



CREDIT RATING REPORT

报告名称

中金-信安-淄博城运供应链5期 资产支持专项计划资产支持证券 跟踪评级报告

目录

结构摘要及跟踪评级观点
资产支持专项计划概要
基础资产质量分析
现金流分析
增信措施分析
主要参与方分析
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】00084

大公国际资信评估有限公司通过对中金-信安-淄博城运供应链 5 期资产支持专项计划的信用状况进行跟踪评级，确定优先级资产支持证券“淄博 05 优”的信用等级维持 AAA_{sf}。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年二月二日



结构摘要

资产支持证券

证券类型	优先级	次级
本次信用等级	AAA _{sf}	-
上次信用等级	AAA _{sf}	-
发行规模（亿元）	3.00	0.01
剩余规模（亿元）	3.00	0.01
还本付息方式	优先级到期一次性还本付息	
预期到期日	2026年7月28日	
上次评级日	2025年7月23日	

交易要素

基础资产	系指根据《中金-信安-淄博城运供应链 5 期资产支持专项计划基础资产买卖协议》约定，由原始权益人于专项计划设立日出售予专项计划并完成交割的应收账款债权及其附属权益（如有）。
基础资产跟踪基准日	2025年12月31日

资产池特征

应收账款债权余额	31,100.00 万元
基础资产笔数	22 笔
债务人个数	3 个
债权人个数	14 个

主要参与方

原始权益人/保理商/资产服务机构	信安国际商业保理有限公司（以下简称“信安保理”）
管理人/计划管理人	中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）
差额支付承诺人	淄博市城市资产运营集团有限公司（以下简称“淄博城运”或“公司”）
债务人	淄博城运或其下属子公司
托管人/托管银行	华夏银行股份有限公司济南分行
登记托管机构	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

跟踪评级观点

中金-信安-淄博城运供应链 5 期资产支持专项计划（以下简称“本计划”或“专项计划”）于 2025 年 8 月 6 日设立，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）对本计划的基础资产和主要参与方表现进行持续关注。基于本次跟踪评级期间所获得的相关信息，大公国际对本计划进行跟踪评级，维持优先级资产支持证券 AAA_{sf} 的信用等级。

正面

- 淄博城运作为专项计划的差额支付承诺人，不可撤销及无条件地对专项计划资金不足以支付专项计划费用、优先级资产支持证券的各期预期收益和应付本金的差额部分承担补足义务，仍能够对优先级资产支持证券足额兑付提供很强的信用支持；
- 公司是淄博市主要的产业化发展运营主体，在淄博市产业发展中发挥重要作用，继续获得政府在增资和政府补助等方面的支持；
- 公司业务结构多元，仍有利于降低经营风险。

关注

- 本计划基础资产对应债务人集中度、债务人所处地域集中度及行业集中度仍高；
- 2024 年以来，公司存货、在建工程等资产在总资产中占比仍较高，资产流动性一般；
- 2024 年以来，公司总有息债务规模持续增长，仍存在较大的短期偿债压力；
- 截至 2025 年 9 月末，公司对外担保规模仍较大，区域集中度高，仍存在一定或有风险。



信安保理主要财务数据（单位：亿元、%）

项 目	2025.9	2024	2023	2022
资产总额	1.87	2.17	0.91	2.60
所有者权益	0.58	0.55	0.51	0.50
营业收入	1.92	2.42	0.39	0.41
净利润	0.04	0.04	0.01	0.03
经营性净现金流	0.32	-0.56	-0.29	-0.73

注：信安保理提供了2022~2024年及2025年1~9月财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对信安保理2022~2024年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；信安保理2025年1~9月财务报表未经审计。

淄博城运主要财务数据（单位：亿元、%）

项 目	2025.9	2024	2023	2022
总资产	2,549.95	2,387.95	2,207.29	2,001.10
所有者权益	875.03	841.15	837.39	801.98
总有息债务	1,229.38	1,102.09	945.63	811.28
营业收入	190.78	270.14	302.21	328.54
净利润	5.11	9.36	9.71	19.23
经营性净现金流	3.21	3.45	3.33	2.68
毛利率	16.94	16.49	14.64	16.30
总资产报酬率	0.73	1.23	1.31	2.13
资产负债率	65.68	64.78	62.06	59.92
债务资本比率	58.42	56.71	53.04	50.29
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.01	0.86	1.56
经营性净现金流/总负债	0.20	0.24	0.26	0.25

注：公司提供了2022~2024年及2025年1~9月财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022年财务报表进行了审计，众华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2023~2024年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司2025年1~9月财务报表未经审计。

评级方法及模型

本评级报告所依据的评级方法为《资产证券化产品信用评级方法总论》（版本号：PF-ABS-FFL-2022-V.1.1）与评级模型（版本号：JG001），大公国际资产证券化产品信用评级方法和评级模型的建立基于一定关键假设，关键假设内容详见评级方法。

评级历史关键信息

债项 评级	评级 时间	项目组 成员	评级 方法	评级 报告
优先级:AAA _{sf}	2025/7/23	-	资产证券化产品信用评级方法总论	未公开披露

评级小组负责人：曾凤智

评级小组成员：吕伟

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除本次评级事项构成的委托关系外，大公国际关联公司大公低碳科技（北京）有限公司对淄博城运提供了低碳转型挂钩公司债评估认证服务，经审查不存在利益冲突的情形。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为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、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告评级分析在一定程度上受到评级对象或其发行人、相关参与方及其他监管认定的专业机构所提供资料和历史数据（如有）的合法性、真实性、准确性、完整性的影响，评级结果存在局限性。最终评级结果由评审委员会确定，可能与评级模型分析得出的结果存在差异。

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为被跟踪债券的存续期。在有效期内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

资产支持专项计划概要

(一) 交易概要

计划管理人中金公司于 2025 年 8 月 6 日设立专项计划，发行规模为 3.01 亿元。本次跟踪评级期间为 2025 年 7 月 24 日至本报告出具日，其中基础资产信息截至 2025 年 12 月 31 日。自本计划设立日起至 2025 年 12 月 31 日，本计划尚未开始偿付。

本计划基础资产系指根据《中金-信安-淄博城运供应链 5 期资产支持专项计划基础资产买卖协议》（以下简称“《基础资产买卖协议》”）的约定，由原始权益人于专项计划设立日出售予专项计划并完成交割的应收账款债权及其附属权益（如有）。淄博城运作为专项计划的差额支付承诺人，不可撤销及无条件地对专项计划资金不足以支付专项计划费用、优先级资产支持证券的各期预期收益和应付本金的差额部分承担补足义务。截至跟踪基准日 2025 年 12 月 31 日，本计划应收账款债权余额合计为 31,100.00 万元。

专项计划主要参与方如下表所示：

项目	主要参与方	简称
原始权益人/保理商/资产服务机构	信安国际商业保理有限公司	信安保理
管理人/计划管理人	中国国际金融股份有限公司	中金公司
差额支付承诺人	淄博市城市资产运营集团有限公司	淄博城运或公司
债务人	淄博城运或其下属子公司	-
托管人/托管银行	华夏银行股份有限公司济南分行	华夏银行济南分行
评级机构	大公国际资信评估有限公司	大公国际
法律顾问	北京市盈科（淄博）律师事务所	盈科
登记托管机构	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司	中证登上海分公司

资料来源：根据《中金-信安-淄博城运供应链 5 期资产支持专项计划标准条款》整理（以下简称“标准条款”）

专项计划交易结构如下图所示：

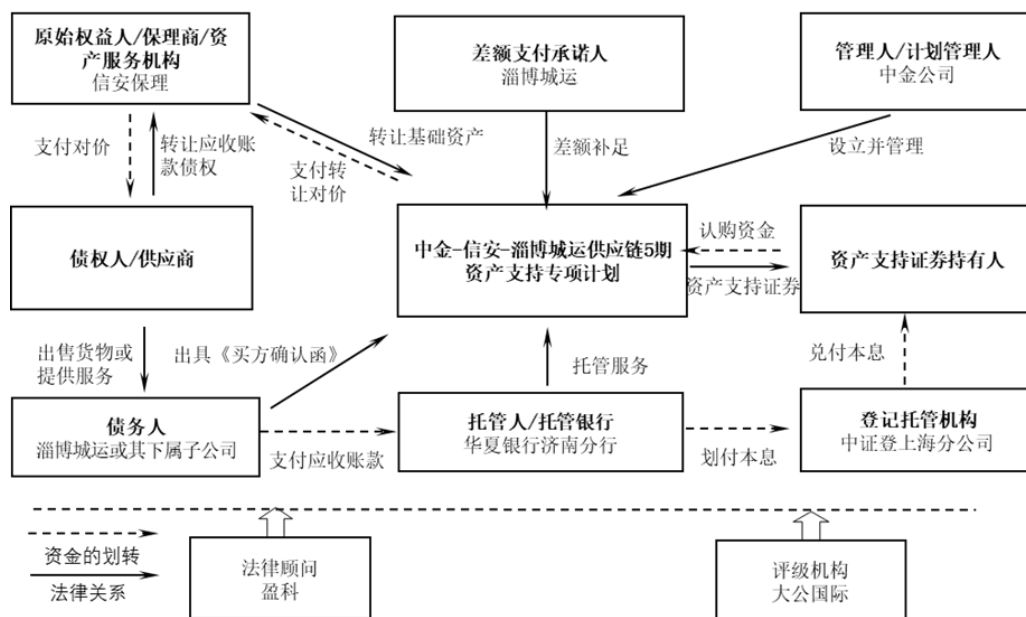


图 1 中金-信安-淄博城运供应链 5 期资产支持专项计划交易结构

资料来源：根据《标准条款》整理



（二）资产支持证券

本计划募集规模为 3.01 亿元，其中优先级资产支持证券规模为 3.00 亿元；次级资产支持证券规模为 0.01 亿元，由淄博城运全额认购。本计划优先级资产支持证券为到期一次性还本付息，预期到期日为 2026 年 7 月 28 日。

本次跟踪评级期间，本计划未触发终止事件、提前清偿事件、丧失履约能力事件、计划管理人解任事件、托管人解任事件、资产服务机构解任事件、差额支付启动事件等。本次跟踪评级期间，本计划尚未进行收益分配。

表 2 本计划资产支持证券基本情况（单位：亿元、%）

资产支持证券	优先级	次级
债券代码	265927.SH	265928.SH
债券简称	淄博 05 优	淄博 05 次
发行规模	3.00	0.01
本金比例	99.67	0.33
票面利率	2.13	-
本息兑付方式	到期一次性还本付息	-
预期到期日	2026 年 7 月 28 日	2026 年 7 月 28 日
法定到期日	2029 年 7 月 28 日	

数据来源：根据《标准条款》及公开资料整理

基础资产质量分析

（一）基础资产回款、归集与划转情况

本次跟踪期内，本计划基础资产尚未发生回款，未出现不合格基础资产赎回的情形。

（二）资产池概况

截至跟踪基准日 2025 年 12 月 31 日，本计划资产池总体与首次评级保持一致，具体情况如下表所示：

表 3 本计划资产池基本情况

基础资产笔数（笔）	22
债务人个数（个）	3
债权人个数（个）	14
应收账款债权余额（万元）	31,100.00
单笔应收账款债权最高余额（万元）	12,500.00
单笔应收账款债权平均余额（万元）	1,413.64
应收账款债务人行业分布	租赁和商务服务业、建筑业
应收账款债务人地区分布	淄博市
应收账款业务类型	工程款

数据来源：根据信安保理提供资料整理

（三）基础资产特征分析

截至跟踪基准日，入池基础资产仍为 22 笔，应收账款债权平均余额较高，单笔最高应收账款债权余额占比较大。



本次跟踪评级期间，专项计划基础资产池未发生变化。截至跟踪基准日，入池基础资产仍为 22 笔，单笔应收账款平均余额为 1,413.64 万元，单笔应收账款平均余额较高，单笔应收账款债权最高余额为 12,500.00 万元，占入池基础资产池应收账款余额的 40.19%，单笔最高应收账款债权余额占比较大。从分布来看，单笔应收账款债权余额在 2,000.00 万元以内的共计 18 笔，应收账款债权余额共计 4,894.73 万元，余额占比为 15.74%；单笔应收账款债权余额分布于 4,000 万元以上的共计 3 笔，余额占比合计 77.73%。

表 4 基础资产余额分布情况（单位：万元、%）

区间	本次跟踪评级			首次评级		
	笔数（笔）	余额	余额占比	笔数（笔）	余额	余额占比
<2,000（含）	18	4,894.73	15.74	18	4,894.73	15.74
2,000~4,000（含）	1	2,029.73	6.53	1	2,029.73	6.53
4,000~6,000（含）	1	4,478.45	14.40	1	4,478.45	14.40
6,000~8,000（含）	1	7,197.09	23.14	1	7,197.09	23.14
12,000~14,000（含）	1	12,500.00	40.19	1	12,500.00	40.19
合计	22	31,100.00	100.00	22	31,100.00	100.00

数据来源：根据信安保理提供资料整理

入池基础资产对应的应收账款款项类别仍为工程款，不涉及关联交易。

截至跟踪基准日 2025 年 12 月 31 日，本计划基础资产加权平均剩余期限为 6.44 个月。

表 5 基础资产加权平均剩余期限情况

项目	本次跟踪评级	首次评级
加权平均剩余期限	6.44 个月	12.20 个月 ¹

数据来源：根据信安保理提供资料整理

截至跟踪基准日，基础资产对应的债务人均位于山东省淄博市，债务人所处地域集中度仍高。

截至跟踪基准日，基础资产对应的债务人均位于山东省淄博市，较首次评级未发生变化，地域集中度仍高。2024 年，淄博市地区生产总值规模 4,884.08 亿元²，按不变价格计算，同比增长 5.5%。其中，第一产业增加值 201.33 亿元，增长 3.5%；第二产业增加值 2,289.16 亿元，增长 6.3%；第三产业增加值 2,393.59 亿元，增长 4.8%。固定资产投资同比增长 4.5%；实现社会消费品零售总额 1,478.7 亿元，同比增长 4.3%。2025 年 1~9 月，淄博市实现生产总值（GDP）3,902.4 亿元³，同比增长 5.6%；规模以上工业增加值同比增长 7.4%，固定资产投资下降 7.8%，社会消费品零售总额达 1,247.0 亿元，同比增长 6.6%。

截至跟踪基准日，基础资产对应的债务人集中分布于租赁和商务服务业，债务人所处行业集中度仍高，资产信用质量受单一行业景气度影响。

截至跟踪基准日，基础资产对应的债务人较首次评级未发生变化，仍为淄博城运或其下属子公司，基础资产对应的债务人集中分布于租赁和商务服务业债务人行行业集中度仍高，资产信用质量受单一行业景气度影响仍较大。

¹ 首次评级基础资产封包日为 2025 年 7 月 9 日。

² 数据来源：淄博市统计局《2024 年全市运行情况》，下同。

³ 数据来源：淄博市统计局《2025 年 1-9 月份全市主要指标情况》，下同。



基础资产池中从事租赁和商务服务业的债务人主要为淄博城运，淄博城运是淄博市主要的产业化发展运营主体。产投企业聚焦城市运营、园区开发及产业投资，通过市场化运作服务地方经济，但面临债务负担重、资产质量差、盈利模式不清等挑战。转型既是政策要求，也是城投化解债务、实现可持续发展的必然选择。

截至跟踪基准日，基础资产涉及 3 个债务人，均为淄博城运或其下属子公司，债务人集中度仍高。

截至跟踪基准日，从基础资产债务人分布情况来看，基础资产共涉及 3 个债务人，均为淄博城运或其下属子公司，其中，淄博城运涉及应收账款笔数合计 7 笔，应收账款债权余额 27,600.00 万元，占应收账款总额的 88.75%，债务人集中度仍高。

表 6 基础资产债务人分布情况（单位：万元、%）

债务人	本次跟踪评级			首次评级		
	笔数（笔）	余额	余额占比	笔数（笔）	余额	余额占比
淄博市城市资产运营集团有限公司	7	27,600.00	88.75	7	27,600.00	88.75
山东高阳建设有限公司	14	2,000.00	6.43	14	2,000.00	6.43
山东金城建设有限公司	1	1,500.00	4.82	1	1,500.00	4.82
合计	22	31,100.00	100.00	22	31,100.00	100.00

数据来源：根据信安保理提供资料整理

现金流分析

大公国际根据本计划交易账户设置、现金流支付机制、信用触发事件，并结合基础资产特点和增信措施构建了现金流分析模型。现金流模型中现金流入为本计划应收账款债权到期还款，现金流出主要包括专项计划承担的税费、兑付兑息费、清算费及优先级资产支持证券本息等。

本计划基础资产产生的现金流入仍能够对本计划相关费用及优先级资产支持证券应付本息按期、足额覆盖；本报告采用的现金流预测及现金流模型基于一定的关键假设，模型参数设置存在局限性，若发生不可控因素，可能导致基础资产回收款产生的现金流与预测值、评级模型分析与实际情况存在一定偏差。

本计划优先级资产支持证券发行利率为 2.13%，基础资产产生的现金流入仍可以对本计划相关费用及优先级资产支持证券应付本息按期、足额覆盖。



表7 到期时资产支持证券现金流入、流出和覆盖倍数情况（单位：万元）

项 目	金 额
现金流入	31,100.00
现金流出	30,667.42
其中：优先级资产支持证券本金	30,000.00
优先级资产支持证券利息	623.24
增值税及附加	32.62
其他费用	11.55
现金流覆盖倍数（倍）	1.0141

注：1、专项计划设立日为2025年8月6日，专项计划预期到期日为2026年7月28日；

2、覆盖倍数=当期基础资产回收款/（当期优先级资产支持证券应付本息+当期相关费用支出）；

3、费用主要为增值税、兑付兑息费；清算费等费用10万元。其中，增值税及附加为现金流入与总发行规模之差的3.26%，兑付兑息费率为0.005%。

4、本测算或与实际支付利息金额存在尾数差异。

数据来源：根据《标准条款》、公司提供资料及大公国际整理测算

本报告采用的现金流预测及现金流模型基于一定的关键假设，模型参数设置存在局限性，若发生不可控因素，可能导致基础资产回收款产生的现金流与预测值、评级模型分析与实际情况存在一定偏差。

增信措施分析

淄博城运作为专项计划的差额支付承诺人，不可撤销及无条件地对专项计划资金不足以支付专项计划费用、优先级资产支持证券的各期预期收益和应付本金的差额部分承担补足义务，仍能够对优先级资产支持证券足额兑付提供很强的信用支持。

为确保专项计划的优先级资产支持证券持有人按照专项计划文件的规定取得优先级资产支持证券的各期预期收益和本金的权利能够得以实现，淄博城运出具《差额支付承诺函》：就各期专项计划而言，淄博城运不可撤销及无条件地向计划管理人承诺，对专项计划资金不足以根据《计划说明书》、《标准条款》支付应支付的专项计划费用、优先级资产支持证券的各期预期收益和应付本金的差额部分承担补足义务。综合分析，淄博城运作为本计划的差额支付承诺人仍能够对优先级资产支持证券足额兑付提供很强的信用支持。

主要参与方分析

（一）原始权益人/保理商/资产服务机构：信安保理

信安保理成立于2017年9月20日，注册资本5,000万元，由银投国际商业保理有限公司全资设立。2020年5月，银投国际商业保理有限公司更名为银投企业管理（深圳）有限公司（以下简称“银投公司”）。截至2025年9月末，信安保理注册资本5,000.00万元，实收资本5,000.00万元，银投公司持有信安保理100%股权。根据信安保理提供的企业信用报告，截至2025年12月23日，信安保理本部无不良或关注类款项，无欠息信息信贷记录。

2024年末，信安保理资产规模同比大幅增长，资产构成仍以流动资产为主，2024年末流动资产占比99.91%。2024年末，信安保理货币资金规模同比增长114.42%；交易性金融资产为1,511.93万元；其他应收款主要由往来款构成，规模有所增长，前五大债务人余额占比99.07%；预付账款为



5,894.92 万元。2025 年 9 月末，信安保理资产规模较 2024 年末减少 2,937.56 万元，其中货币资金增加 3,239.09 万元，主要为部分保理业务跨月，待支付的保理资金增加所致；交易性金融资产减少 1,111.93 万元，预付款项大幅减少 4,958.22 万元。

2024 年末，信安保理负债规模同比大幅增长，信安保理负债结构仍全部为流动负债，信安保理流动负债以其他应付款、合同负债为主。2024 年末，信安保理其他应付款为 2,301.93 万元。信安保理合同负债为保理服务费，2024 年末同比大幅增长。2024 年末，信安保理所有者权益同比有所增长，主要系未分配利润增长所致。2025 年 9 月末，信安保理负债规模较 2024 年末减少 3,309.83 万元，其中合同负债大幅减少 5,156.54 万元；其他应付款增加 1,647.77 万元。

2024 年，信安保理实现营业收入 24,219.18 万元；期间费用仍主要由管理费用构成；2024 年实现净利润 407.45 万元。2024 年，信安保理经营净现金仍为净流出；投资性净现金流为 8,682.77 万元；2024 年末未发生筹资性现金流活动。2025 年 1~9 月，信安保理实现营业收入 19,175.54 万元；期间费用仍主要由管理费用构成；实现净利润 372.27 万元。2025 年 1~9 月，信安保理经营净现金为净流入；投资性净现金流为-2.70 万元；同期，信安保理未发生筹资性现金流活动。

截至 2025 年 9 月末，信安保理无银行授信；同期末，信安保理无受限资产和对外担保及重大未决诉讼事项。

表 8 2022~2024 年（末）及 2025 年 1~9 月（末）信安保理主要财务指标（单位：万元、%）

项 目	2025 年 1~9 月（末）	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
货币资金	11,679.70	8,440.61	3,936.58	4,377.52
交易性金融资产	400.00	1,511.93	-	17,551.42
其他应收款	2,455.87	2,503.55	2,303.07	4,003.78
预付款项	936.70	5,894.92	893.00	0.10
总资产	18,744.80	21,682.36	9,082.34	26,036.90
应付账款	3,496.56	2,791.39	306.79	119.89
其他应付款	3,949.70	2,301.93	0.78	20,718.02
合同负债	5,043.76	10,200.30	3,317.62	-
负债总额	12,903.81	16,213.64	4,021.06	21,033.92
实收资本	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00
未分配利润	794.12	421.85	61.28	2.98
所有者权益	5,840.99	5,468.72	5,061.28	5,002.98
营业收入	19,175.54	24,219.18	3,890.41	4,098.17
净利润	372.27	407.45	58.29	268.46
经营性净现金流	3,241.79	-5,638.07	-2,889.23	-7,304.82
投资性净现金流	-2.70	8,682.77	243.21	-
筹资性净现金流	-	-	-	2,000.00

数据来源：根据信安保理提供资料整理

截至 2025 年 9 月末，信安保理的风险集中度、关联交易、不良资产管理、风险准备金率和风险计量指标均在 205 号文规定的参考值以内，满足 205 号文监管要求。

综合来看，本次跟踪期内，信安保理经营稳定，大公国际认为信安保理仍能够履行本计划要求的基础资产服务职责。



（二）差额支付承诺人：淄博城运/公司

跟踪期内，公司股权结构和注册资本发生变动，2025年7月17日，公司原控股股东淄博市财政局以货币形式增加认缴出资额47,244万元，公司注册资本由610,686万元增加至657,930万元，实收资本由567,507.79万元增加至613,507.79万元。截至2025年9月末，公司注册资本65.79亿元，实收资本61.35亿元，淄博市财政局仍为公司控股股东和实际控制人，对公司持股比例增加至99.16%。（见附件1-2）。

截至2025年9月末，公司设股东会；设董事会，董事会成员共5人；设监事会，监事会成员共5人⁴；经理层设总经理1名。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至2026年1月20日，公司本部未结清信贷中无关注类或不良类信贷记录，已结清信贷中存在2个中长期借款关注类账户记录。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的到期债券本息均已按时兑付；存续债券已到付息日的正常付息。

公司是淄博市主要的产业化发展运营主体，2024年公司积极推进产业创新发展及市场化产业布局，业务结构多元，仍有利于降低经营风险；2024年，公司营业收入同比下降，主要系贸易业务量减少所致。

公司是淄博市主要的产业化发展运营主体，2024年公司积极推进产业创新发展及市场化产业布局，涉及贸易、化工、工程施工、矿产、土地整理、资产经营等。总体来看，公司业务结构多元，仍有利于降低经营风险。2024年，贸易业务和化工业务仍为公司营业收入的主要来源，毛利润结构较为分散。其他业务主要包括基础设施建设、房地产、燃气、湿电子化学品业务等，对公司毛利润形成补充。

2024年，公司营业收入同比下降，主要系贸易业务量减少所致；毛利润同比变化不大，毛利率同比提升。分板块来看，受业务量减少影响，贸易业务收入同比下降，毛利率保持在较低水平；化工业务收入和毛利润同比均增长，毛利率亦同比提升；工程施工业务收入同比下降，主要是结算项目规模减少所致，毛利润同比变化不大，毛利率同比提升；矿产业务收入同比变化不大，毛利润和毛利率同比增长；土地整理业务收入和毛利润同比变化不大，毛利率仍较高；资产经营业务收入和毛利润同比变化不大，毛利率同比小幅下降；其他业务收入同比增长，毛利润同比变化不大，毛利率同比有所下降。

2025年1~9月，公司营业收入同比有所减少，毛利润同比小幅增加，毛利率同比有所增长。

⁴ 依据2025年10月15日《淄博市城市资产运营集团有限公司关于监事变动的公告》，公司监事发生变动，5名相关人员不再担任公司监事。



表9 2022~2024年及2025年1~9月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2025年1~9月		2024年		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	190.78	100.00	270.14	100.00	302.21	100.00	328.54	100.00
贸易业务	51.17	26.82	70.85	26.23	110.15	36.45	127.71	38.87
化工业务	44.34	23.24	73.22	27.10	61.28	20.28	16.73	5.09
工程施工业务	31.50	16.48	30.22	11.19	38.99	12.90	59.30	18.05
矿产业务	17.42	9.13	25.36	9.39	25.39	8.40	21.36	6.50
土地整理业务	6.75	3.54	13.73	5.08	14.28	4.72	27.79	8.46
资产经营业务	9.10	4.77	10.24	3.79	10.52	3.48	8.31	2.53
其他业务	30.49	15.98	46.51	17.22	41.59	13.76	67.34	20.50
毛利润	32.32	100.00	44.55	100.00	44.25	100.00	53.55	100.00
贸易业务	0.52	1.61	0.71	1.59	1.18	2.67	1.38	2.57
化工业务	1.27	3.92	1.90	4.26	1.45	3.28	0.52	0.97
工程施工业务	4.88	15.11	5.81	13.04	5.79	13.08	9.95	18.58
矿产业务	5.92	18.32	8.31	18.66	7.68	17.35	5.20	9.71
土地整理业务	4.30	13.30	8.40	18.85	8.20	18.53	17.15	32.03
资产经营业务	7.44	23.03	7.77	17.45	8.12	18.36	5.79	10.81
其他业务	7.98	24.70	11.65	26.16	11.83	26.74	13.57	25.34
毛利率	16.94		16.49		14.64		16.30	
贸易业务	1.02		1.00		1.07		1.08	
化工业务	2.86		2.59		2.37		3.11	
工程施工业务	15.50		19.22		14.84		16.78	
矿产业务	33.97		32.78		30.23		24.35	
土地整理业务	63.66		61.16		57.43		61.71	
资产经营业务	81.78		75.91		77.20		69.62	
其他业务	26.19		25.06		28.45		20.15	

数据来源：根据公司提供资料整理

2024年以来，公司总资产规模继续增长，仍以非流动资产为主；其他应收款账龄较长，需关注款项回收情况；存货、在建工程等资产在总资产中占比仍较高，投资性房地产存在一定估值波动风险，公司资产流动性一般。

2024年以来，公司总资产规模继续增长，仍以非流动资产为主。



表 10 2022~2024 年末及 2025 年 9 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2025 年 9 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	188.84	7.41	129.30	5.41	94.46	4.28	79.24	3.96
其他应收款	124.14	4.87	141.18	5.91	144.16	6.53	151.83	7.59
存货	624.61	24.49	566.26	23.71	511.26	23.16	457.05	22.84
流动资产合计	1,099.48	43.12	992.90	41.58	888.46	40.25	838.38	41.90
其他权益工具投资	134.74	5.28	132.56	5.55	121.52	5.51	89.65	4.48
投资性房地产	454.34	17.82	449.52	18.82	449.29	20.35	354.29	17.70
固定资产	102.36	4.01	107.67	4.51	86.73	3.93	91.52	4.57
在建工程	578.13	22.67	517.23	21.66	468.95	21.25	436.20	21.80
无形资产	125.27	4.91	128.88	5.40	139.23	6.31	141.29	7.06
非流动资产合计	1,450.47	56.88	1,395.04	58.42	1,318.83	59.75	1,162.72	58.10
总资产	2,549.95	100.00	2,387.95	100.00	2,207.29	100.00	2,001.10	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年末，公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货等构成。其中，货币资金同比大幅增长。其他应收款仍主要由往来款构成，规模继续下降；期末累计计提坏账准备 2.78 亿元；3 年以上账龄款项占比较高，账龄较长，需关注款项回收情况；按欠款方归集的年末余额前五名的其他应收款占比 53.04%。2024 年末，公司存货同比有所增长，主要由工程施工、开发成本等构成。2025 年 9 月末，公司流动资产较 2024 年末有所增长，其中货币资金和存货较 2024 年末有所增长，其他应收款较 2024 年末有所减少。

表 11 2024 年末公司其他应收款前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称	期末余额	款项性质	账龄	占比	坏账准备
淄博市淄川区财金控股有限公司	36.00	南部生态产业新城及黄山城乡统筹示范区建设项目款项	3 年以上	25.02	0
淄博高新城市投资运营集团有限公司	17.97	拆借款	3 年以上	12.49	0
淄博金路通客运服务有限公司	9.83	拆借款	2~5 年	6.84	0
淄博齐信资产管理有限公司	6.59	拆借款	3 年以上	4.58	0
淄博市自来水有限责任公司	5.91	供水项目款	5 年以上	4.11	0
合计	76.31	-	-	53.04	0

资料来源：根据公司提供资料整理

2024 年末，公司非流动资产仍主要由其他权益工具投资、投资性房地产、固定资产、在建工程和无形资产等构成。其中，其他权益工具投资同比有所增长；投资性房地产同比变动不大，由房屋、建筑物及土地使用权构成，投资性房地产公允价值变动受国家宏观经济形势、房地产政策等影响较大，存在一定的估值波动风险；固定资产规模同比增长，主要由房屋及建筑物、机器设备等构成；在建工程同比有所增长，主要为委托代建及自营项目，需关注未来项目结转和资金回收情况；无形资产同比有所下降，主要由土地使用权、采矿权及探矿权等构成。2025 年 9 月末，在建工程较 2024 年末有所增长，其他主要非流动资产科目较 2024 年末变化不大。

2025 年 9 月末，公司受限资产合计 511.36 亿元，占总资产的比重为 20.05%，占净资产的比重为



58.44%。同时，存货、在建工程等资产在总资产中占比仍较高，公司整体资产流动性一般。此外，截至2024年末，公司存在子公司股权质押情况。

表 12 截至 2025 年 9 月末公司受限资产情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	受限原因
货币资金	45.92	票据保证金及存单质押
存货	72.11	抵押
投资性房地产	279.92	抵押
长期股权投资	12.75	质押
固定资产	30.89	抵押
无形资产	19.30	抵押
在建工程	50.46	抵押
合计	511.36	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年以来，公司总负债规模和资产负债率继续增长；公司总有息债务规模继续增长，占总负债比重较高，债务负担加重，公司仍存在较大的短期偿债压力。

2024 年以来，公司总负债规模和资产负债率继续增长，整体债务负担加重。

2024 年末，公司流动负债仍主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债等构成。其中，短期借款同比大幅增长，期末以保证借款和信用借款为主；应付账款同比小幅增长，主要为尚未结算的工程款项；其他应付款同比小幅下降，主要由资金往来款构成；一年内到期的非流动负债同比小幅增长；其他流动负债同比增长，主要系短期应付债券增加及新增保理业务所致。2024 年末，公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款等构成。其中，长期借款同比微增；应付债券同比大幅增长，主要系当年新增债券融资规模较大所致；长期应付款同比变化不大，主要由融资性售后回租和政府专项债等构成。2025 年 9 月末，公司负债规模较 2024 年末有所增长。

2024 年末，公司总有息债务规模继续增长，占总负债比重较高，债务负担加重；短期有息债务占总总有息债务的比重继续上升。截至 2025 年 9 月末，公司总有息债务较 2024 年末有所增长，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的覆盖倍数为 0.34 倍，公司仍存在较大的短期偿债压力。



表 13 2022~2024 年末及 2025 年 9 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 9 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	189.71	11.33	139.86	9.04	88.65	6.47	77.86	6.49
应付账款	112.65	6.73	119.99	7.76	117.62	8.59	98.12	8.18
其他应付款	132.61	7.92	122.03	7.89	127.57	9.31	114.35	9.54
一年内到期的非流动负债	153.96	9.19	232.08	15.00	229.91	16.78	136.04	11.35
其他流动负债	38.46	2.30	102.69	6.64	81.89	5.98	29.88	2.49
流动负债合计	708.97	42.33	787.63	50.92	704.52	51.43	523.35	43.64
长期借款	249.82	14.92	228.26	14.76	226.44	16.53	225.55	18.81
应付债券	507.28	30.29	336.68	21.77	248.68	18.15	250.62	20.90
长期应付款	132.29	7.90	120.66	7.80	119.97	8.76	137.82	11.49
非流动负债合计	965.94	57.67	759.16	49.08	665.38	48.57	675.77	56.36
总负债	1,674.92	100.00	1,546.80	100.00	1,369.89	100.00	1,199.12	100.00
短期有息债务	417.43	24.92	505.17	32.66	415.86	30.36	269.92	22.51
长期有息债务	811.95	48.48	596.92	38.59	529.77	38.67	541.36	45.15
总有息债务⁵	1,229.38	73.40	1,102.09	71.25	945.63	69.03	811.28	67.66
资产负债率		65.68		64.78		62.06		59.92

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2025 年 9 月末，公司对外担保规模仍较大，区域集中度高，仍存在一定或有风险。

截至 2025 年 9 月末，公司对外担保余额 156.99 亿元，担保比率 17.94%。被担保对象全部为当地国有企业，区域集中度高；部分被担保企业 2024 年净利润亏损，期末资产负债率较高。公司对外担保仍存在一定或有风险。

截至 2025 年 9 月末，公司无重大未决诉讼。

2024 年末，公司所有者权益同比小幅增长，少数股东权益占比继续上升。

2024 年末，公司所有者权益同比小幅增长，其中，实收资本随着股东增资同比小幅增长；其他权益工具规模同比大幅下降；资本公积同比微增；其他综合收益同比有所增长；受利润分配影响，未分配利润同比大幅下降；少数股东权益占比继续上升。

⁵ 本报告中有息债务口径不含其他权益工具，2022~2024 年末及 2025 年 9 月末其他权益工具余额分别为 12.00 亿元、14.70 亿元、7.55 亿元和 5.00 亿元。



表 14 2022~2024 年末及 2025 年 9 月末公司所有者权益构成（单位：亿元、%）

项目	2025 年 9 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	61.35	7.01	56.75	6.75	55.40	6.62	54.88	6.84
其他权益工具	5.00	0.57	7.55	0.90	14.70	1.76	12.00	1.50
资本公积	477.48	54.57	458.60	54.52	456.67	54.53	456.67	56.94
其他综合收益	180.97	20.68	181.13	21.53	170.31	20.34	151.93	18.95
未分配利润	0.33	0.04	6.27	0.74	13.90	1.66	13.39	1.67
归属于母公司所有者权益合计	735.64	84.07	720.82	85.70	721.06	86.11	697.80	87.01
少数股东权益	139.39	15.93	120.33	14.30	116.33	13.89	104.18	12.99
所有者权益合计	875.03	100.00	841.15	100.00	837.39	100.00	801.98	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年 9 月末，公司所有者权益较 2024 年末有所增长；其中淄博市财政局实缴出资款，实收资本增加 4.60 亿元；资本公积增加 18.88 亿元。

2024 年，公司较大规模的期间费用仍对利润形成一定侵蚀；盈利水平同比小幅下降。

2024 年，公司期间费用规模仍较大，期间费用率同比有所增长，仍对利润形成一定侵蚀；期间费用构成仍以管理费用和财务费用为主，管理费用和财务费用同比变化不大。

表 15 2022~2024 年及 2025 年 1~9 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1~9 月	2024 年	2023 年	2022 年
期间费用	23.90	32.96	32.58	33.82
管理费用	10.76	12.85	12.61	11.85
财务费用	11.35	17.60	17.67	19.73
期间费用率	12.53	12.20	10.78	10.29
其他收益	1.34	2.09	1.98	2.81
投资收益	0.99	2.21	2.17	1.48
公允价值变动收益	0.11	0.37	1.09	1.72
营业利润	6.41	11.19	11.33	21.83
利润总额	6.55	11.57	12.10	21.88
净利润	5.11	9.36	9.71	19.23
总资产报酬率	0.73	1.23	1.31	2.13
净资产收益率	0.58	1.11	1.16	2.40

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年，公司其他收益仍主要由递延收益转入、财政补贴等构成，规模同比小幅增长；投资收益同比小幅增长，主要为权益法核算的长期股权投资收益和处置长期股权投资产生的投资收益；公允价值变动收益同比大幅下降，主要为按公允价值计量的投资性房地产。同期，公司营业利润、利润总额、净利润同比均小幅下降；总资产报酬率和净资产收益率随盈利变化小幅降低，盈利水平同比小幅下降。

2025 年 1~9 月，公司期间费用同比小幅增长，营业利润、利润总额和净利润同比均有所下降。



2024年，公司经营性净现金流同比小幅增长，投资性现金流净流出规模仍较大，筹资流入仍是公司可用偿债来源的重要组成部分。

2024年，公司经营性现金流净流入规模同比小幅增长，对利息的保障程度同比基本保持稳定；受投资支付的现金同比大幅增长等影响，投资性现金流净流出规模同比增长且规模仍较大；随着融资规模增长，筹资性现金流净流入规模同比大幅增长，筹资流入仍是公司可用偿债来源的重要组成部分。

表 16 2022~2024 年及 2025 年 1~9 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2025 年 1~9 月	2024 年	2023 年	2022 年
经营性净现金流	3.21	3.45	3.33	2.68
投资性净现金流	-37.07	-76.55	-62.97	-192.61
筹资性净现金流	91.83	98.94	62.73	169.14
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.10	0.08	0.07	0.08
经营性净现金流/流动负债（%）	0.43	0.46	0.54	0.59
经营性净现金流/总负债（%）	0.20	0.24	0.26	0.25

数据来源：根据公司提供资料整理

2025年1~9月，公司经营性现金流净流入规模同比有所增加；投资性现金流净流出规模同比有所减少；筹资性现金流净流入规模同比有所增加。

公司融资渠道仍较为多元，包括银行借款、发行债券、融资租赁等。

2024年，公司融资渠道仍较为多元，包括银行借款、发行债券、融资租赁等。2024年末，公司长短期借款中信用借款占比为10.56%。公司已发行多期债券，债券品种较多。截至2025年9月末，公司已获得银行授信1,109.78亿元，尚未使用授信515.55亿元。

公司是淄博市主要的产业化发展运营主体，在淄博市产业发展中发挥重要作用，继续获得政府在增资和政府补助等方面的支持。

公司是淄博市主要的产业化发展运营主体，2024年公司积极推进产业创新发展及市场化产业布局，在淄博市产业发展中发挥重要作用，继续获得政府在增资和政府补助等方面的支持。

增资方面，2024年及2025年1~9月，淄博市财政局分别对公司实缴出资款1.35亿元、4.60亿元，均计入实收资本。政府补助方面，2024年，公司其他收益为2.09亿元，主要由递延收益转入、财政补贴等构成；计入营业外收入的与企业日常活动无关的政府补助为0.07亿元。

（三）其他主要参与方

本次跟踪评级期间，专项计划未触发计划管理人解任事件、托管人解任事件和丧失履约能力事件等事件。本计划管理人中金公司、托管银行华夏银行济南分行经营和财务状况良好，仍有利于保障专项计划的顺利实施。

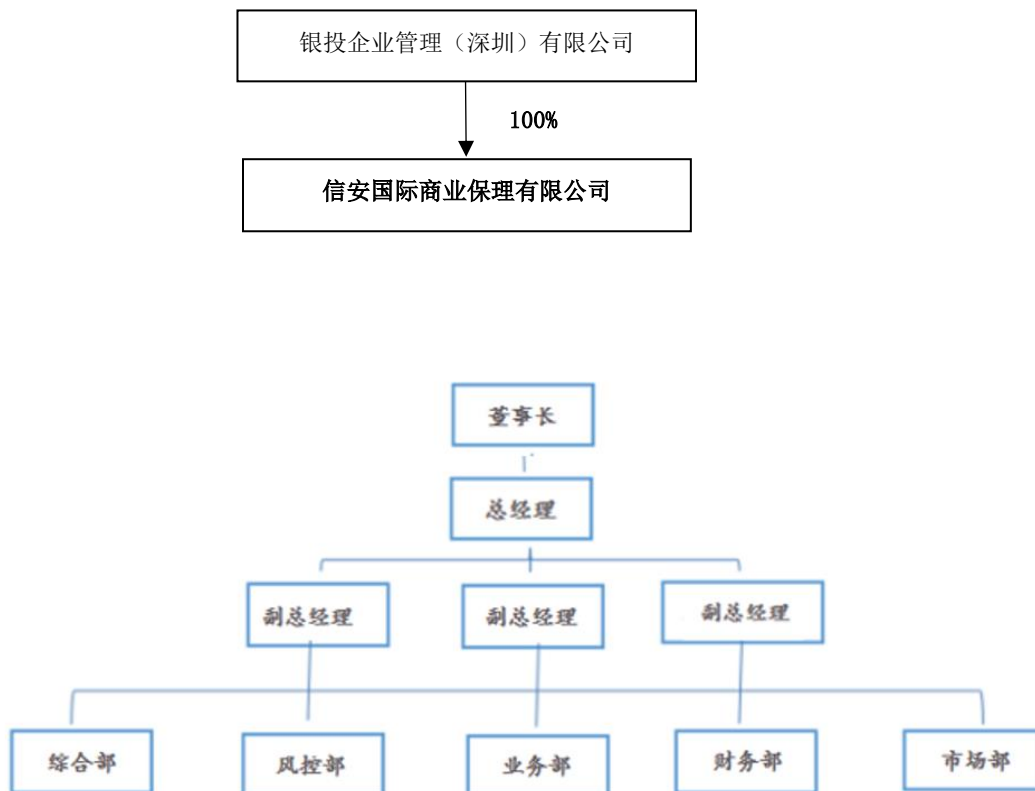
评级结论

综合分析，大公国际维持本计划优先级资产支持证券 **AAA_{sf}** 的信用等级。



附件 1 公司治理

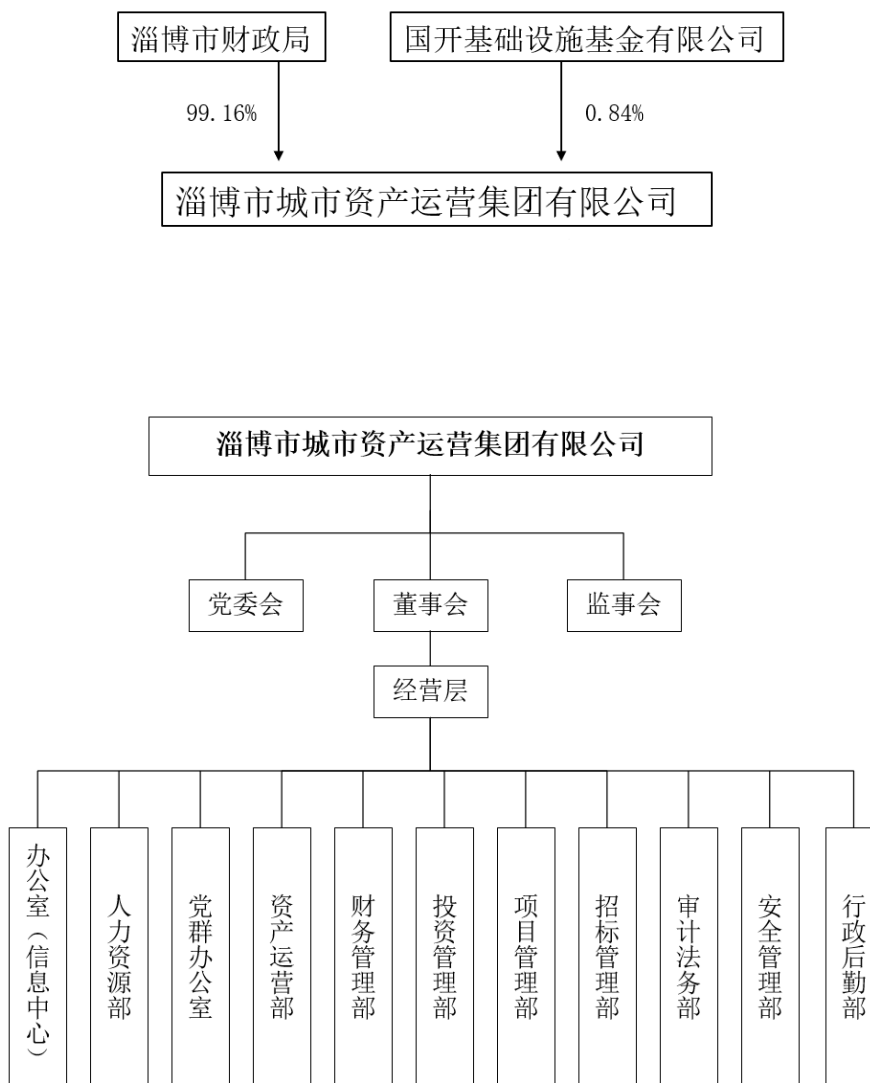
1-1 截至 2025 年 9 月末信安国际商业保理有限公司股权结构图及组织结构图



资料来源：根据信安保理提供资料整理



1-2 截至 2025 年 9 月末淄博市城市资产运营集团有限公司股权结构图及组织结构图



资料来源：根据淄博城运提供资料整理



附件 2 主要财务指标

2-1 信安国际商业保理有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2025年1~9月(末) (未经审计)	2024年(末)	2023年(末)	2022年(末)
货币资金	11,679.70	8,440.61	3,936.58	4,377.52
交易性金融资产	400.00	1,511.93	-	17,551.42
其他应收款	2,455.87	2,503.55	2,303.07	4,003.78
预付款项	936.70	5,894.92	893.00	0.10
应收保理款	1,256.58	1,928.71	1,928.71	-
总资产	18,744.80	21,682.36	9,082.34	26,036.90
应付账款	3,496.56	2,791.39	306.79	119.89
其他应付款	3,949.70	2,301.93	0.78	20,718.02
合同负债	5,043.76	10,200.30	3,317.62	-
负债总额	12,903.81	16,213.64	4,021.06	21,033.92
实收资本	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00
未分配利润	794.12	421.85	61.28	2.98
所有者权益	5,840.99	5,468.72	5,061.28	5,002.98
营业收入	19,175.54	24,219.18	3,890.41	4,098.17
净利润	372.27	407.45	58.29	268.46
经营性净现金流	3,241.79	-5,638.07	-2,889.23	-7,304.82
投资性净现金流	-2.70	8,682.77	243.21	-
筹资性净现金流	-	-	-	2,000.00



2-2 淄博市城市资产运营集团有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2025年1~9月 (末) (未经审计)	2024年(末)	2023年(末)	2022年(末)
货币资金	188.84	129.30	94.46	79.24
应收账款	76.08	71.90	68.33	60.23
其他应收款	124.14	141.18	144.16	151.83
存货	624.61	566.26	511.26	457.05
固定资产	102.36	107.67	86.73	91.52
总资产	2,549.95	2,387.95	2,207.29	2,001.10
短期借款	189.71	139.86	88.65	77.86
其他应付款	132.61	122.03	127.57	114.35
流动负债合计	708.97	787.63	704.52	523.35
长期借款	249.82	228.26	226.44	225.55
应付债券	507.28	336.68	248.68	250.62
非流动负债合计	965.94	759.16	665.38	675.77
负债合计	1,674.92	1,546.80	1,369.89	1,199.12
实收资本	61.35	56.75	55.40	54.88
资本公积	477.48	458.60	456.67	456.67
所有者权益合计	875.03	841.15	837.39	801.98
营业收入	190.78	270.14	302.21	328.54
利润总额	6.55	11.57	12.10	21.88
净利润	5.11	9.36	9.71	19.23
经营性净现金流	3.21	3.45	3.33	2.68
投资性净现金流	-37.07	-76.55	-62.97	-192.61
筹资性净现金流	91.83	98.94	62.73	169.14
EBIT	18.58	29.34	28.86	42.52
EBITDA	-	44.55	39.90	51.96
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.01	0.86	1.56
总有息债务	1,229.38	1,102.09	945.63	811.28
毛利率 (%)	16.94	16.49	14.64	16.30
总资产报酬率 (%)	0.73	1.23	1.31	2.13
净资产收益率 (%)	0.58	1.11	1.16	2.40
资产负债率 (%)	65.68	64.78	62.06	59.92
应收账款周转天数 (天)	104.71	93.44	76.58	53.39
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.10	0.08	0.07	0.08
担保比率 (%)	17.94	20.65	19.92	-



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ⁶	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁷	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁶ 前三季度取 270 天。⁷ 前三季度取 270 天。



附件 4 信用等级符号和定义

资产支持证券信用等级符号和定义

信用等级	定义
AAA _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	不能偿还债务。

注：除 AAA_{sf} 级，CCC_{sf} 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。