDA（X）	2.87	4.42	2.79

注：[1]数据来源为公司提供的经审计的 2019 年、2020 年和 2021 年财务报告；[2]本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，特此说明。

资料来源：中信有限，中诚信国际整理

正 面

■ **金融牌照齐全，综合竞争力较强。**公司业务涵盖银行、证券、保险、信托、基金等，在提供综合金融产品和全方位金融服务方面拥有强大的综合竞争力和品牌实力；并且公司旗下金控平台搭建进展顺利，中国中信金融控股有限公司（以下简称“中信金控”）已正式获颁金融控股公司许可证并注册成立。

同行业比较

2021 年主要指标	中信有限	平安集团	光大集团
总资产（亿元）	84,022.15	101,420.26	65,280.80
所有者权益（亿元）	8,182.75	10,777.23	6,671.92
净利润（亿元）	627.24	1,218.02	578.15
平均资本回报率(%)	8.10	11.79	9.04
资产负债率(%)	90.26	89.30	89.67

注：“平安集团”为“中国平安保险（集团）股份有限公司”简称；“光大集团”为“中国光大集团股份公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

■ **股东支持力度大。**作为中信集团下属控股公司，中信有限在资本、管理、技术、人才等多方面得到股东的大力支持。

■ **融资渠道顺畅。**旗下子公司具有在国内外融资的成功经验，在国内外资本市场树立了良好的市场形象与商业信誉，融资渠道顺畅。

■ **管理团队经验丰富。**公司拥有较为稳定的、有着丰富经验的管理团队，有利于其持续稳定发展。

关 注

■ **宏观经济缓慢修复，经营稳定性有待提高。**宏观经济缓慢修复、外部环境不确定性增加及市场的波动性对公司经营稳定性及持续盈利能力构成压力。

■ **非金融板块盈利贡献存在波动性，综合经营优势和协同效应有待进一步发挥。**公司非金融板块中周期性行业占比较高；在全球经济存在不确定性的情况下，该板块的盈利贡献存在一定不确定性，公司整体综合经营优势和协同效应仍有待进一步发挥。

评级展望

中诚信国际认为，中国中信有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	存续期	特殊条款
19 信债 02	AAA	AAA	2021/06/22	15.00	15.00	2019/02/25-2024/02/25	--
19 中信 02	AAA	AAA	2021/06/22	20.00	20.00	2019/03/19-2029/03/19	--
19 中信 03	AAA	AAA	2021/06/22	20.00	20.00	2019/04/22-2029/04/22	--
19 中信 04	AAA	AAA	2021/06/22	7.00	7.00	2019/07/17-2029/07/17	--
19 中信 05	AAA	AAA	2021/06/22	18.00	18.00	2019/07/17-2034/07/17	--
19 中信 06	AAA	AAA	2021/06/22	5.00	5.00	2019/08/14-2029/08/14	--
19 中信 07	AAA	AAA	2021/06/22	20.00	20.00	2019/08/14-2039/08/14	--
19 中信 08	AAA	AAA	2021/06/22	10.00	10.00	2019/11/05-2039/11/05	--
20 中信 02	AAA	AAA	2021/06/22	20.00	20.00	2020/02/26-2030/02/26	--
20 中信 03	AAA	AAA	2021/06/22	10.00	10.00	2020/03/23-2030/03/23	--
20 中信 04	AAA	AAA	2021/06/22	6.00	6.00	2020/03/23-2040/03/23	--
20 中信 05	AAA	AAA	2021/06/22	10.00	10.00	2020/04/21-2030/04/21	--
20 中信 06	AAA	AAA	2021/06/22	15.00	15.00	2020/04/21-2040/04/21	--
20 中信 08	AAA	AAA	2021/06/22	19.00	19.00	2020/05/11-2040/05/11	--
21 中信 01	AAA	AAA	2021/10/19	10.00	10.00	2021/11/02-2026/11/02	--
21 中信 02	AAA	AAA	2021/10/19	20.00	20.00	2021/11/02-2031/11/02	--

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

宏观经济与政策环境

宏观经济：2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险：2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加

大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

综合金融服务板块的金融牌照较为齐全且在相应行业位居前列，具有很强的品牌知名度和社会影响力；各金融板块深化融融协同和产融协同，收入和

净利润稳步增长；宏观经济不确定性、资本市场波动及信用风险暴露仍可能对金融板块资产质量和盈利带来负面影响

中信有限主要业务涉及综合金融服务、先进智造、先进材料、新消费及新型城镇化等领域。从 2021 年的营业总收入构成来看，综合金融服务收入在总收入中占比为 71.83%；非金融业务中，新型城镇化业务收入占比稳中有升，2021 年增长至 13.82%，先进智造业务收入占比大幅增长至 12.92%，先进材料及新消费的收入占比分别为 1.19%和 0.72%。

表 1：近年来公司营业总收入构成情况（金额单位：亿元、%）

收入分布	2019		2020		2021	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
综合金融服务	1,992.50	73.76	2,075.79	80.51	2,207.21	71.83
新型城镇化	313.23	11.59	349.73	13.57	424.56	13.82
先进智造	318.69	11.80	124.57	4.83	397.15	12.92
先进材料	30.60	1.13	25.90	1.00	36.53	1.19
新消费	34.85	1.29	24.51	0.95	22.18	0.72
运营管理	12.97	0.48	(9.62)	(0.37)	(2.01)	(0.07)
分部间抵销	(1.39)	(0.05)	(12.74)	(0.49)	(12.77)	(0.42)
合计	2,701.46	100.00	2,578.15	100.00	3,072.86	100.00

注：1、由于四舍五入的原因，可能存在分项数加和与总数有尾差；2、公司自 2020 年起调整经营业务分部口径，2019 年业务分部已重述。

资料来源：中信有限，中诚信国际整理

中信银行

中信银行股份有限公司¹（以下简称“中信银行”）组建于 1987 年，是我国首家按商业化原则经营的商业银行，2005 年由“中信实业银行”更名为现名，于 2007 年完成 A+H 股上市。截至 2021 年末，中信银行股本为 489.35 亿元；其中，中信有限持有中信银行 65.37%的股份。目前，中信银行是中信有限综合金融服务业务盈利的主要来源。2021 年，中信银行面对来自疫情的冲击、全球“黑天鹅”和“灰犀牛”事件的波及、国内经济降速换挡的影响，紧紧围绕国家战略导向，强力推进市场化改革，努力建设“价值银行”。面向未来，中信银行将更好地依托中信集团综合化平台，进一步发挥“1+1>2”

的协同优势，努力构建“财富管理、资产管理、综合融资”三大核心能力，打造适应新发展格局的“强大内核”。

规模及效益指标方面，截至 2021 年末，中信银行已在中国境内 153 个大中城市设立 1,415 家营业网点，年末总资产达 8.04 万亿元，比上年末增长 7.08%；存款规模达 4.74 万亿元，比上年末增长 4.60%；贷款规模 4.86 万亿元，比上年末增长 8.55%，全年实现营收 2,045.57 亿元，同比增长 5.05%；拨备前利润 1,157.97 亿元，同比下降 8.89%；实现归属于股东净利润 556.41 亿元，同比增长 13.60%。

资产质量方面，2021 年，中信银行不良贷款余额、不良率实现逐季“双降”，资产质量持续向好。

¹ 2022 年 6 月 22 日，中信银行公告称，中信有限将其持有的 64.18% 中信银行股份无偿划转给中信金控，并且将其持有的面值为 263.88 亿

元的中信银行 A 股可转换公司债券无偿划转给中信金控；本次无偿划转完成后，中信银行控股股东将由中信有限变更为中信金控。

2021 年受宏观经济下行和房地产调控政策的影响，中信银行部分金融及房地产行业大额客户经营能力下降；同时，地方融资平台受土地政策调整影响，回款进度放缓，资金链紧张，从而形成不良。此外，为夯实资产质量，中信银行将部分逾期 60 天以上贷款和大额风险客户计入不良，加大不良贷款上升压力。为此，中信银行强化风险防控体系建设，保持较大的不良处置力度以稳定资产质量，2021 年全行共核销不良贷款 641.61 亿元。截至 2021 年末，该行不良贷款较上年末减少 59.93 亿元至 674.59 亿元，不良率较上年末下降 0.25 个百分点至 1.39%；拨备覆盖率 180.07%，较上年末上升 8.39 个百分点，拨贷比为 2.50%，较上年末下降 0.32 个百分点，中信银行资产质量总体可控。资本充足性方面，截至 2021 年末，中信银行资本充足率 13.53%，较上年末上升 0.52 个百分点，核心一级资本充足率为 8.85%，较上年末上升 0.11 个百分点，均满足监管要求。

中信证券

中信证券股份有限公司²（以下简称“中信证券”）是中信有限旗下证券行业板块的重要平台。截至 2021 年末，中信证券及其子公司中信证券（山东）有限责任公司、中信证券华南股份有限公司、中信期货有限公司、金通证券有限责任公司在境内共拥有分公司 93 家，营业部 323 家，其中，证券营业部 319 家，期货营业部 4 家。此外，中信证券国际通过其下属公司在香港拥有 4 家分行。截至 2021 年末，中信证券的股本为 129.27 亿元，其中中信有限持股比例为 15.47%，是中信证券第一大股东。2022 年中信证券 A 股和 H 股成功配股共募集资金约 273.3 亿元，进一步提升了资本实力；中信证券 A 股和 H 股配股后，中信有限对中信证券持股比例由 15.47% 上升至 15.52%，仍是中信证券第一大股东。2021 年，中信证券不断推进高质量发展，当年

主要经营业绩达到公司成立以来最高水平。2021 年中信证券实现营业收入 765.24 亿元，同比增长 40.71%；实现归属于母公司股东的净利润 231.00 亿元，同比增长 55.01%；经纪业务、融资融券业务、QFII 业务、研究业务、投行业务、资产管理业务等指标均排名市场前列。截至 2021 年末，中信证券的总资产为 12,786.65 亿元，同比增长 21.44%；归属于母公司股东的权益为 2,019.71 亿元，同比增长 15.11%。

中信信托

中信信托有限责任公司（以下简称“中信信托”）是中国最大的信托公司，其业务主要包括信托业务、固有业务和专业子公司业务。截止 2021 年末，中信有限直接持有中信信托 82.26% 的股权。2021 年面对复杂困难的外部形式，中信信托主动应变应变，积极调整业务结构，稳步推进业务转型，持续优化资产质量，努力化解项目风险，继续保持稳健业绩。信托业务方面，2021 年，信托业务新增信托项目 2,225 个，实收信托规模 3,300 亿元，为受益人分配信托收益 455 亿元；信托资产中主动管理型信托资产规模占比 73%，同比增长 19 个百分点，主要投向基础设施、金融市场、文化科技、工业制造等领域；截至 2021 年末，信托资产余额为 9,787.78 亿元，较上年末减少 20%。固有业务方面，截至 2021 年末，中信信托本部固有业务资产总额 365 亿元，同比增长 5%，主要包括贷款、股权投资、金融产品投资、货币资产等类型；截至 2021 年末，中信信托固有资产不良率为 2.44%。专业子公司业务方面，中信信托已成立海外投资平台中信信惠国际资本有限公司、私募股权平台中信聚信（北京）资本管理有限公司、公募证券投资平台中信保诚基金管理有限公司、消费金融平台中信消费金融有限公司等多家专业子公司，打造集股权投资基金、公募基金、货币经纪、海外投资、消费金融等业务于

²由于中信有限对中信证券的持股比例未达到 50%，不满足中信有限合并报表编制的标准，因此中信证券并未纳入中信有限财务报表的合并范围。

2022 年 6 月 22 日，中信证券公告称，中信有限、中国中信股份有限

公司将向中信金控无偿划转合计持有的中信证券 18.45% 的股份。本次无偿划转完成后，中信金控将承继中信有限目前中信证券第一大股东地位。

一体的综合金融服务平台。

总体来看，2021 年，中信信托全年实现营业收入 85.85 亿元，同比减少 1.84%；实现归属母公司股东的净利润 35.01 亿元，同比减少 9.19%。中信信托净资本充足率继续保持充裕，截至 2021 年末，中信信托净资本充足率为 189%，较上年末下降 11 个百分点。

中信保诚人寿

中信保诚人寿保险有限公司（以下称“中信保诚人寿”）由中信有限和英国保诚集团股份有限公司（以下称“保诚集团”）分别持股 50%。中信保诚人寿依托中信的品牌与资源，同时借助保诚集团在产品、技术、管理、营销方面的优势以及其在亚洲的业务经验，销售渠道不断拓展。2021 年，保险行业新业务增长承压，保费增速放缓。面对复杂多变的外部环境，中信保诚人寿坚持稳中求进，深入践行多元化和差异化的渠道发展策略，坚定向高质量发展转型，整体经营情况良好。截至 2021 年末，中信保诚人寿已设立 23 家分公司，在全国 99 个城市开展寿险业务，旗下中信保诚资产管理有限责任公司已于 2020 年 3 月取得营业执照。截至 2021 年末，中信保诚人寿总资产为 1,841.57 亿元，同比增长 33.36%，所有者权益 151.34 亿元，同比增长 22.63%；2021 年全年实现保险业务收入 268.27 亿元，同比增长 14.84%；净利润 29.15 亿元，同比增长 15.16%。2021 年末综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率分别为 261%和 235%，均处于充足水平。

中信有限非金融板块业务包括先进材料、先进智造、新型城镇化及新消费；2021 年非金融板块抢抓机遇提质增效，非金融板块盈利贡献有所增长；未来仍需持续提升该板块价值创造能力，实现均衡发展

先进材料

中信有限的先进材料业务主要包括原油、煤炭和铁矿石在内的资源及能源产品的开采、加工及贸易等业务。公司先进材料业务的主要子公司包括中

信资源控股有限公司（以下称“中信资源”）、中信澳大利亚有限公司、中信哈萨克斯坦有限公司等。截至 2021 年末，先进材料业务总资产 101.76 亿元，较上年末下降 12.24%；全年实现营业总收入 36.53 亿元，较上年增长 41.03%，归属于母公司所有者的净利润 7.48 亿元，主要是中信资源抓住原油价格上涨契机积极稳产，收入大幅增长，扭亏为盈。

先进智造

中信有限的先进制造业包括重型机械、特种机器人、铝车轮及铝铸件等生产。先进智造板块的主要子公司包括：中信重工机械股份有限公司（以下称“中信重工”）和中信戴卡股份有限公司（以下称“中信戴卡”）。中信重工是全球领先的重型矿山装备及水泥装备供货商和服务商，2021 年，中信重工在海上风电和特种机器人业务等新业务领域发展向好，年内实现收入人民币 75.50 亿元，同比增长 19.50%。中信戴卡是全球最大的铝车轮制造商，铝车轮年产能 7,500 万只，铝铸件产能超过 12 万吨。2021 年，新冠疫情对全球汽车生产和销售造成极大冲击，全球汽车产业持续低迷。中信戴卡在年内积极调整策略，重点抓住复苏机遇，提升产品及服务质量适应客户新的需求。2021 年，公司销售 6,001 万只车轮，较上年增长 7.76%。铝铸件销量 9.77 万吨，较 2020 年上升 17.87%。2021 年，中信戴卡的收入为人民币 319.95 亿元，同比增长 22.57%；净利润为人民币 10.02 亿元，上升 39.55%。总体来看，截至 2021 年末，先进智造业务分部总资产 543.58 亿元，同比增长 9.99%；全年实现营业总收入 397.15 亿元，同比增长 218.82%，归属母公司所有者的净利润 5.26 亿元，同比增长 30.07%。

新型城镇化

中信有限新型城镇化板块主要涉及房地产开发、销售及持有、工程承包和设计服务、基础设施等业务。工程建设业务致力于为客户提供全方位的服务，从前期的可行性研究、规划、勘察、投融资到设计、采购、施工的总承包。目前主要由中信建设有限责任公司（以下称“中信建设”）、中信工程

设计建设有限公司（以下称“中信工程”）负责运营。工程建设承揽的国内外主要项目涉及基础设施、房屋建筑、市政、工业设施建设和生态文明等领域。2021 年，中信建设坚持国内外市场并举的战略，在向“一带一路”沿线市场纵深发展的同时，围绕新型城镇化业务以轻资产模式参与 PPP 项目，加强和中国 PPP 基金和保险资金等合作；2021 年新签合同额达 499.61 亿元，海外市场新签约伊拉克基尔库克炼油厂项目总承包合同、伊拉克海伊拉特重油发电厂项目总承包合同、刚果（金）卡莫阿二期选矿厂综合采购项目总承包合同和缅甸皎漂深水港现场初步勘察项目服务协议等；国内市场新签约内江国家高新技术产业开发区生态科技城 PPP 项目工程总承包合同、崇礼太子城冰雪小镇项目总承包工程补充协议（五）和盐城高铁新城 C7 地块项目 EPC 工程总承包合同等。2021 年，中信工程积极践行国家战略，雄安新区 1 号水厂通水运行，“第十四届全运会”重要保障项目西安市体育中心外围提升改善道路 PPP 项目完工，“2022 年亚运会”重要保障项目杭州第二水源（江南线）输水工程、全国第一个地下水式水厂海口江东区水厂等积极推进。

地产开发和运营方面，主要中信城市开发运营有限责任公司（以下称“中信城开”）、中信和业投资有限公司（以下简称“中信和业”）负责运营。2021 年，中信城开继续展开一级土地开发工作，各个重点项目顺利推进。宁波奉化工业综合体项目按计划完成第二期开发，年内 350 亩住宅用地的顺利出让，保障土地市场化价值的有效实现。汕头的中信滨海新城项目的海湾隧道及城市公建配套建设有序推进，项目中的潮汕历史文化博览中心完成竣工验收移交政府并正式对外开放。中信和业主要投资物业包括北京中信大厦、北京京城大厦、上海中信泰富广场、北京国际大厦及香港中信大厦等。截至 2021 年末，中信有限的新型城镇化业务分部总资产 1,560.55 亿元，较上年末增长 9.44%；全年实现营业收入 424.56 亿元，同比增长 21.40%，归属母公司所有者的净利润 9.35 亿元，同比减少 58.14%，

主要是地产行业调控政策收紧，地产开发业务业绩下降。

新消费

中信有限新消费业务主要涉及出版、现代农业等业务。中信出版集团股份有限公司（以下简称“中信出版”）是中国具有影响力的综合文化服务提供商，拥有政府颁发的图书出版发行全牌照，主营业务为图书出版与发行、数字阅读和书店零售。2021 年中信出版在大众图书零售市场占有率在全国出版机构中连续位居首位；其中，经管类图书市场占有率持续领跑市场，科普类图书市场占有率保持第一，少儿类图书市场占有率排名提升至前三位。近年来，中信出版加大融合出版数字化转型力度，初步形成了“实体书+数字内容”的多元化内容产品结构，并搭建了覆盖传统线上+线下、To B+To C 的全媒介传播生态体系。2021 年中信农业科技股份有限公司（以下简称“中信农业”）以整合、协同、拓展为抓手，全面提升运营管理能力，盈利水平持续提高，数字农业服务业务实现突破。中信农业是深圳交易所上市公司隆平高科的第一大股东。隆平高科荣获第四届中国质量奖提名奖，并入选全国农作物种业企业阵型“领军企业团队”，水稻抗病抗虫育种取得实质性突破，种源自主可控水平不断提高，转基因玉米产品线进一步丰富。隆平农业发展股份有限公司依托优质种质资源和先进的育种体系，市场份额继续提升；首次公开发行股票已在湖南证监局进行辅导备案。截至 2021 年末，新消费业务板块总资产 183.02 亿元，较上年末减少 11.72%；全年实现营业收入 22.18 亿元，同比减少 9.49%；实现归属母公司所有者的净利润 4.46 亿元，同比增长 99.49%。

财务分析

以下分析基于中信有限提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见的 2019 年、2020 年和 2021 年财务报告；2019 年财务数据为 2020 年审计报告期初数，2020

年财务数据为 2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据为 2021 年审计报告期末数。

2021 年金融板块和非金融板块营业收入均有所增长，净投资收益同比增加，公司净利润及盈利指标有所提升

2021 年以来，在国内外不确定因素增多、宏观经济降速换挡、新冠疫情蔓延反复的背景下，中信有限发挥综合经营优势，整体业务收入有所增长。综合金融服务板块进一步健康发展，坚定加大服务实体经济力度，2021 年实现营业收入 2,207.21 亿元，同比增加 6.33%；新型城镇化、先进智造及先进材料板块营业收入增长拉动非金融业务板块整体营业收入增长。受上述因素共同影响，2021 年全年实现营业总收入 3,072.86 亿元，同比增加 19.19%。投资收益方面，由于 2021 来自联营及合营企业投资收益同比增加，2021 全年实现投资收益 21.32 亿元，同比增加 44.30%。

营业支出方面，由于销售商品成本的增加，营业成本同比增加 76.56%至 749.31 亿元。受上述因素影响，2021 年净营业收入同比增加 9.20%至 2,340.44 亿元。此外，随公司业务规模的持续扩大，包含销售费用、管理费用和研发费用在内的业务及管理费用有所增加，2021 年业务及管理费用同比增加 17.11%至 692.84 亿元，营业费用率同比上升 1.99 个百分点至 29.60%，近年来公司营业费用率总体保

持稳定。与此同时，为应对宏观经济波动的不利影响，2021 年公司计提信用减值损失 857.69 亿元，计提资产减值损失 6.28 亿元。

在上述因素的共同影响下，公司全年实现合并口径净利润 627.24 亿元，同比增加 12.98%，实现归属于母公司所有者的净利润 390.63 亿元，同比增加 11.42%。从盈利指标看，2021 年中信有限平均资产回报率为 0.77%，较上年上升 0.03 个百分点，平均资本回报率 8.10%，较上年上升 0.31 个百分点。

从收益来源来看，金融业依然是中信有限最重要的利润来源，近年来金融业利润贡献均维持在 90%以上的水平，其中银行业为利润贡献的主要来源。2021 年非金融业务板块对中信有限利润贡献占比 6.56%，同比上升 1.54 个百分点，其中，新型城镇化板块受地产行业调控政策收紧的影响，利润贡献占比有所下降；先进材料板块把握大宗商品市场机遇，年内业绩扭亏为盈，实现正向利润贡献；先进智造板块和新消费板块利润贡献均有所提升。

总体来看，中信有限现已处于稳步发展阶段，近年来受宏观环境等因素影响，盈利水平有所波动。2021 年，公司持续发挥综合经营优势，优化业务布局，综合金融服务板块和实业板块共同发力，盈利水平有所提升。未来，各业务板块的协调发展和对各类资产质量的管控仍是公司保持盈利能力可持续性的主要挑战。

表 2：近年来中信有限盈利情况（金额单位：亿元）

	2019	2020	2021
营业总收入	2,701.46	2,578.15	3,072.86
投资收益	51.28	14.77	21.32
公允价值变动损益	5.85	0.70	(0.62)
减：营业成本	(578.07)	(424.40)	(749.31)
业务及管理费用	(620.64)	(591.63)	(692.84)
财务费用	(26.29)	(33.64)	(10.95)
税金及附加	(23.15)	(24.25)	(27.21)
资产减值损失	(22.67)	(11.72)	(6.28)
信用减值损失	(776.31)	(861.21)	(857.69)
所得税费用	(109.55)	(103.66)	(120.19)
净利润	615.02	555.18	627.24

其中：少数股东损益	193.94	204.57	236.61
归属母公司所有者的净利润	421.08	350.61	390.63
平均资产回报率(%)	0.91	0.74	0.77
平均资本回报率(%)	9.45	7.79	8.10
营业费用率(%)	28.74	27.61	29.60

资料来源：中信有限，中诚信国际整理

表 3：近年来中信有限净利润构成情况（金额单位：亿元，%）

	2019		2020		2021	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
综合金融服务	555.50	90.32	577.44	104.01	639.09	101.89
新型城镇化	43.56	7.08	27.00	4.86	13.44	2.14
先进智造	10.53	1.71	5.55	1.00	11.41	1.82
先进材料	7.13	1.16	(7.54)	(1.36)	11.31	1.80
新消费	1.81	0.29	2.86	0.51	5.00	0.80
非金融业合计	63.02	10.25	27.87	5.02	41.16	6.56
运营管理	(3.83)	(0.62)	(50.52)	(9.10)	(50.33)	(8.02)
分部间抵消	0.34	0.06	0.39	0.07	(2.68)	(0.43)
合计	615.02	100.00	555.18	100.00	627.24	100.00

注：1、各分部净利润数据为中信有限审计报告中披露口径；由于四舍五入，各分项加总数可能与合计数不一致；2、公司于 2020 年调整经营业务分部口径，2019 年业务分部已重述。

资料来源：中信有限，中诚信国际整理

中信银行不断完善风险管理体制机制，加大逾期贷款化解处置力度，年内不良贷款余额及不良贷款率实现“双降”；随着信用风险的逐步释放，未来仍需关注资产质量迁徙趋势

中信有限金融板块的不良资产大部分表现为中信银行的不良贷款。2021 年，随着“控风险有效、促发展有力”的风险管理体系建设纵深推进，中信银行持续加大逾期贷款化解处置力度，不良贷款余额及不良贷款率年内实现“双降”。截至 2021 年末，中信银行不良贷款余额 674.59 亿元，较上年末减少 59.93 亿元；中信银行正常贷款迁徙至不良贷款的迁徙率为 1.93%，较上年末下降 0.63 个百分点；不良贷款率同比下降 0.25 个百分点至 1.39%。中信银行采用新金融工具准则，以预期信用损失模型为基础，基于客户违约概率、违约损失率等风险量化参数，结合宏观前瞻性调整，充足计提贷款损失准备。2021 年，中信银行资产质量总体向好，计提贷款及垫款减值损失 502.28 亿元，同比减少 27.51%；贷款拨备率较上年末下降 0.32 个百分点至 2.50%；拨

备覆盖率较上年末上升 8.39 个百分点至 180.07%，风险抵补能力进一步提升。现阶段部分行业和地区信用风险尚未完全释放，未来资产质量仍需持续关注。

中信银行已建立多元化的资本补充渠道，资本充足指标保持良好；非金板块资本补充渠道仍需拓展，资本实力有待进一步增强

中信有限以金融业为主，截至 2021 年末，综合金融服务板块资产总额为 81,937.95 亿元，占整个公司合并总资产的比例为 97.52%，其中中信银行总资产为 80,428.84 亿元。由于银行高负债的特点，中信有限合并口径的资产负债率一直处于较高水平，截至 2021 年末，该比例较上年末微降 0.47 个百分点至 90.26%。中信有限本部资产负债率同比微降 0.59 个百分点至 22.73%。

近年来，中信银行不断强化内部资本积累、适度增加外部资本补充，同时主动优化业务结构、践行轻资本发展战略，确保了各级资本充足率持续满

足监管要求。2021 年，中信银行成功发行 400 亿元无固定期限资本债券，及时补充中信银行资本，持续提升银行资本充足率，截至 2021 年末，中信银行资本充足率为 13.53%，较上年末上升 0.52 个百分点；一级资本充足率 10.88%，较上年末上升 0.70 个百分点；核心一级资本充足率 8.85%，较上年末上升 0.11 个百分点。由于中信银行在中信有限占有最为重要的地位，中信银行持续增强资本实力，有利于提升中信有限整体的资本实力。

表 4：近年来中信银行资本充足率变化

(单位：%)

年度	2019	2020	2021
核心一级资本充足率	8.69	8.74	8.85
一级资本充足率	10.20	10.18	10.88
资本充足率	12.44	13.01	13.53

资料来源：中信银行定期报告

中信证券于 2022 年 1 月 13 日发布 A 股配股公告，中信有限已全额认购了 299,954,361 股 A 股配股股票，总对价约 43.29 亿元。2022 年中信证券 A 股和 H 股成功配股共募集资金约 273.3 亿元，进一步提升了资本实力。

中信有限的非金融业上市公司数量较少，资本补充渠道有限，而公司投资金额通常较大，其资本仍处于相对不足的状态。2019 年 7 月，中信有限公司中信出版集团股份有限公司于深圳证券交易所创业板上市，首次公开发行股份共计 0.48 亿股；2021 年 9 月 9 日，完成非公开发行 169,699,717 股普通股，资本实力有所提升。未来随着中信银行资本补充压力的释放以及非金融企业自身经营状况的改善，非金融板块的资本实力有望逐步增强。

中信有限本部整体债务规模保持稳定，公司经营稳定、财务状况良好、授信充足，为债务偿还提供保障

截至 2021 年末，中信有限本部的总负债同比减少 1.14%至 703.90 亿元，资产负债率同比下降 0.59 个百分点至 22.73%。截至 2021 年末，中信有

限本部总债务为 448.38 亿元，与上年末基本持平，其中一年内到期的短期债务（含应付利息）占比 20.92%，较上年末上升 5.54 个百分点；总资本化率为 15.78%，较上年末下降 0.30 个百分点，长期资本化率为 12.91%，较上年末下降 1.04 个百分点。

与此同时，中信有限本部的对外投资规模一直处于较高水平，近两年来长期股权投资规模呈增长趋势，截至 2021 年末，长期股权投资为 2,286.87 亿元，较上年末增长 2.53%，双重杠杆率³由 2020 年末的 95.26%上升至 2021 年末的 95.59%，运用自有资本投资的规模已接近饱和。

表 5：近年来中信有限本部债务压力变化

(金额单位：亿元)

	2019	2020	2021
总负债	794.34	711.99	703.90
短期债务	123.31	68.93	93.78
长期债务	399.12	379.52	354.59
总债务	522.42	448.46	448.38
资产负债率(%)	25.26	23.32	22.73
总资本化率(%)	18.19	16.08	15.78
长期资本化率(%)	14.52	13.95	12.91
双重杠杆率(%)	93.66	95.26	95.59

注：由于四舍五入，各债务分项加总数可能与合计数有尾差。

资料来源：中信有限，中诚信国际整理

中信有限本部的利润主要来自于综合金融服务投资收益，2021 年综合金融服务子公司投资收益略有增长，公允价值变动收益和汇兑收益大幅增长，年内 EBITDA 同比增加 58.18%至 160.56 元，EBITDA 利息倍数增至 8.02 倍，总债务/EBITDA 降至 2.79 倍，中信有限本部财务状况仍保持良好。

表 6：近年来中信有限本部偿债能力变化

(金额单位：亿元)

	2019	2020	2021
EBITDA 利息倍数 (X)	7.68	4.06	8.02
总债务/EBITDA(X)	2.87	4.42	2.79
经营活动净现金流	108.02	122.66	110.01
投资活动净现金流	(270.96)	88.86	24.37
经营活动净现金流/利息支出 (X)	4.55	4.90	5.49
经营活动净现金流/总债	0.21	0.27	0.25

³ 即中信有限本部长股权投资与其股东权益的比率。双重杠杆率是

反映控股公司是否过度投资和对外融资能力的重要指标。

务 (X)			
(CFO-股利)/总债务 (X)	16.52	0.23	2.23

资料来源：中信有限，中诚信国际整理

除此之外，考虑到中信有限多年来在资金筹措与运用方面所积累的丰富经验，以及在国内外资本市场良好的信誉，未来中信有限融资渠道较通畅。截至 2021 年末，中信有限本部的银行人民币授信总额度为 692 亿元，包括工行、农行、建行、交行等国有银行在内的商业银行均对公司提供了充裕的授信额度支持，其中未使用授信额度为 572 亿元；加之公司资产规模大、可变现的资产较多，财务弹性较大等诸多因素，中诚信国际认为中信有限的偿债能力很强。

未决诉讼及担保情况：截至 2021 年末，公司对外担保 29.10 亿元；公司本部及下属子公司均未涉及重大未决诉讼或仲裁事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2022 年 6 月 14 日，公司本部所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

中信有限作为中信集团的核心子公司，在资本、管理、技术、人才等多方面得到股东的大力支持

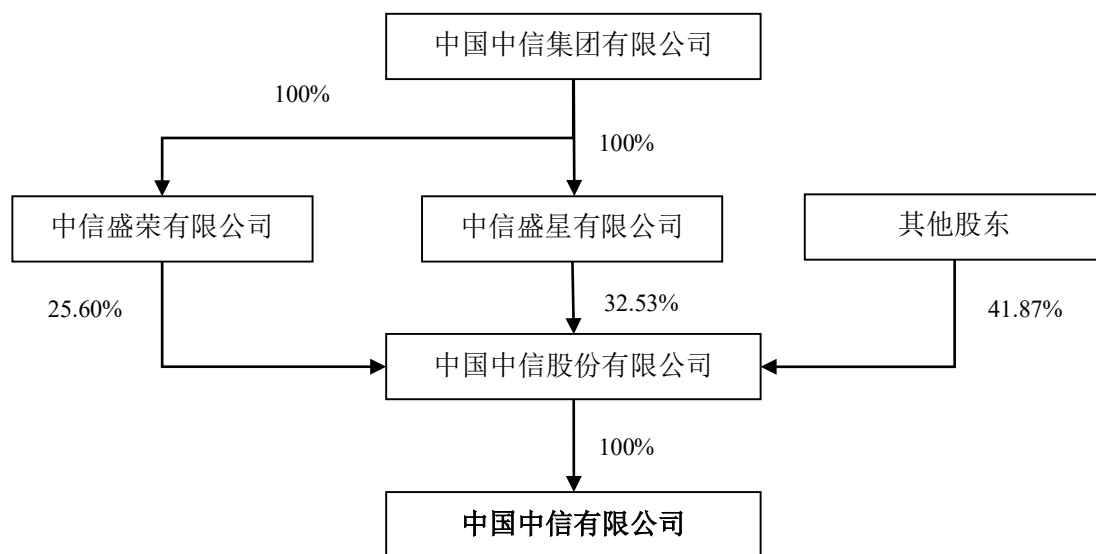
中国中信集团有限公司是在邓小平同志支持下，由荣毅仁同志于 1979 年创办的，成立时原名为

中国国际信托投资公司。成立以来，中信集团充分发挥经济改革试点和对外开放窗口的重要作用，积极引进国外资金、先进技术和管理经验，在诸多领域进行了卓有成效的探索与创新。目前，中信集团已发展成为具有较大规模的国际化跨国企业集团，也是国内最大的综合性企业集团，业务涉及综合金融服务、先进智造、先进材料、新消费、及新型城镇化等领域，综合实力雄厚。中信集团通过中国中信股份有限公司对中信有限绝对控股，中信有限能够继续得到中信集团在资本、管理、技术、人才等多方面的支持，中诚信国际将此因素纳入本次评级考虑。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持中国中信有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 信债 02”、“19 中信 02”、“19 中信 03”、“19 中信 04”、“19 中信 05”、“19 中信 06”、“19 中信 07”、“19 中信 08”、“20 中信 02”、“20 中信 03”、“20 中信 04”、“20 中信 05”、“20 中信 06”、“20 中信 08”、“21 中信 01”和“21 中信 02”的信用等级为 **AAA**。

附一：中国中信有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）

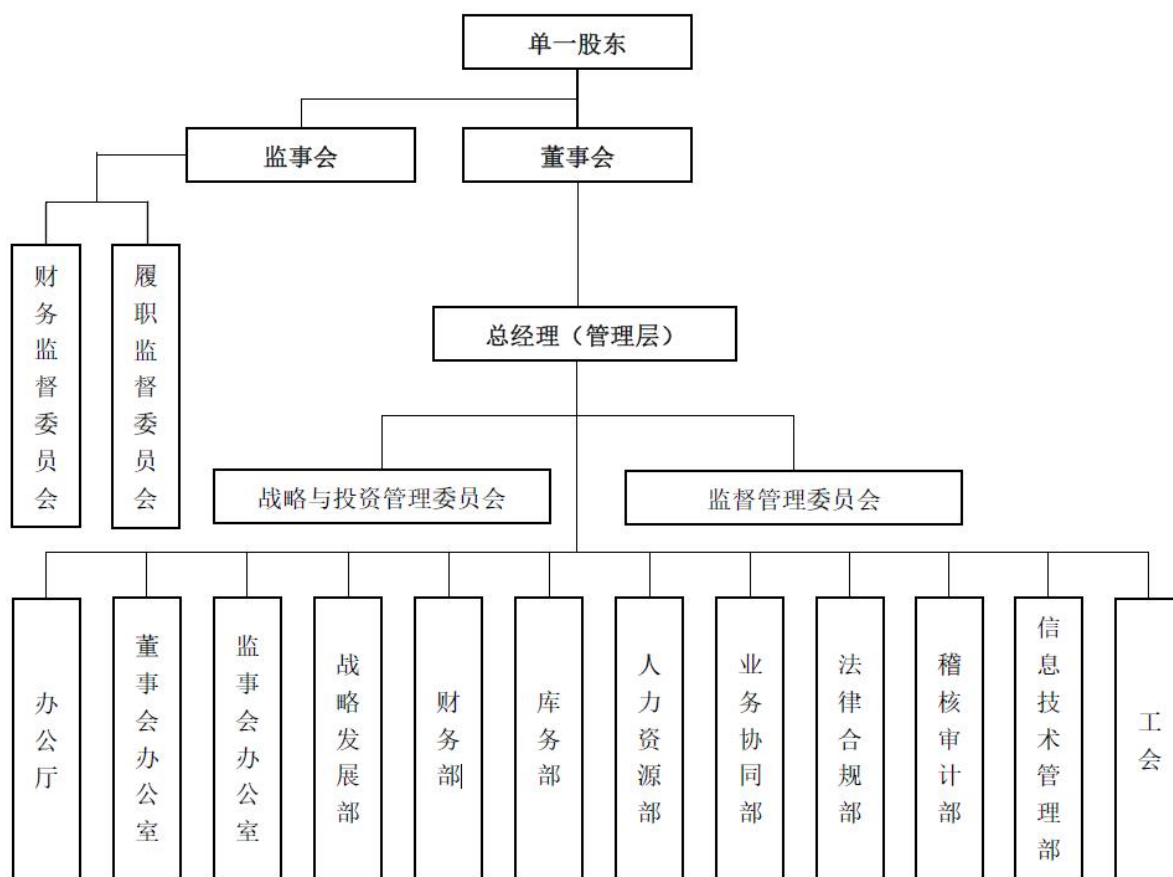


序号	纳入合并报表范围的主要子公司名称	本公司直接和间接持股比例
1	中信银行股份有限公司	65.39%
2	中信信托有限责任公司	100.00%
3	中信财务有限公司	68.17%
4	中信消费金融有限公司	70.00%
5	中信资源控股有限公司(注 1)	59.50%
6	中信澳大利亚有限公司	100.00%
7	中信哈萨克斯坦有限公司	100.00%
8	中信重工机械股份有限公司	67.27%
9	中信建设有限责任公司	100.00%
10	中信工程设计建设有限公司	100.00%
11	中信城市开发运营有限责任公司	100.00%
12	中信和业投资有限公司	100.00%
13	中信资产运营有限公司	100.00%
14	中信京城大厦有限责任公司	100.00%
15	北京中信国际大厦物业管理有限公司	100.00%
16	中信兴业投资集团有限公司	100.00%
17	中信环境投资集团有限公司	100.00%
18	中国中海直有限责任公司	51.03%
19	中信投资控股有限公司	100.00%
20	中信亚洲卫星控股有限公司(注 2)	100.00%
21	中信出版集团股份有限公司	73.50%
22	中信控股有限责任公司	100.00%
23	中信旅游集团有限公司	100.00%
24	中信戴卡股份有限公司(注 3)	42.11%

注 1：中信资源控股有限公司由本公司的全资子公司中信澳大利亚有限公司和 Keentech Group Limited 直接持股。

注 2：中信亚洲卫星控股有限公司由本公司的全资子公司 CITIC Projects Management (HK) Limited 直接持股。

注 3：中信戴卡股份有限公司自 2020 年 11 月 1 日起纳入合并范围，由本公司的全资子公司中信兴业投资集团有限公司直接持股。



资料来源：公司提供

附二：中国中信有限公司主要财务数据（合并口径）

财务数据（人民币百万元）	2019	2020	2021
现金及存放款项	636,017.42	609,157.09	571,189.42
拆出资金	203,060.74	167,076.50	142,061.00
金融投资	1,921,315.45	2,141,820.55	2,369,522.59
贷款总额	4,045,726.71	4,524,017.71	4,903,026.83
减：贷款损失准备	(120,703.96)	(132,242.66)	(127,128.03)
贷款净额	3,925,022.75	4,391,775.05	4,775,898.80
总资产	7,089,120.31	7,876,508.16	8,402,215.39
存款总额	5,033,350.03	5,744,797.45	5,961,517.50
拆入资金及卖出金融资产款	209,509.36	142,305.96	187,590.36
借款及应付债券	714,104.25	796,770.87	1,006,271.68
总负债	6,393,349.74	7,146,108.62	7,583,940.80
所有者权益	695,770.58	730,399.54	818,274.59
营业总收入	270,145.73	257,814.54	307,285.70
投资净收益	5,712.64	1,546.87	2,069.87
营业成本	(57,806.85)	(42,440.20)	(74,931.28)
净营业收入	215,977.49	214,320.26	234,044.23
业务及管理费用	(62,064.27)	(59,163.32)	(69,283.94)
信用减值损失	(77,630.55)	(86,121.30)	(85,769.28)
资产减值损失	(2,266.76)	(1,171.54)	(628.05)
税前利润	72,457.86	65,884.07	74,743.60
净利润	61,502.47	55,517.86	62,724.45

附三：中国中信有限公司主要财务指标

	2019	2020	2021
盈利能力及营运效率(%)			
税前利润/平均总资产	1.07	0.88	0.92
所得税费用/税前利润	15.12	15.73	16.08
平均资本回报率	9.45	7.79	8.10
平均资产回报率	0.91	0.74	0.77
营业费用率	28.74	27.61	29.60
资本充足性(%)			
资本资产比率	9.81	9.27	9.74
双重杠杆率(母公司口径)	93.66	95.26	95.59
融资及流动性（母公司口径）(%)			
短期债务/总债务	23.60	15.37	20.92
高流动性资产/总资产	15.63	14.87	15.93
高流动性资产/短期债务	398.54	658.55	526.07
偿债能力（母公司口径）			
资产负债率(%)	25.26	23.32	22.73
EBITDA 利息覆盖倍数 (X)	7.68	4.06	8.02
总债务/EBITDA(X)	2.87	4.42	2.79

注：表内指标为中诚信国际统计口径，与公司年报披露口径有差异。

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+一年内到期的债务工具
	长期债务	长期借款+一年以上到期的债务工具
	总债务	长期债务+短期债务
	双重杠杆率	集团本部长期股权投资/集团本部所有者权益
	总资本化率	总债务/(总债务+所有者权益)
经营效率	营业费用率	(销售费用+管理费用+研发费用)/净营业收入
盈利能力	净营业收入	营业总收入+投资收益+公允价值变动损益+资产处置收益+其他收益-营业成本-财务费用
	EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	平均资本回报率	净利润/[(当期末净资产+上期末净资产)/2]
	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]
偿债能力	资产负债率	负债总额/资产总额
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)

附五：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。