

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0225 号

通化市丰源投资开发有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“18 通化丰源债 01/PR 通化 01”和“19 通化丰源债 01/PR 通源 01”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级将贵公司主体信用等级 AA、“18 通化丰源债 01/PR 通化 01”信用等级 AA 和“19 通化丰源债 01/PR 通源 01”信用等级 AA 继续列入评级观察名单。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月十七日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2025年6月17日至2026年6月16日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2025年6月17日

通化市丰源投资开发有限公司主体及相关债项
2025 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果			跟踪评级日期	上次评级结果		评级组长	小组成员
AA/列入评级观察名单			2025/6/17	AA/列入评级观察名单		崔云鹭	张若茜
债项信用			评级模型				
债项简称		跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
18 通化丰源债 01/PR 通化 01	AA/列入评级观察名单	AA/列入评级观察名单		经营风险	区域环境	100.0%	59.3
					业务运营	100.0%	48.5
19 通化丰源债 01/PR 通源 01	AA/列入评级观察名单	AA/列入评级观察名单		财务风险	盈利与获现能力	45.0%	24.8
					债务负担	20.0%	16.0
					债务保障程度	35.0%	17.3
主体概况			调整因素				
			区域融资环境-1				
			个体信用状况（BCA）				
			bbb+				
			评级模型结果				
			AA				
			外部支持调整子级				
			5				
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异							

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，通化市经济实力较强；公司主营业务仍具有较强的区域专营性，继续得到股东和相关各方的支持；同时，公司资产流动性依然较弱，流动性无明显改善，仍存在较高的代偿风险，再融资环境受到不利影响。综合考虑，东方金诚将公司主体信用等级 AA、“18 通化丰源债 01/PR 通化 01”和“19 通化丰源债 01/PR 通源 01”信用等级 AA 继续列入评级观察名单。

同业比较

项目	通化市丰源投资开发有限公司	哈密市建辉国有资产管理有 限公司	定西国有投资（控股）集团 有限公司	河池市国有资本投资运营 （集团）有限公司
地区	通化市	哈密市	定西市	河池市
GDP 总量（亿元）	576.79	1084.39	737.11	1404.15
人均 GDP（元）	-	162151	29744	-
一般公共预算收入（亿元）	40.29	120.51	32.99	54.13
政府性基金收入（亿元）	9.19	18.48	8.80	14.25
地方政府债务余额（亿元）	546.37	337.36	394.07	560.87
资产总额（亿元）	128.84	160.19	82.63	201.08
所有者权益（亿元）	78.41	67.36	38.93	285.39
营业收入（亿元）	1.34	8.58	9.98	65.78
净利润（亿元）	0.98	1.02	0.11	1.09
资产负债率（%）	39.14	57.95	52.89	67.29

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2024 年，“-”为未获取数据，下同
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2024年末）

资产类别	占比
存货	39%
其他应收款	46%
长期股权投资	4%
长期应收款	3%
固定资产	2%
其他	6%

公司营业收入构成（2024年）

收入类别	占比
工程施工	86.47%
其他	13.52%
贸易	0.01%

公司财务指标（单位：亿元、%）

	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额	123.17	130.87	128.84
所有者权益	77.95	77.92	78.41
营业收入	2.98	2.37	1.34
净利润	1.23	1.22	0.98
全部债务	25.20	22.58	25.28
资产负债率	36.71	40.45	39.14
全部债务资本化比率	24.43	22.47	24.38

公司债务构成（单位：亿元、倍）

年份	短期债务 (亿元)	长期债务 (亿元)	货币资金短债比 (倍)
2022年末	18	7	0.01
2023年末	8	14	0.04
2024年末	10	16	0.02

公司偿债指标（单位：倍）

年份	EBITDA利息倍数	全部债务/EBITDA
2022年末	1.85	8.63
2023年末	2.29	9.11
2024年末	1.92	7.92

地区经济及财政（单位：亿元、%）

	2022 年	2023 年	2024 年
地区	通化市		
GDP 总量	590.90	613.90	576.79
人均 GDP（元）	47405	50644	-
一般公共预算收入	27.90	38.80	40.29
政府性基金收入	20.30	9.00	9.19
财政自给率	14.82	19.25	18.39

- 优势**
- 跟踪期内，通化市经济保持增长，以医药、食品和冶金为主的工业经济持续发展，经济实力较强；
 - 公司仍主要从事通化市市区和集安市基础设施建设业务，主营业务仍具有较强的区域专营性；
 - 作为通化市重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方的支持。
- 关注**
- 公司流动资产中存货和其他应收款占比较高，同时受限资产占比较大，资产流动性仍较弱；
 - 跟踪期内，公司全部债务有所增长，短期债务占比仍较高，面临较大的集中偿债压力，且流动性无明显改善，子公司存在 1 笔展期的短期借款，货币资金对到期债务的保障程度仍较低；
 - 公司对外担保规模大，部分被担保对象存在失信被执行等不良信用记录，公司仍面临较高的代偿风险；
 - 跟踪期内，公司新增 1 项失信被执行案件及法人限制高消费措施记录，同时通化市区域内较多城投企业尚在失信被执行人、被执行人、法人限制高消费、票据持续逾期等负面记录，公司再融资环境受到不利影响。

评级展望

东方金诚决定将公司主体信用等级 AA、“18 通化丰源债 01/PR 通化 01”信用等级 AA 和“19 通化丰源债 01/PR 通源 01”信用等级 AA 继续列入评级观察名单。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202504）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/列入评级观察名单	AA/列入评级观察名单（18 通化丰源债 01/PR 通化 01）	2024/6/21	王超毅 妙青丹	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202404）》	阅读原文
AA/列入评级观察名单	AA/列入评级观察名单（18 通化丰源债 01/PR 通化 01）	2023/6/13	王超毅 龚森浩	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202208）》	阅读原文
AA/稳定	AA（18 通化丰源债 01/PR 通化 01）	2018/7/3	高路 张源 邢栋	《东方金诚城市建设投资公司评级方法（2015 年）》	阅读原文

注：以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
18 通化丰源债 01/PR 通化 01	2024/6/21	4.00 亿元	2018/12/18-2025/12/18	无	-
19 通化丰源债 01/PR 通源 01	2024/6/21	4.00 亿元	2019/4/30-2026/4/30	无	-

注：“18 通化丰源债 01/PR 通化 01”和“19 通化丰源债 01/PR 通源 01”均设置本金提前偿还条款，即在债券存续期的第 3 年至第 7 年，每年末按照债券发行总额 20%的比例偿还债券本金。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及通化市丰源投资开发有限公司（以下简称“丰源投开”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

丰源投开是经通化市人民政府批准，由通化市城乡建设局于2004年10月13日出资成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本为人民币0.10亿元。截至2024年末，公司注册资本和实收资本均为人民币4.38亿元；通化信通投资控股集团有限公司（以下简称“信通投控”）为公司唯一股东，通化市人民政府仍为公司实际控制人。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东与实际控制人均未发生变化。

跟踪期内，公司作为通化市重要的基础设施建设主体，继续从事通化市区及集安市基础设施建设业务及贸易业务。

截至2024年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共6家（详见图表1），较上年末未发生变化。

图表1 截至2024年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式
通化信通建筑工程有限责任公司	信通建工	3000.00	100.00	投资设立
信通物产（集团）有限公司 ¹	信通物产	20000.00	100.00	划拨
集安市日新投资有限公司	日新投资	13283.00	100.00	划拨
通化市丰源保障性住房投资有限公司	丰源保障房	100.00	100.00	投资设立
通化市信通万发投资有限公司	万发投资	1000.00	51.00	投资设立
通化信通馨诚服务有限公司	信通馨诚	1000.00	100.00	投资设立

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的2018年第一期通化市丰源投资开发有限公司公司债券（以下简称“18通化丰源债01/PR通化01”）和2019年第一期通化市丰源投资开发有限公司公司债券（以下简称“19通化丰源债01/PR通源01”）均已按时偿付本金及利息。截至本报告出具日，“18通化丰源债01/PR通化01”债券余额0.80亿元；“19通化丰源债01/PR通源01”债券余额0.80亿元；募集资金已使用完毕。

¹ 原名通化信通集团物产有限责任公司，截至本报告出具日，尚未办理股权变更相关工商登记。

个体信用状况

行业分析

以“控增化存”为核心的化债政策全面落地，地方化债压力有所减轻，监管“防风险”与“促发展”双轨并行

2024年以来，我国持续深化地方政府债务风险防控体系建设，以“控增化存”为核心的化债政策全面落地。随着各项化债补充政策落地以及置换隐性债务的地方政府债大规模供给，地方化债压力有所减轻。预计未来城投行业监管政策将延续“严控新增债务”的主基调，并更加注重“防风险”与“促发展”双平衡，加快推动城投公司改革转型，从“化债中发展”转向“发展中化债”。

城投公司信用风险总体可控，市场化转型加快推进，但所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势，需警惕转型过程中衍生的经营风险

随着“一揽子化债”政策全面落地，尾部城投公司短期流动性风险持续缓解，债务风险总体可控，预计城投公司公募债券违约的概率依然很低。然而在地方财政运行延续“紧平衡”的背景下，行业深层矛盾犹存，部分区域负面舆情仍时有发生，流动性紧张的局面尚未得到根本性缓解。长期来看仍需进一步理顺财政机制体制、转变地方经济发展模式、加快城投公司实质性转型。

当前市场及政策环境下，城投公司退平台和转型进程料将加速。但由于区域经济发展水平、资源禀赋、产业基础等差异，不同地区城投公司所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势。未来，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性转型带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入主要来源于工程施工业务，2024年公司营业收入和毛利润均有所下降，毛利率略有提升

跟踪期内，公司作为通化市重要的基础设施建设主体，继续从事通化市市区及集安市基础设施建设业务以及工程施工业务。2024年，公司营业收入为1.34亿元，同比下降43.46%，主要系工程施工收入均大幅下降，以及公司暂停贸易业务所致。从收入构成来看，2024年，公司基础设施建设项目仍主要为公益性项目，但此类项目建设不确认收入。同期，受行业竞争和资金紧张问题，公司暂停大宗商品贸易业务。公司工程施工业务收入受工程量影响有所下降。公司其他业务收入主要来源于仓储监管服务、物业后勤管理服务等，整体较上年有所减少。2024年，子公司信通物产投资设立通化市大平医药有限公司，未来计划拓展医药代理、批发和销售相关业务。

跟踪期内，公司毛利润有所下降，毛利率有所提升，但仍处于较低水平。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
贸易业务	1.57	52.92	0.20	8.38	-	-
工程施工	0.99	33.23	1.96	82.40	1.16	86.47
其他业务	0.41	13.86	0.22	9.23	0.18	13.53
合计	2.98	100.00	2.37	100.00	1.34	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
贸易业务	0.03	1.82	0.0010	0.50	-	-
工程施工	0.03	3.25	0.03	1.52	0.03	2.83
其他业务	0.01	3.12	0.06	27.41	0.03	17.05
合计	0.07	2.47	0.09	3.82	0.06	4.76

数据来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设

公司作为通化市重要的基础设施建设主体，继续从事通化市市区和集安市的基础设施项目建设，业务仍具有较强的区域专营性；公司项目投资现金支出及区域内项目建设需求有所下滑，该业务的可持续性较弱

跟踪期内，作为通化市重要的基础设施建设主体，公司继续从事通化市市区及集安市内的基础设施建设和棚户区改造，业务仍具有较强的区域专营性。

跟踪期内，公司业务模式无重大变化，即公司与通化市财政局及信通投控签订协议，项目建设资金主要来源于公司自有资金、政府拨款及外部融资，待项目完工且经由会计师事务所审计后，由通化市财政局和信通投控按成本加成一定比例的方式对项目进行结算，并分期支付工程代建款。跟踪期内，公司无新增委托代建基础设施建设项目。截至 2024 年末，公司无委托代建的在建及拟建基础设施建设项目。2024 年，公司未确认基础设施建设收入。

除上述委托代建项目外，公司继续负责集安市内的部分公益性项目建设，即由子公司日新投资负责承接集安市内主要的道路、管网等基础设施建设项目，项目建设资金主要来自于财政拨款，财政拨款基本能覆盖项目建设支出，公司对此类项目建设不确认收入。跟踪期内，公益性项目建设业务模式无重大变化。截至 2024 年末，公司在建基础设施建设项目主要为公益性建设项目，包括兴边富民项目和集安至满浦界河公路大桥等，项目计划总投资合计 2.20 亿元，尚需投资 0.39 亿元²。截至 2024 年末，公司无拟建公益类基建项目。同期，公司项目投资现金支出有所下滑，且区域内项目建设需求有所减弱，公司该业务的可持续性较弱。

图表 3 截至 2024 年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	计划总投资	累计投资	尚需投资
兴边富民项目	8526.00	8578.27	-
垃圾场	3770.00	5615.07	-
集安至满浦界河公路大桥	2871.09	164.95	2706.14
集安青石商务中心建设项目	1100.00	892.83	207.17

² 不含累计投资超计划投资项目。

图表 3 截至 2024 年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	计划总投资	累计投资	尚需投资
集安至满浦界河公路大桥区域智慧项目	875.00	904.25	-
头道镇给水管网建设项目	499.00	258.02	240.98
清河集中供热管网建设项目	495.00	348.56	146.44
农村公路建设项目	400.00	392.77	7.23
凉水乡永泉新村基础设施	399.00	281.97	117.03
榆林镇河堤及堤顶路建设	399.00	292.17	106.83
青石镇农田基础设施建设	399.00	299.97	99.03
大路镇区道路及配套设施	398.00	342.78	55.22
太王镇阳岔至双安道路改	397.00	424.57	-
凉水乡拦河坝水渠建设项目	397.00	299.21	97.79
生活垃圾收集中转项目	349.50	326.67	22.83
垃圾填埋场附属设施维护改造工程	349.50	295.59	53.91
2020 年集安市麻线乡空气源热泵取	349.00	346.51	2.49
凉水乡食用菌大棚	7.00	6.60	0.40
合计	21980.09	20070.76	3863.49

数据来源：公司提供，东方金诚整理

工程施工

跟踪期内，公司工程施工业务收入有所下降，毛利率水平仍很低

2024 年，公司工程施工业务继续由子公司信通建工负责，业务模式较上年无变化，业务获取方式仍以招投标为主，主要业务地区在通化市，主要客户包括通化市卫生学校、通化市传染病院、通化市中医院等。2024 年，公司实现工程施工收入 1.16 亿元，同比有所下降；毛利率 2.83%，较上年有所增长，但水平仍很低。

截至 2024 年末，公司在手合同主要包括通化市卫生学校项目一标段、二标段、三标段，通化市传染病医院异地新建项目、通化市中医院国家中医特色重点医院建设项目、通化医药高新区现代中药产业园基础设施建设项目等。

企业管理

截至 2024 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 4.38 亿元；信通投控为公司唯一股东，通化市人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司董事长、监事及总经理发生变更，已办理工商变更备案手续，上述人员变更事项系公司经营中的正常事项，未对公司日常管理、生产经营及偿债能力产生重大不利影响。除上述事项外，跟踪期内，公司治理结构及组织架构均未发生其他重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了合并财务报表。中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年合并财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

2024 年末，公司纳入合并范围内的直接控股的子公司共 6 家，较上年末未发生变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额略有下降，资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性仍较差

2024 年末，公司资产总额略有下降。资产结构方面，公司资产仍以流动资产为主，同期末，流动资产占资产总额的比重为 88.65%。

公司流动资产主要由其他应收款和存货构成。2024 年末，公司其他应收款继续增长，主要为公司与其他国有企业的往来款；前五名应收对象及金额分别为信通投控（21.95 亿元）、通化市财政局（15.14 亿元）、通化高新贸易有限公司（以下简称“高新贸易”）³（8.24 亿元）、通化欣垚贸易有限公司⁴（1.66 亿元）和通化市棚户区改造领导小组办公室（1.54 亿元），合计占比 84.79%；从账龄来看，公司 1 年以内的其他应收款余额为 10.47 亿元，1 至 2 年的余额为 7.38 亿元，2 至 3 年的余额为 26.07 亿元，3 年以上的余额为 15.64 亿元，未计提坏账准备。总体看，公司其他应收款规模较大，且账龄在 2 年以上的占比较高，对公司资金占用严重，存在一定的回收风险。2024 年末，公司存货保持稳定，主要包括待开发土地 50.19 亿元和代建工程项目 0.11 亿元。同期末，公司预付款项主要系贸易业务产生的预付款项，债务单位主要为高新贸易、吉林省建信弘业商贸有限公司等；公司货币资金主要为银行存款 0.21 亿元，其中因子公司信通馨诚⁵账户资金冻结 1.62 万元货币资金受限；公司货币资金充裕度较低。

图表 4 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额	123.17	130.87	128.84
流动资产	102.52	113.25	114.22
其他应收款	48.86	58.57	59.56
存货	50.94	50.44	50.70
预付款项	1.09	2.49	2.28
货币资金	0.23	0.32	0.21
非流动资产	20.65	17.61	14.62
长期应收款	10.33	6.15	3.76
长期股权投资	4.76	4.80	4.72
固定资产	2.20	3.63	3.10
在建工程	2.34	2.01	2.04

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动资产仍主要由长期应收款、长期股权投资、固定资产和在建工程构成。公司长期应收款全部为应收政府代建项目回购款，2024 年末较上年末有所减少，系收到代建项目回款所致。同期末，公司长期股权投资全部系对东方红西洋参药业（通化）股份有限公司的投资；公司固定资产仍主要为房屋建筑物、机器设备、运输设备和电子设备及其他等；公司在建工程主要为兴边富民、垃圾场等公益性项目投入。

³ 公开资料查询，通化市高城建设工程项目管理有限责任公司持股 100%，实际控制人为通化医药高新技术产业开发区管理委员会。

⁴ 公开资料查询，通化高新企业管理服务有限公司持股 100%，实际控制人为通化医药高新技术产业开发区管理委员会。

⁵ 信通馨诚于 2024 年 9 月因违反财产报告制度被列为失信被执行人，涉案总金额 201.26 万元。

截至 2024 年末，公司受限资产账面价值为 21.01 亿元，受限资产合计占资产总额和净资产的比率分别为 16.31%和 26.80%；主要包括用于抵押的存货 13.91 亿元、长期股权投资 4.72 亿元、固定资产 2.29 亿元，以及货币资金 1.62 万元。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益保持稳定，仍以资本公积为主

2024 年末，公司所有者权益保持稳定，从构成来看，以资本公积和未分配利润为主。同期末，公司实收资本无变化；资本公积同比小幅下降，系子公司日新投资划出土地使用权和办公楼所致；未分配利润保持增长，仍为公司经营活动产生的净利润累积。

图表 5 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
所有者权益	77.95	77.92	78.41
实收资本	4.38	4.38	4.38
资本公积	51.68	50.43	49.94
未分配利润	19.54	20.62	21.50

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额有所下降，负债结构仍以流动负债为主；截至 2024 年末，子公司信通建工存在 1 笔展期的逾期未偿还的短期借款 0.48 亿元，已于 2025 年 5 月约定展期

跟踪期内，公司负债总额有所下降，负债结构仍以流动负债为主，2024 年末，流动负债占比为 65.06%。

流动负债方面，2024 年末，公司流动负债仍主要包括其他应付款、短期借款、一年内到期的非流动负债和合同负债。同期末，公司其他应付款同比有所下降，仍主要为公司与其他单位的往来款（15.04 亿元），其中，账龄超过 1 年的其他应付款单位包括通化文旅发展集团有限责任公司⁶（5.25 亿元）、通化高新资产管理有限公司（2.04 亿元）、通化财源投资有限责任公司（0.75 亿元）和通化信通城市开发集团有限公司（0.74 亿元）。

公司短期借款较上年末有所下降，主要为保证借款、质押+保证借款；截至 2024 年末，子公司信通建工存在 1 笔逾期未偿还的短期借款，金额合计 0.48 亿元，债权人为吉林九台农村商业银行股份有限公司通化分行，信通建工已于 2025 年 5 月签订补充协议约定展期至 2025 年末偿还该笔借款。

公司一年内到期的非流动负债有所增长；2024 年末，主要包括一年内到期的长期借款（5.23 亿元）和一年内到期的应付债券（1.69 亿元）。同期末，公司合同负债保持增长，主要为子公司信通物产的预售贸易货款。

⁶ 通化市国有资产经营有限公司持股 100%，实际控制人为通化市财政局（通化市国有资产监督管理委员会）。

图表 6 公司负债构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
负债总额	45.22	52.94	50.43
流动负债	35.97	36.93	32.81
其他应付款	11.14	21.12	15.07
短期借款	6.71	6.17	5.00
一年内到期的非流动负债	11.60	2.12	4.24
合同负债	2.95	3.34	3.82
非流动负债	9.25	16.01	17.62
长期借款	2.92	11.91	14.97
长期应付款	1.82	1.72	1.72
应付债券	3.96	2.38	0.77

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

非流动负债方面，2024 年末，公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。同期末，公司长期借款有所增长，主要为质押+保证借款（9.48 亿元）、保证借款（5.70 亿元）和抵押+质押借款（2.35 亿元）；长期应付款全部为专项应付款，为兴边富民项目等公益性项目专款；应付债券仍主要为公司发行的“18 通化丰源债 01/PR 通化 01”和“19 通化丰源债 01/PR 通源 01”。

跟踪期内，公司全部债务有所增长，短期债务占比仍较高，仍面临较大的集中偿债压力

跟踪期内，公司全部债务有所增长，债务结构调整以长期债务为主。2024 年末，公司短期债务占比 37.72%，仍面临较大的集中偿债压力。从债务构成来看，公司全部债务中长、短期银行借款合计 22.52 亿元、债券本息 2.46 亿元和应付票据 0.30 亿元。同期末，公司资产负债率略有下降。

图表 7 公司全部债务情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
全部债务	25.20	22.58	25.28
其中：短期债务	18.31	8.29	9.54
长期债务	6.88	14.29	15.74
资产负债率	36.71	40.45	39.14

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

公司对外担保规模仍较大，且部分被担保对象存在失信被执行等不良信用记录，仍面临较高的代偿风险

截至 2024 年末，公司对外担保金额为 36.45 亿元（详见附件二），担保比率为 46.49%，担保对象主要为区域内国有企业。对区域内国企担保方面，经公开资料查询，截至本报告出具日，被担保对象中通化高新投资控股有限公司存在法定代表人（原）被限制高消费以及票据持续逾期等不良信用记录；被担保对象通化文旅发展集团有限责任公司存在被纳入失信被执行人名单、法定代表人被限制高消费等不良信用记录；通化信通投资控股集团有限公司存在 1 宗被执行案件。此外，被担保对象中还包括通化禹森房地产开发有限责任公司（以下简称“禹森房

地产”）、通化市强峰机电安装工程有限公司（以下简称“强峰机电”）、通化市鼎瑞门窗制造有限公司（以下简称“鼎瑞门窗”）、通化市鑫晟劳务有限公司等4家民营企业，经公开资料查询，截至本报告出具日，禹森房地产和强峰机电因未按规定公示年报被列入经营异常、鼎瑞门窗存在1宗被执行案件。

整体来看，公司对外担保金额较大，且部分被担保对象存在失信被执行等不良信用记录，公司仍面临较高的代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入和净利润均有所下降，利润对政府补助仍存在较大依赖

2024年，公司营业收入同比有所下降，营业利润率有所提升。同期，公司期间费用占营业收入的比重有所增长，主要由管理费用和销售费用构成。2024年，公司利润总额较上年略有增长，净利润有所下降；公司收到的财政补贴占利润总额的比重为127.83%，利润总额对政府补助仍存在较大依赖。从盈利指标来看，公司总资本收益率和净资产收益率仍处于较低水平，整体盈利能力仍较弱。

图表8 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2022年	2023年	2024年
营业收入	2.98	2.37	1.34
营业利润率	1.99	2.45	3.53
期间费用	0.14	-0.09	0.33
期间费用/营业收入	4.73	-3.62	24.54
利润总额	1.31	1.29	1.34
其中：财政补贴	1.39	1.09	1.71
净利润	1.23	1.22	0.98
总资本收益率	2.72	2.28	2.55
净资产收益率	1.58	1.56	1.25

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性现金流由正转负，投资性现金流仍为净流出，资金来源对外部融资依赖较大，整体现金流状况欠佳

跟踪期内，公司经营性现金流入规模有所下降，主要是工程施工项目回款、财政补贴及往来款形成的现金流入；现金收入比有所下降，但仍保持较高水平；公司经营性现金流出主要为工程施工项目投入、与其他单位的往来款形成的现金流出。跟踪期内，公司经营性现金流由正转负，经营活动现金流易受波动性较大的往来款影响，存在一定的不确定性。

跟踪期内，公司投资性现金流仍为净流出，规模较小。同期，公司筹资活动现金流入主要系公司通过银行借款等方式取得的现金；公司筹资活动现金流出主要为偿还银行贷款、债券等债务本息支付的现金；筹资性现金流呈较大规模净流入。总体来看，公司资金来源对外部融资依赖较大，整体现金流状况欠佳。

图表 9 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2022 年	2023 年	2024 年
经营活动现金流入	16.39	14.53	5.88
现金收入比率（%）	163.94	190.14	151.03
经营活动现金流出	18.92	14.26	11.28
经营活动产生的现金流量净额	-2.53	0.27	-5.40
投资活动现金流入	0.00008	0.00	0.00007
投资活动现金流出	0.23	0.25	0.19
投资活动产生的现金流量净额	-0.23	-0.25	-0.19
筹资活动现金流入	5.34	1.37	6.89
筹资活动现金流出	2.63	1.30	1.41
筹资活动产生的现金流量净额	2.71	0.07	5.48
现金及现金等价物净增加额	-0.05	0.09	-0.11

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

公司作为通化市重要的基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营优势，但短期债务偿付压力大，货币资金充裕度较低，备用流动性相对不足，业务稳定性较强、可持续性一般，整体来看，公司自身偿债能力一般

从短期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司流动比率和速动比率有所提升，流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，流动资产对流动负债的保障能力一般。2024 年末，公司货币资金规模较小，充裕度较低，对短期有息债务和流动负债的保障程度均较差；经营活动净现金流对流动负债的保障程度较弱。从长期偿债能力指标来看，2024 年末，EBITDA 对利息覆盖倍数有所下降，仍处于较好水平，对全部债务的保障程度有所提升。

图表 10 公司偿债能力情况

项目	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
流动比率（%）	285.05	306.68	348.11
速动比率（%）	143.43	170.08	193.61
货币资金短债比（倍）	0.01	0.04	0.02
经营现金流动负债率（%）	-7.04	0.74	-16.44
长期债务资本化比率（%）	8.11	15.49	16.72
全部债务资本化比率（%）	24.43	22.47	24.38
EBITDA 利息倍数（倍）	1.85	2.29	1.92
全部债务/EBITDA（倍）	8.63	9.11	7.92

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司一年以内到期债务规模为 9.54 亿元，存在较大的短期偿债压力，公司拟通过调剂银行借款、与银行协商展期、经营性收入等方式筹措偿债资金。经营活动所得资金方面，2024 年，公司经营性净现金流为-5.40 亿元，且经营活动现金流易受波动性较大的往来款影响，存在一定的不确定性。间接融资方面，公司备用流动性不足，截至 2024 年末，公司及其子公司共获得金融机构授信总额为 27.48 亿元，尚未使用的额度为 0.81 亿元。

公司作为通化市重要的基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营优势，但短期债务偿付压力大，货币资金充裕度较低，备用流动性相对不足，业务稳定性较强、可持续性一般，整体来看，公司自身偿债能力一般。

过往债务履约和其他信用记录

跟踪期内，公司新增1项失信被执行案件及法人限制高消费措施记录，同时通化市区域内较多城投企业尚在失信被执行人、被执行人、法人限制高消费、票据持续逾期等负面记录，公司再融资环境受到不利影响

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至2025年5月14日，公司本部未结清贷款中无关注类贷款；已结清贷款中有13笔关注类贷款，均已正常还款。截至本报告出具日，公司本部发行的各类债务融资工具均正常还本付息。

根据公司发布的公告，公司逾期借款及融资租赁款已清偿完毕。2024年1月11日，丰源投开发布了《通化市丰源投资开发有限公司关于清偿银行贷款及融资租赁款的公告》。该公告披露，截至2024年1月4日，丰源投开编号20220420000117、20220420000124《借款合同》下逾期银行贷款本金4200万元已偿付。同时，该公告披露，丰源投开于2017年5月24日与平安国际融资租赁（天津）有限公司签订《售后回租赁合同》，出租人为平安国际融资租赁（天津）有限公司，租赁成本为21000.00万元，租赁期间为72个月。后上述借款未按时偿还，根据上海市浦东新区人民法院（2023）沪0115执恢3826号法律文书，丰源投开被列为失信被执行人。根据与平安国际融资租赁（天津）有限公司达成的《提前结束协议》，公司已于2023年12月8日前向平安国际融资租赁（天津）有限公司支付全部剩余租赁本金65589074.50元。

此外，跟踪期内公司新增1项失信被执行及法人限制高消费措施记录。2025年5月15日，丰源投开发布了《通化市丰源投资开发有限公司被列为失信被执行人的公告》。该公告披露，依据案号（2025）吉0502执恢14号，吉林省通化市东昌区法院在执行申请执行人通化市环宇门窗制造有限公司与被执行人长春建工集团有限公司、通化市丰源投资开发有限公司建设工程合同纠纷执行一案中，通化市中级人民法院作出的（2017）吉05民终1643号民事判决书已发生法律效力，被执行人至今未履行义务。裁定扣划被执行人通化市丰源投资开发有限公司价值7176.7元。经公开查询，截至本报告出具日，公司上述案件涉案总金额为47.22万元。

同时，东方金诚关注到通化市区域内较多城投企业尚在失信被执行人、被执行人、法人限制高消费、票据持续逾期等负面记录，公司再融资环境受到不利影响。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025年一季度GDP延续较快增长；二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025年一季度GDP同比增长5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩

围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

往后看，4月初美国在全球范围内推出“对等关税”，外部经贸环境变数骤然加大。当前中美双边加征关税幅度超过100%。这意味着从4月中下旬开始，绝大部分中美双边贸易基本失去市场接受的可能性。考虑到对美出口占我国出口总额的14%左右，加之美国发起全球贸易战还会拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟，落地时间可能提前到4月。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

区域经济和财政状况

跟踪期内，通化市经济保持增长，以医药、食品和冶金为主的工业经济持续发展，经济实力较强

跟踪期内，通化市经济保持增长。2024年，通化市实现地区生产总值576.79亿元，位居吉林省下辖地级市第7位；同比增长3.9%。跟踪期内，通化市工业经济仍以医药、食品和冶金三大行业为支撑，工业经济增长较快。2024年，通化市规模以上工业增加值同比增长3.8%。其中医药健康产业总规模达658亿元，规上医药工业增加值同比增长13%。文旅产业方面，2024年，通化市接待游客超2000万人次、旅游收入突破320亿元；集安鸭绿江国门获评4A级景区，龙湾列入国家5A级景区创建名单。

跟踪期内，通化市一般公共预算收入保持增长，可获得较大规模的上级补助收入，财政实力较强

2024年，通化市一般公共预算收入保持增长，税收收入占比有所提升。同期，通化市地方财政自给率略有下降，财政自给程度仍较低。2024年，通化市政府性基金收入较为稳定，考虑

到土地出让易受房地产市场波动和土地收储政策等因素影响，未来该项收入存在一定的不确定性。同期，通化市获得的上级补助收入规模仍较大，是财政收入的重要补充。

债务管控方面，通化市通过综合运用增收节支、置换盘活、清欠账款等措施全力防范化解政府债务风险。截至 2024 年末，通化市地方政府债务余额为 546.37 亿元，控制在债务限额以内。

图表 11 通化市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	590.90	613.90	576.79
GDP 增速	2.9	5.6	3.9
人均 GDP（元）	47405	50644	-
工业增加值增速	-0.3	9.9	3.8
固定资产投资增速	10.9	4.8	1.1
一般公共预算收入	27.90	38.80	40.29
政府性基金收入	20.30	9.00	9.19
上级补助收入 ⁷	133.80	139.50	148.22
税收收入占比	51.61	47.94	49.80
财政自给率	14.82	19.25	18.39
地方政府债务余额	409.40	475.90	546.37
政府负债率	69.28	77.52	94.73

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：通化市 2022 年~2023 年国民经济和社会发展统计公报，2024 年经济运行情况，2022 年~2023 年财政决算情况，2024 年预算执行情况，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对通化市的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有较强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备较强的支持能力。

支持意愿

跟踪期内，作为通化市重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到了实际控制人的支持

通化市的基础设施建设主体主要有两家，分别为公司股东信通投控和通化市城建投资集团有限公司（以下简称“通化城投”），信通投控主要依托公司从事通化市市区及集安市基础设施建设业务；通化城投主要负责通化市少部分基础设施建设业务。

跟踪期内，作为通化市重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到了实际控制人的支持。2024 年，公司获得财政补贴收入 1.71 亿元。

考虑到公司将继续在通化市的投资建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对通化市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用较强。

⁷ 不含列入政府性基金的上级补助收入

抗风险能力及结论

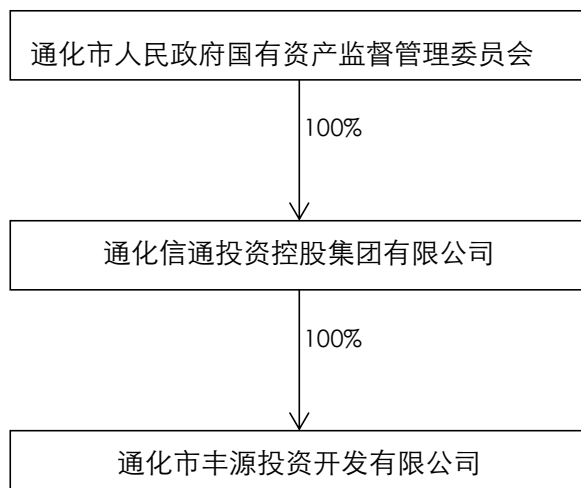
东方金诚认为，跟踪期内，公司仍主要从事通化市市区和集安市基础设施建设业务，主营业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司流动资产中存货和其他应收款占比较高，同时受限资产占比较大，资产流动性仍较弱；跟踪期内，公司全部债务有所增长，短期债务占比仍较高，面临较大的集中偿债压力，且流动性无明显改善，子公司存在 1 笔展期的短期借款，货币资金对到期债务的保障程度仍较低；公司对外担保规模大，部分被担保对象存在失信被执行等不良信用记录，公司仍面临较高的代偿风险；跟踪期内，公司新增 1 项失信被执行案件及法人限制高消费措施记录，同时通化市区域内较多城投企业尚在失信被执行人、被执行人、法人限制高消费、票据持续逾期等负面记录，公司再融资环境受到不利影响。

跟踪期内，通化市经济保持增长，以医药、食品和冶金为主的工业经济持续发展，经济实力较强；作为通化市重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方的支持。

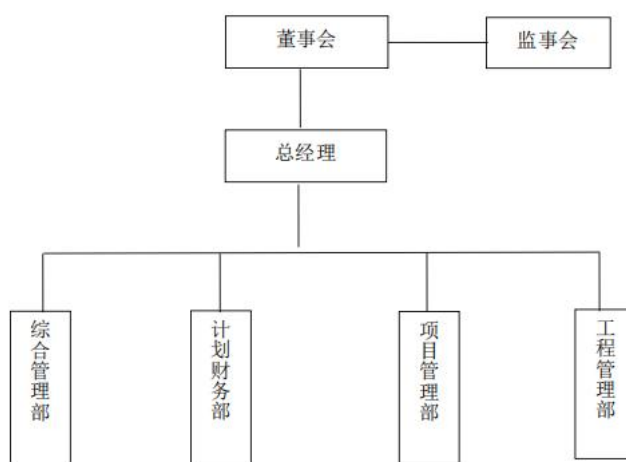
综合考虑，东方金诚将公司主体信用等级 AA、“18 通化丰源债 01/PR 通化 01”和“19 通化丰源债 01/PR 通源 01”信用等级 AA 继续列入评级观察名单。

附件一：截至 2024 年末公司股权和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2024 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方名称	担保金额	企业性质	负面事件情况
通化文旅发展集团有限责任公司	115000	国企	失信被执行人、代表人限制高消费
通化馨润建设工程管理有限公司	44950	国企	-
信通物产（集团）有限公司	28000	国企	-
通化高新资产管理有限公司	30000	国企	-
通化信通物产集团工贸有限公司	1000	国企	-
通化聚源投资有限公司	1000	国企	-
通化高新健康产业有限公司	1700	国企	-
通化高新投资控股有限公司	4700	国企	票据持续逾期、法定代表人（原）限制高消费
通化禹森房地产开发有限责任公司	1500	民企	未按规定公示年报
通化市强峰机电安装工程有限公司	1500	民企	未按规定公示年报
通化市鼎瑞门窗制造有限公司	1500	民企	被执行人
通化市鑫晟劳务有限公司	1600	民企	-
通化信通投资控股集团有限公司	6000	国企	被执行人
通化信通粮食储备有限责任公司	19800	国企	-
集安市鸭绿江国门景区管理有限公司	3000	国企	-
集安市日新建筑工程有限公司	1580	国企	-
吉林集海安居置业有限公司	900	国企	-
吉林盛源医药有限公司	1300	国企	-
通化惠通生态新城发展集团有限公司	60000	国企	-
通化达通商业管理有限公司	39500	国企	-
合计	364530	-	-

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	123.17	130.87	128.84
存货	50.94	50.44	50.70
其他应收款	48.86	58.57	59.56
长期股权投资	4.76	4.80	4.72
负债总额	45.22	52.94	50.43
长期应付款	11.14	21.12	15.07
长期借款	2.92	11.91	14.97
短期借款	6.71	6.17	5.00
全部债务	25.20	22.58	25.28
其中：短期债务	18.31	8.29	9.54
所有者权益	77.95	77.92	78.41
营业收入	2.98	2.37	1.34
净利润	1.23	1.22	0.98
经营活动产生的现金流量净额	-2.53	0.27	-5.40
投资活动产生的现金流量净额	-0.23	-0.25	-0.19
筹资活动产生的现金流量净额	2.71	0.07	5.48
主要财务指标			
营业利润率（%）	1.99	2.45	3.53
总资本收益率（%）	2.72	2.28	2.55
净资产收益率（%）	1.58	1.56	1.25
现金收入比率（%）	163.94	190.14	151.03
资产负债率（%）	36.71	40.45	39.14
长期债务资本化比率（%）	8.11	15.49	16.72
全部债务资本化比率（%）	24.43	22.47	24.38
流动比率（%）	285.05	306.68	348.11
速动比率（%）	143.43	170.08	193.61
货币资金短债比（倍）	0.01	0.04	0.02
经营现金流动负债比率（%）	-7.04	0.74	-16.44
EBITDA 利息倍数（倍）	1.85	2.29	1.92
全部债务/EBITDA（倍）	8.63	9.11	7.92

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	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	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
BB	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	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	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	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	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）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。

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	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	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，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。