

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



中國中鐵股份有限公司
CHINA RAILWAY GROUP LIMITED

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：390)

海外監管公告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10B條而作出。

茲載列中國中鐵股份有限公司於2013年5月28日在上海證券交易所網站刊登的「中國中鐵股份有限公司2010年公司債券跟蹤評級分析報告」，僅供參閱。

承董事會命
中國中鐵股份有限公司
董事長
李長進

2013年5月28日

於本公告日期，本公司的執行董事為李長進(董事長)、白中仁及姚桂清；非執行董事為韓修國；及獨立非執行董事為賀恭、貢華章、王泰文及辛定華。

跟踪评级公告

联合[2013] 059 号

中国中铁股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对中国中铁股份有限公司主体长期信用状况和发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

中国中铁股份有限公司主体长期信用等级为 AAA

中国中铁股份有限公司发行的 5 年期 10 亿元“10 中铁 G1”公司债券信用等级为 AAA

中国中铁股份有限公司发行的 10 年期 50 亿元“10 中铁 G2”公司债券信用等级为 AAA

中国中铁股份有限公司发行的 10 年期 25 亿元“10 中铁 G3”公司债券信用等级为 AAA

中国中铁股份有限公司发行的 15 年期 35 亿元“10 中铁 G4”公司债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

二零一三年五月二十三日

地址：天津市和平区曲阜道 80 号（300042）

电话：022-58356998

传真：022-58356989

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

中国中铁股份有限公司

2010年公司债券跟踪评级分析报告



跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定
债项信用等级

债券简称	债券规模	跟踪评级结果	上次评级结果
10 中铁 G1	10 亿元	AAA	AAA
10 中铁 G2	50 亿元	AAA	AAA
10 中铁 G3	25 亿元	AAA	AAA
10 中铁 G4	35 亿元	AAA	AAA

上次跟踪评级时间: 2012 年 5 月 3 日

本次跟踪评级时间: 2013 年 5 月 23 日

财务数据:

发行人

项 目	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
资产总额(亿元)	4,687.32	5,507.29	5,619.47
所有者权益(亿元)	813.50	885.63	900.99
长期债务(亿元)	736.06	878.99	925.01
全部债务(亿元)	1,441.40	1,823.46	1,799.75
营业收入(亿元)	4,607.20	4,839.92	975.04
净利润(亿元)	72.40	80.33	15.64
EBITDA(亿元)	223.24	269.58	--
经营性净现金流(亿元)	-134.80	-41.86	-49.91
营业利润率(%)	7.32	7.65	8.05
净资产收益率(%)	9.30	9.46	1.75
资产负债率(%)	82.64	83.92	83.97
全部债务资本化比率(%)	63.92	67.31	68.24
流动比率	1.18	1.19	1.19
EBITDA 全部债务比	0.15	0.15	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.39	2.62	--
EBITDA/发债额度(倍)	1.86	2.25	--

担保人

项 目	2011 年	2012 年
资产总额(亿元)	4,738.93	5,554.60
所有者权益(亿元)	860.42	934.64
营业收入(亿元)	4,613.22	4,846.20
净利润(亿元)	72.43	80.55
资产负债率(%)	81.84	83.17
流动比率	1.19	1.20

注: EBITDA/发债额度的计算基础为合计 120 亿元债券面额。

评级观点

中国中铁股份有限公司(以下简称“中国中铁”或“公司”)是中国和亚洲最大的多功能综合型建设集团之一,在规模、行业地位、施工经验及专业技术水平、财务状况等方面具有显著优势。跟踪期内,铁路建设市场大幅波动,市场竞争激烈,铁路基建投资一度低迷,给公司的生产经营带来了很大的挑战和压力。公司及时调整经营思路,全方位拓展国内外市场,在巩固既有的经营规模的同时,积极推进管理提升,实现稳中有进的发展态势。

铁路、公路和城市轨道建设作为我国主要投资领域之一,具有较大的发展空间。公司铁路建设承包商优势地位巩固,公路及市政建设等基建建设业务不断发展。联合评级对公司评级展望为稳定。

本期债券由中国铁路工程总公司(以下简称“中铁工”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内,中铁工的收入及利润稳定增长,继续保持很强的偿债能力,其所提供的担保对本期债券信用状况具有一定的积极影响。

综上,联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级,评级展望为“稳定”,同时维持“10 中铁 G1”、“10 中铁 G2”、“10 中铁 G3”和“10 中铁 G4”债“AAA”的债项信用等级。

优势

1. 公司是亚洲最大的多功能综合型建设集团之一,品牌知名度高,经营规模大,整体抗风险能力强。

2. 公司业务范围覆盖了勘察设计咨询、基建建设、工程监理、设备设计制造以及保修和维护服务,产业链条完整,技术和规模优势明显。

3. 跟踪期内，公司铁路建设承包商地位巩固，在中国的重载铁路、高速铁路及铁路提速建设市场仍处于主导地位。

4. 跟踪期内，公司新签合同金额规模大，施工项目储备充足，为业务持续发展提供了保证。

关注

1. 国外市场的政治、经济环境存在一定的不稳定性，可能会给公司海外市场发展带来不确定性因素，使施工项目的正常推进可能受到影响。

2. 跟踪期内，公司存货规模出现一定增长，导致经营性现金流呈净流出的状况；刚性债务规模增加较多，偿债压力有所加大。

分析师

刘洪涛 欧阳婷

电话：022-58356998

传真：022-58356989

地址：天津市和平区曲阜道 80 号（300042）

Http: //www.lianhecreditrating.com.cn

一、主体概况

中国中铁股份有限公司（以下简称“公司”）是经批准，由其母公司中国铁路工程总公司（以下简称“中铁工”）于2007年9月12日独家发起设立的。2007年，公司先后于12月3日和12月7日分别在上海证券交易所以及香港联交所主板上市。截至2012年12月31日，公司总股本为2,129,990.00万股，其中中铁工持有1,195,001.00万A股，持股比例为56.10%，为公司实际控制人；A股公众股东持有514,250.00万股，持股比例为24.15%，H股股东持有420,739.00万股，持股比例为19.75%。

目前公司总部设置有董事会办公室、总裁办公室、战略规划部、财务部、资本运营部等19个行政职能部门和3个管理中心；公司下属有49家全资（控股）子公司，以及各工程指挥部、项目部等机构。截至2012年底，公司拥有在职员工289,343名。

公司注册地址：中国北京市丰台区星火路1号；法定代表人：李长进。

截至2012年底，公司合并资产总计5,507.28亿元，负债合计4,621.65亿元，股东权益（含少数股东权益）885.63亿元。2012年公司实现营业收入4,839.92亿元，净利润（含少数股东损益）80.33亿元，经营活动产生的现金流量净额-41.86亿元，现金及现金等价物净增加额为75.09亿元。

截至2013年3月底，公司合并资产总额5,619.47亿元，负债合计4,718.48亿元，所有者权益（含少数股东权益）900.99亿元。2013年1~3月，公司实现营业收入975.04亿元，净利润（含少数股东损益）15.64亿元；经营活动产生的现金流量净额-49.91亿元，现金及现金等价物净增加额22.77亿元。

二、债券概况

公司2010年120亿元公司债券采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者询价簿记相结合的方式分两期发行：

第一期于2010年1月29日发行结束，本期债券5年期品种发行规模为10亿元，10年期品种发行规模为50亿元。第一期债券于2010年3月3日起在上海证券交易所挂牌交易，5年期品种债券简称为“10中铁G1”，上市代码“122045”；10年期品种债券简称为“10中铁G2”，上市代码“122046”。

第二期于2010年10月21日发行结束，本期债券10年期品种发行规模为25亿元，15年期品种发行规模为35亿元。第二期债券于2010年11月3日起在上海证券交易所挂牌交易，10年期品种债券简称为“10中铁G3”，上市代码“122054”；15年期品种债券简称为“10中铁G4”，上市代码“122055”。

跟踪期内，公司均已按期支付上述债券的利息。

三、经营管理分析

1. 管理分析

作为内地、香港两地上市公司，在跟踪期内，公司进一步完善公司治理结构，在确保公司治理结构运作规范性的同时，不断提高公司治理结构运作的有效性。跟踪期内，公司严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律法规的要求以及两地监管机构的规定，股东大会、董事会、监事会规范运行，依法合规，切实履行各自职责。同时，公司严格执行信息披露规定，积极完善与投资

者沟通服务机制，维护了公司诚信透明的良好形象，得到了监管机构、资本市场和广大投资者的肯定和认可。2012年，公司荣获了上海证券交易所“上市公司2012年度董事会奖”，“中国最具创新力企业”、“中国上市公司综合实力100强”、“中国上市公司诚信企业100强”等多项荣誉。

跟踪期内，公司董事会、监事会、管理层以及部门设置未发生变化，经营团队保持稳定。

总体看，跟踪期内，公司管理更加科学有序，对风险防范起到了积极作用。

2. 经营分析

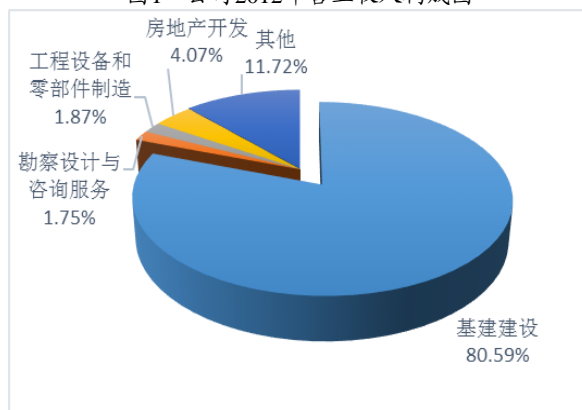
跟踪期内，国际经济形势依然错综复杂，世界经济已由危机前的快速发展期进入深度转型调整期；在国内，中央政府继续坚持稳中求进的经济社会发展总基调，以提高经济质量和效益为中心，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强和改善宏观调控，经济社会发展呈现稳中有进的良好态势。

面对激烈复杂的竞争环境和经济形势，特别是在铁路建设市场大幅波动下，公司积极调整发展思路，全面开拓国内外市场，继续巩固发展勘察设计与咨询服务、工程设备与零部件制造等传统产业，加快培育和发展房地产开发、矿产资源开发、物资贸易、金融信托等新兴业务。同时，公司积极推进管理提升，深入推进全面预算管理，不断加强项目管理、投融资管理、科技创新等各项工作，强化经济运行管控和内部控制力度，进一步提升了公司的管理水平和核心竞争力，实现了公司稳中有进的发展态势。

2012年，公司针对高速铁路、大跨度桥梁、深水基础、长大隧道、节能环保等关键技术，组织开展科技攻关，全年新开科研项目1,364项，科技研发投入117亿元。承担铁道部2012年科研项目7项，获铁道部专项资金1,140万元。目前承担的在研国家重点科研项目共19项，获国家专项7,737万元。公司获国家科技进步奖3项；获省级（含国家认可的社会力量设奖）科技进步奖334项，获省部级优秀工程勘察设计奖56项，省部级优秀工程咨询成果奖16项，新增国家级认定企业技术中心1个，已达7个，有效专利授权632项，其中发明专利151项。公司获国家科技进步一等奖的数量和国家科技进步奖总数均列中国建筑企业第一位（公司年报）。

跟踪期内，针对严峻的外部发展环境，公司进一步加强市场营销策划和协调，全面拓展公路、城轨、市政和海外市场，推进房地产、矿产资源、物资贸易、金融信托等新兴业务的发展，通过积极推进全面预算管理、项目管理、投融资管理、科技创新和管理创新，进一步提高了公司的管理能力和核心竞争力，顺利实现了生产经营各项目标。2012年，公司新签合同额7,310亿元，同比增加28.10%；实现营业总收入4,839.92亿元，同比增加5.05%；实现利润总额105.9亿元，同比增加10.32%。在《财富》2012年世界500强排名中，公司名列第112位，中国企业500强排名第12位。

图1 公司2012年营业收入构成图



资料来源：公司年报

公司收入的主要来源仍然集中在基建建设领域。2012年，基建建设（含铁路建设、公路建设和市政工程三大板块）的营业收入达到3,900.37亿元，占公司全年营业收入的比重为80.59%（图1），较2011年有小幅下降。

从公司经营业务分地区情况来看，跟踪期内，公司收入来源仍以中国内地为主（表1）。

表1 公司2012年营业收入分地区情况

地区	营业总收入（亿元）	地区占比（%）	增长率（%）
中国内地	4,618.29	95.42	4.27
香港及澳门	0.87	0.02	-87.09
海外	220.76	4.56	28.75
合计	4,839.92	100.00	5.05

资料来源：公司年报

从盈利情况来看，2012年基建建设业务毛利率较上年相比上升0.16个百分点，毛利率上升的主要原因：①公司加强管理，工程成本控制力度加大；②公路业务毛利率有所上升。受人工成本增加的影响，勘察设计与咨询服务业务的毛利率与上年相比下降1.11个百分点。工程设备和零部件制造业务的毛利率与上年相比上升1.58个百分点，毛利率上升的主要原因：①全年钢材价格走低；②通过技术改造等手段降低了成本。房地产开发业务的毛利率与上年相比上升2.03个百分点，上升的主要原因：①销售的商业写字楼及高档住宅等毛利率较高的业务占比增加；②二、三线城市土地取得成本较低，毛利率相对较高。

表2 2012年主营业务分行业分产品情况（单位：亿元）

分行业	营业收入	营业成本	毛利率（%）	营业收入比上年增减（%）	营业成本比上年增减（%）	毛利率比上年增减（%）
基建建设	3,900.37	3,558.97	8.75	1.26	1.07	0.16
勘察设计与咨询服务	84.47	55.32	34.5	1.07	2.81	-1.11
工程设备和零部件制造	90.59	70.93	21.7	-0.68	-2.64	1.58
房地产开发	197.02	135.62	31.17	16.21	12.89	2.03
其他	567.47	496.77	12.46	38.12	40.97	-1.77
合计	4,839.92	4,317.61	10.79	5.05	4.79	0.22

资料来源：公司年报

基建建设方面

跟踪期内，在国内铁路市场投资持续低迷的环境下，国家积极稳妥推进城镇化进程，加大城市轨道交通建设力度，铁路建设回归稳定发展期。2012年公司完成新签合同额5,367亿元（2012年新签主要重大合同见表2），同比增长30.10%。根据公司对行业招标市场数据的统计分析，公司2012年铁路市场占有率约为45%、高速公路市场占有率约为10%、城轨市场占有率约为50%，市政和房建市场占有率亦取得明显增长，继续保持了公司在基建建设方面的市场领先地位。通过经营战略的调整，公司对铁路市场的依赖程度明显降低。截至2012年12月31日，公司基建建设业务的未完成合同额为10,532.3亿元，同比增长17.2%。

表3 2012年公司签署的重大合同

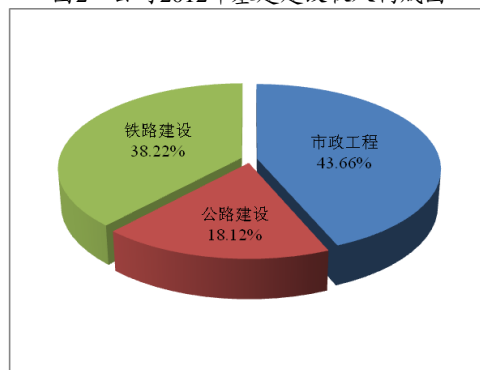
序号	签订单位	业主单位	合同名称	合同签署日期	合同金额（万元）	合同工期
铁路						
1	中国中铁	柬埔寨钢铁矿业集团	柬埔寨柏威夏矿山铁路及沙密	2012-12-31	6,024,126	72 个月

			港港口项目			
2	中铁一局	郑西铁路客运专线有限责任公司	新建郑州至徐州铁路客运专线ZXZQ-6标段	2012-12-24	367,356	48 个月
3	中国中铁	荆岳铁路有限责任公司	新建蒙西至华中铁路荆岳段公安长江公铁两用特大桥和洞庭湖特大桥工程MHQS-01标	2012-11-26	342,141	60 个月
公路						
1	中铁大桥局	港珠澳大桥管理局	港珠澳大桥主体工程桥梁工程土建工程及组合梁施工CB05标段	2012-06	37,3885	36 个月
2	中海外	巴布亚新几内亚政府	恩加省Laiagam 至Porgera 段公路升级维修项目和南高地省Mendi 至Kandep 段公路升级维修项目合同	2012-02	134,742	30 个月
3	中铁五局	中铁贵州旅游文化发展有限公司	中铁贵州国际旅游体育休闲度假中心项目首期工程公路项目	2012-03	100,000	合同条款履行完毕
市政						
1	中国中铁	深圳地铁集团有限公司	深圳市城市轨道交通11号线BT项目	2012-06	2,555,000	48个月
2	中铁二局	贵州中建南明投资有限公司	贵阳市南明区五里冲片区花果园大街延伸段、松花路延伸段、解放西路立交、公园中路市政路网项目	2012-09	447,012	16 个月
3	中铁四局	南京城市建设投资控股集团	南京江东路部分节点改造工程（下关大桥-应天大街）-清凉门、汉中门节点改造工程	2012-08-10	160,819	20 个月

资料来源：公司年报

在基建建设业务中，铁路建设占比由2011年的48.94%，下降到2012年的43.66%（图2）；公路建设占比由2011年的18.98%，下降到2012年的18.12%；市政工程业务占比由2011年的32.09%，上升到2012年的38.22%，业务构成没有发生大的变化。

图2 公司2012年基建建设收入构成图



资料来源：公司年报

铁路建设

2012年，公司共完成铁路建设新签合同额1,256.5亿元，同比增长28.8%，约占全国铁路市场份额的45%。公司共完成铁路正线铺轨（新线、复线）4,896公里，完成电气化铁路接触网正线6,005公里。公司参建的京广高铁、哈（尔滨）大（连）客专，以及合（肥）蚌（埠）、龙（岩）厦（门）、（武）汉宜（昌）、哈（密）罗（中）等17项铁路工程，玉（溪）蒙（自）、红（山口）乌（鲁木齐）等14项铁路电气化工程相继开通运营。

公路建设

2012年，公司公路建设板块业绩有所下滑，新签合同额达762.4亿元，同比减少18.8%，约占高速公路市场份额的10%，共完成公路建设1,028公里，其中包括680公里的高速公路。公司2012年参与承建的宁（德）武（夷山）高速公路、厦（门）漳（州）高速公路、六（寨）宜（州）高速公路、郑（州）卢（氏）高速公路、汕（头）昆（明）高速公路、加纳N1公路等一大批公路项目相继通车，参与承建的世界跨峡谷跨径最大的钢桁梁悬索桥——湖南矮寨大桥正式建成通车。

市政工程和其他建设

随着中国城市化进程的加速，城市轨道交通市场正在不断发展，公司在2012年继续加大市政工程项目开发力度，并取得良好经济效益。2012年，公司共完成市政工程和其他建设新签合同额3348.1亿元，同比增长51.4%，其中城市轨道交通工程新签合同1,002亿元，同比增长79.8%，市场占有率约为50%。公司2012年共参与建设城市轻轨、地铁线路土建工程171.5公里，铺轨工程191公里，参与承建北京、天津、重庆、杭州、西安、苏州等地铁项目相继完工通车，参与承建的世界首座大挑臂钢箱结合梁斜拉桥——乌苏大桥正式通车。

勘察设计与咨询服务方面

凭借着在勘察设计与咨询服务领域丰富的经验及行业领先的技术实力，公司在该领域的行业龙头地位进一步巩固。2012年，公司勘察设计与咨询服务业务营业收入84.47亿元，同比增长1.07%；新签合同额为106.1亿元，同比增长2.5%。截至2012年12月31日，公司勘察设计与咨询服务业务的未完成合同额为167.4亿元，较2011年12月31日增长15.8%。2012年主要参与完成贵（阳）广（州）、大（理）瑞（丽）、兰（州）渝（重庆）、成（都）渝（重庆）、蒙西至华中等高速铁路、客运专线、复杂山区铁路项目；北京、上海、深圳、广州、成都等城市轨道交通项目；港珠澳大桥、铜陵公铁两用长江大桥、武汉鹦鹉洲长江大桥等重大桥梁工程项目；昆（明）万（象）铁路、格鲁吉亚第比利斯绕城铁路等国际工程项目。

工程设备与零部件制造方面

2012年，公司工程设备和零部件制造业务营业收入90.59亿元，同比减少0.68%；新签合同额为169.4亿元，同比增长3.2%；截至2012年12月31日，公司工程设备和零部件制造业务的未完成合同额为156.2亿元，较2011年12月31日增长38.8%。2012年，大型桥梁钢结构和客专、高速道岔的市场占有率均在65%以上，经营区域以国内为主。盾构的生产经营能力和规模均有较大的提高，具备了年产40台盾构的制造能力，2012年生产制造盾构36台，较2011年增长了140%，经营领域主要是地铁建设市场，实现盾构海外销售的突破。

房地产开发方面

2012年，公司积极应对房地产宏观调控，调整开发节奏，加大销售推广力度，取得了一定的效果，全年实现营业收入197.02亿元，同比增长16.21%。北京诺德中心、贵阳中铁逸都国际、成都中铁西城、西安缤纷南郡、武汉百瑞景中央商务区等房地产项目，取得了较好的销售业绩。截至2012年12月31日，公司处于开发阶段的项目占地面积1,962万平方米、总建筑面积3,900万平方米。

其他业务板块方面

2012年，公司充分发挥传统业务优势，采取矿产资源与基础设施建设联动模式，矿产资源开发建设进展顺利，投产项目综合生产能力进一步提升；高速公路BOT项目整体运营良好，收入持续攀升；物资贸易业务随着大宗材料采购业务的开展规模增长较快；金融业务结合市场需求发展迅速，信托产品的发行品种和规模不断增加。全年其他业务实现收入567.47亿元，同比增长38.12%。

2013年一季度，全国铁路基建投资逐步回暖，加上公司产业结构不断优化，公司经营业绩稳步增长。2013年1~3月，公司实现营业收入975.04亿元，同比大幅增长24.1%，实现净利润15.64亿元，其中归属于上市公司股东的净利润14.8亿元，同比大幅增长61.59%；新签合同额1,928亿元，同比大幅增长86.5%，其中铁路工程板块业务复苏情况明显，新签合同736.4亿元，同比大幅增长712.1%。

总体看，跟踪期内，公司面对国内外市场环境，积极调整发展思路，保证了传统业务的顺利进行，同时推进了新兴业务的有序开展，实现了公司稳中有进的发展态势。

3. 未来发展

“十二五”后三年，公司将紧紧围绕“推进两大转变、建设世界一流企业”发展战略，以改革为动力，以开展管理提升活动为契机，全面推进产业、产品、组织、人员结构优化升级，推进增长方式由主要依靠要素投入、规模扩张向主要依靠科技进步、劳动者素质提高、管理创新转变，加大科技创新力度，深化全面预算管理，增强企业竞争优势，实现可持续发展。

联合评级认为，“十二五”期间，公司凭借丰富的建设经验和先进的技术能力，在我国经济总体仍将保持稳健发展的环境下，既面临着良好的发展机遇，也面对着诸多难以预见的风险和挑

四、财务分析

公司提供的2012年度合并财务报表已经德勤华永会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留审计意见。以下财务分析中所涉及2011年财务数据为2012年年初数。公司2013年一季度财务报表未经审计。

截至2012年底，公司合并资产总计5,507.28亿元，负债合计4,621.65亿元，股东权益（含少数股东权益）885.63亿元。2012年公司实现营业收入4,839.92亿元，净利润（含少数股东损益）80.33亿元，经营活动产生的现金流量净额-41.86亿元，现金及现金等价物净增加额为75.09亿元。

截至2013年3月底，公司合并资产总额5,619.47亿元，负债合计4,718.48亿元，所有者权益（含少数股东权益）900.99亿元。2013年1~3月，公司实现营业收入975.04亿元，净利润（含少数股东损益）15.64亿元；经营活动产生的现金流量净额-49.91亿元，现金及现金等价物净增加额22.77亿元。

1. 资产及债务结构

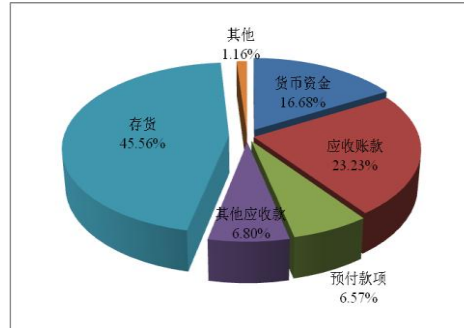
资产

截至2012年底，公司资产合计5,507.28亿元，较年初增长了17.49%，其中流动资产在总资产中的占比由2011年底的76.78%小幅上升到2012年底的78.93%，公司资产构成仍以流动资产为主。

截至2012年底，公司流动资产4,346.64亿元，较年初大幅增长了20.77%。增长主要是存货大幅度增加了463.29亿元，达到1,980.28亿元。增长的主要原因是：①部分工程项目跨年结算，造成存货中已完工未结算款上升；②由于房地产业务较快增长，房地产开发投入增加；③随着铁路及城市轨道交通建设投资力度加大，公司材料储备相应增加。公司货币资金达724.91亿元，较年初增长了14.01%。公司应收账款达1,009.72亿元，较年初小幅增长了4.80%，增长幅度略低于营业收入的增长。

从流动资产构成来看，公司存货、应收款项和货币资金占比较大，比重分别达 45.56%、23.23% 和 16.67%。存货和应收账款合计占比达公司流动资产的 65.79%，资产的实际流动性不高，对公司短期偿债能力有一定影响。

图3: 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2012 年底，公司非流动资产 1,160.64 亿元，较年初小幅增长了 6.65%。公司非流动资产的增长主要来自 39.69 亿元长期应收款的增加，其中以 2012 年分期收取的 BT 项目转让款的增加为主。

截至 2013 年 3 月底，公司资产合计 5,619.47 亿元，较年初小幅增长，仍以流动资产为主。其中，流动资产总额达 4,433.72 亿元，存货占比仍然较高，达 45.05%；非流动资产较年初小幅增长，达 1,185.75 亿元。

总体看，跟踪期内，公司资产规模增长较快，其资产构成仍以流动资产为主。公司存货和应收账款占流动资产的比重较大，对公司资产的流动性造成影响，但规模仍保持在合理水平。

负债

截至 2012 年底，公司负债合计 4,621.65 亿元，较年初增长了 19.3%，其中流动负债与非流动负债分别增长了 19.82% 和 17.14%。公司负债仍以流动负债为主，流动负债在总负债中的占比由 2011 年的 78.88% 小幅上升到 2012 年的 79.22%。

公司流动负债的增长主要是应付账款和预收账款的增加，两者分别增长 10.2% 和 29.72%，余额分别达 1,604.41 亿元和 647.13 亿元。其中，应付账款的增加主要原因是受公司经营规模扩大，应付材料款和应付工程进度款相应增加；预收账款增加主要原因是预收工程款和预收售楼款增加。

从公司的有息负债来看，2012 年底，公司短期债务为 944.48 亿元，较年初增长了 33.9%，长期债务为 878.99 亿元，较年初增长了 19.42%，公司全部债务规模增长了 26.52%。公司的资产负债率由年初的 82.64% 小幅上升到 2012 年底 83.92%；全部债务资本化比率由年初的 63.92% 小幅上升到 2012 年底的 67.31%，债务负担有所增加。

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 4718.48 亿元，较年初小幅增长 2.1%，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率较年初变化不大，分别为 83.97%、68.24%、50.66%，债务情况保持稳定。

总体看，跟踪期内公司的负债规模有所增长，负债结构变化不大，仍以流动负债为主，公司刚性债务增加较多，有一定的财务负担。

所有者权益

2012 年，公司所有者权益 885.60 亿元，较去年增长了 8.87%，其中归属于母公司的所有者权益为 783.64 亿元，较去年增长 8.81%，主要由于 2012 年末分配利润较去年增加 59.81 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益较年初增长了 15.36 亿元，主要来自未分配利润的增加。

2. 盈利能力

跟踪期内，在铁路建设市场投资持续低迷、铁路招标项目减少的环境下，公司积极调整经营战略，推进业务多元化发展，取得良好成效，盈利水平保持了稳中有进的发展态势。2012年公司营业收入和营业成本分别达到4,839.92亿元（同比增加5.05%）和4,317.61亿元（同比增加4.79%），同期公司实现利润总额105.91亿元（同比增加10.32%），公司盈利规模大，增长情况良好。

从盈利指标来看，2012年公司业务板块多呈现毛利率提升的状态（详见经营分析部分），从而使得公司主营业务毛利率和营业利润率分别由2011年的10.09%和7.32%上升到2012年的10.24%和7.65%。受利润规模增加影响，公司的总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别从2011年的7.03%、3.73%和9.30%上升到2012年的7.36%、4.09%和9.46%。

从期间费用来看，公司2012年三项费用在营业收入中的占比由2011年的5.20%上升到5.69%。费用收入比上升的原因主要在于相关指标的规模增长，表现在公司债务规模增长带来财务费用的增加；加大管理力度、加大研发投入导致管理费用增加；以及房地产业务规模的增加促使销售费用相应增长。

2013年一季度，全国铁路基建投资逐步回暖，加上公司产业结构不断优化，公司经营业绩稳步增长。2013年1~3月，公司实现营业收入975.04亿元，同比增长24.1%，实现净利润15.64亿元，其中归属于上市公司股东的净利润14.8亿元，同比上涨61.59%。

总体看，公司盈利规模大，盈利能力强。

3. 现金流

2012年，公司经营性现金流入和流出分别为4,869.20亿元和4,911.06亿元，经营性现金流入和流出量规模很大。公司经营活动所产生的现金流净额为-41.86亿元，较上年少流出92.95元，经营性现金流改善的主要原因是下半年铁路建设项目回款情况好转。

公司投资活动产生的现金流量净额为-119.75亿元，较上年增加2.64亿元，增加的主要原因是公司调整产业布局，加大了基建类项目投资和矿产资源类项目投资力度。

由于公司2011年增加短期借款并发行中期票据，债务规模的增加加大了偿还债务的利息支出，导致2012年公司筹资活动现金流量净额为236.72亿元，比上年同期减少22.63%。

2013年1~3月，公司经营性现金净流出49.90亿元，投资活动现金净流出36.29亿元，筹资活动现金净流入109.07亿元。

整体看，公司2012年及2013年一季度的经营性现金净流量不能满足公司经营与投资的需求，需要通过融资来解决。

4. 偿债能力

2012年底，公司流动比率和速动比率分别为1.19和0.65，流动比率较上年有所上升，速动比率较上年小幅下降；现金短期债务比有所下降，由去年0.92降至0.78，短期偿债能力正常。

从长期偿债能力看，2012年公司EBITDA为269.58亿元，较上年增长46.34亿元；EBITDA利息倍数为2.62倍，较2011年有所下降，主要因为债务规模、利息支出增长较快；2012年EBITDA全部债务比为0.15，较2011年持平。考虑到公司近年来的盈利规模大且较为稳定，这有助于公司保持很强的偿债能力。

总体看，存货和应收账款比重较高对公司短期偿债能力有一定影响，但结合公司行业性质和盈利状况来看，公司整体偿债能力很强。

五、担保方实力

公司发行的“10中铁G1”、“10中铁G2”、“10中铁G3”和“10中铁G4”债均由中铁工提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

中铁工是经国务院批准于1989年由原铁道部基本建设总局撤销而组成。中铁工将其全部主营业务及其与主营业务相关的全部净资产(含股权)作为出资投入中国中铁，因而中国中铁集中了中铁工全部经营主业和大部分优质资产。

截至2012年底，中铁工合并资产总计5,554.60亿元，负债合计4,619.96亿元，股东权益（含少数股东权益）934.64亿元。2012年中铁工实现营业收入4,846.20亿元，净利润（含少数股东损益）80.56亿元，2012年中铁工现金及现金等价物净增加额为58.86亿元。

经联合评级评定，中铁工主体信用等级为“AAA”，担保实力很强，其担保能够增强“10中铁G1”、“10中铁G2”、“10中铁G3”和“10中铁G4”债本息偿还的安全性。

六、综合评价

跟踪期内，铁路建设市场大幅波动，市场竞争激烈，铁路基建投资一度低迷，给公司的生产经营带来了很大的挑战和压力。公司及时调整经营思路，全方位拓展国内外市场，在巩固既有的经营规模的同时，积极推进管理提升，实现稳中有进的发展态势。铁路、公路和城市轨道建设作为我国主要投资领域之一，具有较大的发展空间。公司铁路建设承包商优势地位巩固，公路及市政建设等基建建设业务不断发展。

公司发行的公司债券由中国铁路工程总公司（以下简称“中铁工”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，中铁工的收入及利润稳定增长，继续保持很强的偿债能力，其所提供的担保对公司所发行公司债券的信用状况具有一定的积极影响。

综合考虑，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持“10中铁G1”、“10中铁G2”、“10中铁G3”和“10中铁G4”债“AAA”的债项信用等级。

附件 1-1 中国中铁股份有限公司
2011 年~2013 年 3 月合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：				
货币资金	6,358,287.80	7,249,080.90	14.01	7,392,050.80
交易性金融资产	6,016.90	20,522.20	241.08	20,910.70
应收票据	147,566.60	122,767.60	-16.81	140,132.80
应收账款	9,634,476.30	10,097,207.60	4.80	9,853,816.30
预付款项	2,474,551.00	2,857,561.30	15.48	3,377,262.20
应收利息	4,571.20	7,416.30	62.24	7,416.70
应收股利	4,048.70	5,685.90	40.44	7,730.50
其他应收款	2,059,689.40	2,955,126.60	43.47	3,187,014.20
存货	15,169,889.80	19,802,832.30	30.54	19,973,754.80
一年内到期的非流动资产	72,374.60	94,789.80	30.97	106,236.60
其他流动资产	58,744.30	253,403.60	331.37	270,895.30
流动资产合计	35,990,216.60	43,466,394.10	20.55	44,337,220.90
非流动资产：				
可供出售金融资产	146,949.10	269,901.30	83.67	454,112.70
发放委托贷款及垫款	1,700.00	14.10	-99.17	14.10
长期应收款	265,207.20	662,102.80	149.65	687,231.70
长期股权投资	702,070.30	785,704.30	11.91	800,241.00
投资性房地产	330,200.20	187,507.90	-43.21	188,258.60
固定资产	3,235,927.30	3,472,346.30	7.31	3,438,645.50
在建工程	490,744.00	658,760.50	34.24	724,614.10
工程物资	34,575.10	18,140.00	-47.53	18,140.00
固定资产清理	560.60	503.30	-10.22	565.10
无形资产	4,551,803.40	4,527,747.50	-0.53	4,513,870.50
开发支出				
商誉	86,485.80	85,723.90	-0.88	85,723.90
长期待摊费用	23,288.90	22,478.20	-3.48	20,584.60
递延所得税资产	328,367.90	379,582.80	15.60	376,080.20
其他非流动资产	685,113.30	535,901.10	-21.78	549,433.40
非流动资产合计	10,882,993.10	11,606,414.00	6.65	11,857,515.40
资产总计	46,873,209.70	55,072,808.10	17.49	56,194,736.30

附件 1-2 中国中铁股份有限公司
2011 年~2013 年 3 月合并资产负债表（负债及所有者权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：				
短期借款	5,101,331.50	6,025,924.10	18.12	6,601,123.40
交易性金融负债	14,188.70	20,326.30	43.26	17,629.10
应付票据	1,350,401.30	1,961,726.50	45.27	2,124,902.80
应付账款	14,558,548.80	16,044,108.60	10.20	14,190,290.00
预收款项	4,988,801.20	6,471,265.30	29.72	8,225,954.10
应付职工薪酬	243,886.00	262,879.10	7.79	227,055.80
应交税费	990,698.60	1,043,287.70	5.31	952,708.80
应付利息	87,081.20	96,842.30	11.21	58,338.50
应付股利	14,351.50	18,361.80	27.94	38,475.40
预计负债	30.60	3,679.70	11,925.16	3,220,931.80
其他应付款	2,525,802.70	3,049,568.30	20.74	3,679.70
一年内到期的非流动负债	587,460.80	1,436,782.60	144.58	1,363,830.10
其他流动负债	94,521.30	177,252.40	87.53	186,843.20
流动负债合计	30,557,104.20	36,612,004.70	19.82	37,211,762.70
非流动负债：				
长期借款	4,938,550.60	6,084,925.70	23.21	6,152,380.80
应付债券	2,422,070.50	2,704,934.10	11.68	3,097,762.00
长期应付款	620,398.90	605,969.10	-2.33	512,437.50
专项应付款	1,100.00	6,702.50	509.32	6,702.50
预计负债	20,081.60	20,650.30	2.83	20,650.30
递延所得税负债	88,241.10	98,880.60	12.06	98,410.00
其他非流动负债	90,649.60	82,442.50	-9.05	84,696.00
非流动负债合计	8,181,092.30	9,604,504.80	17.40	9,973,039.10
负债合计	38,738,196.50	46,216,509.50	19.30	47,184,801.80
所有者权益：				
实收资本（或股本）	2,129,990.00	2,129,990.00	0.00	2,129,990.00
资本公积	3,108,953.80	3,114,216.20	0.17	3,110,906.50
减：库存股				
一般风险准备	13,683.00	20,403.00	49.11	225,974.200
专项储备				
盈余公积	197,488.00	225,890.50	14.38	20,708.30
未分配利润	1,787,725.90	2,385,837.80	33.46	2,543,297.30
外币报表折算差额	-35,820.10	-39,905.90	11.41	-48,890.50
归属于母公司所有者权益合计	7,202,020.60	7,836,431.60	8.81	7,981,985.80
少数股东权益	932,992.60	1,019,867.00	9.31	1,027,948.70
所有者权益合计	8,135,013.20	8,856,298.60	8.87	9,009,934.50
负债和所有者权益总计	46,873,209.70	55,072,808.10	17.49	56,194,736.30

附件 2 中国中铁股份有限公司
2011 年~2013 年 3 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1-3 月
一、营业收入	46,072,022.50	48,399,175.00	5.05	9,750,438.70
减: 营业成本	41,203,900.20	43,176,112.80	4.79	8,666,166.20
营业税金及附加	1,494,774.10	1,519,813.50	1.68	299,298.80
销售费用	181,295.50	203,107.50	12.03	47,208.40
管理费用	1,912,608.30	2,092,045.20	9.38	422,581.50
财务费用	303,696.30	461,071.20	51.82	110,288.80
资产减值损失	68,333.50	58,902.90	-13.80	243.40
加: 公允价值变动收益	-13,016.80	-15,982.00	22.78	344.80
投资收益	8,042.80	102,409.20	1,173.30	2,185.50
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	-11,161.30	7,660.50	-168.63	
汇兑收益				
二、营业利润	902,440.60	974,549.10	7.99	207,181.90
加: 营业外收入	78,653.50	108,344.30	37.75	10,241.70
减: 营业外支出	21,068.00	23,806.80	13.00	2,383.10
其中: 非流动资产处置损失	8,915.40	8,319.00	-6.69	
三、利润总额	960,026.10	1,059,086.60	10.32	215,040.50
减: 所得税费用	236,071.50	255,737.50	8.33	58,616.20
四、净利润	723,954.60	803,349.10	10.97	156,424.30
其中: 归属于母公司所有者的净利润	669,001.50	735,473.90	9.94	147,923.80
少数股东损益	54,953.10	67,875.20	23.51	8,500.50

附件3 中国中铁股份有限公司
2011年~2013年3月合并现金流量表
(单位:人民币万元)

项目	2011年	2012年	变动率(%)	2013年1-3月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	44,018,797.90	48,334,713.20	9.80	11,809,810.00
收到的税费返还	18,009.20	22,106.30	22.75	3,951.20
收到其他与经营活动有关的现金	202,262.10	335,241.40	65.75	232,437.50
经营活动现金流入小计	44,239,069.20	48,692,060.90	10.07	12,046,198.70
购买商品、接受劳务支付的现金	39,860,077.90	42,269,737.80	6.05	11,016,054.00
支付给职工以及为职工支付的现金	2,697,880.20	2,909,157.70	7.83	802,742.10
支付的各项税费	1,928,588.50	2,057,593.40	6.69	448,328.50
支付其他与经营活动有关的现金	1,100,557.10	1,874,148.80	70.29	278,161.30
经营活动现金流出小计	45,587,103.70	49,110,637.70	7.73	12,545,285.90
经营活动产生的现金流量净额	-1,348,034.50	-418,576.80	-68.95	-499,087.20
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	118,015.80	582,617.40	393.68	118,925.40
取得投资收益收到的现金	99,165.30	160,953.90	62.31	10,534.50
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	97,249.80	60,852.30	-37.43	4,728.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	12,074.90	47,336.10	292.02	
收到其他与投资活动有关的现金	24,685.50	5,429.90	-78.00	
投资活动现金流入小计	351,191.30	857,189.60	144.08	134,187.90
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,041,792.50	963,610.40	-7.50	262,887.20
投资支付的现金	385,258.10	1,062,567.90	175.81	234,259.10
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	95,309.60	28,570.30	-70.02	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流出小计	1,522,360.20	2,054,748.60	34.97	497,146.30
投资活动产生的现金流量净额	-1,171,168.90	-1,197,559.00	2.25	-362,958.40
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	19,535.00	61,010.20	212.31	380.00
取得借款收到的现金	7,758,215.90	10,713,513.70	38.09	2,337,405.50
发行债券收到的现金	1,319,550.80	329,160.00	-75.06	391,865.40
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	9,860.00		7,790.30
筹资活动现金流入小计	9,097,301.70	11,113,543.90	22.16	2,737,441.20
偿还债务支付的现金	5,286,387.80	7,651,142.20	44.73	1,312,468.20
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	720,765.60	1,093,893.40	51.77	311,014.90
支付其他与筹资活动有关的现金	30,328.30	1,296.00	-95.73	23,252.90
筹资活动现金流出小计	6,037,481.70	8,746,331.60	44.87	1,646,736.00
筹资活动产生的现金流量净额	3,059,820.00	2,367,212.30	-22.64	1,090,705.20
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-7,954.40	-144.80	-98.18	-946.50
五、现金及现金等价物净增加额	532,662.20	750,931.70	40.98	227,713.10
加: 期初现金及现金等价物余额	5,492,729.40	6,025,391.60	9.70	7,249,080.90
六、期末现金及现金等价物余额	6,025,391.60	6,776,323.30	12.46	7,476,794.00

附件 4 中国中铁股份有限公司
2011 年~2012 年合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

补充资料	2011 年	2012 年	变动率(%)
将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	723,954.60	803,349.10	10.97
加: 资产减值准备	68,333.50	58,902.90	-13.80
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	567,606.10	536,552.90	-5.47
投资性房地产折旧	16,014.00	12,316.40	-23.09
无形资产摊销	52,328.60	69,035.10	31.93
长期待摊费用摊销	6,842.20	7,442.70	8.78
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-1,410.20	1,636.70	-216.06
固定资产报废损失			
公允价值变动损失	13,016.80	15,982.00	22.78
财务费用	262,863.50	387,543.60	47.43
投资损失	-8,042.80	-102,409.20	1,173.30
递延所得税资产减少	-46,222.80	-41,531.10	-10.15
递延所得税负债增加			
存货的减少	-1,917,141.40	-2,097,276.00	9.40
经营性应收项目的减少	-3,398,621.90	-3,946,801.70	16.13
经营性应付项目的增加	2,312,445.30	3,876,679.80	67.64
其他			
经营活动产生的现金流量净额	-1,348,034.50	-418,576.80	-68.95

附件 5 中国中铁股份有限公司
2011 年~2012 年主要财务指标

项 目	2011 年	2012 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	5.10	4.82
存货周转次数(次)	3.04	2.46
总资产周转次数(次)	1.07	0.95
现金收入比率(%)	95.54	99.87
盈利能力		
总资本收益率(%)	7.03	7.36
总资产报酬率(%)	3.73	4.09
净资产收益率(%)	9.30	9.46
主营业务毛利率(%)	10.09	91.02
营业利润率(%)	7.32	7.65
费用收入比(%)	5.20	5.69
财务构成		
资产负债率(%)	82.64	83.92
全部债务资本化比率(%)	63.92	67.31
长期债务资本化比率(%)	47.50	49.81
偿债能力		
EBITDA 利息倍数(倍)	3.39	2.62
EBITDA 全部债务比(倍)	0.15	0.15
经营现金债务保护倍数(倍)	-0.09	-0.02
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.17	-0.09
流动比率	1.18	1.19
速动比率	0.68	0.65
现金短期债务比(倍)	0.92	0.78
经营现金流动负债比率(%)	-4.41	-1.14
经营现金利息偿还能力(倍)	-2.04	-0.41
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.82	-1.57
本期公司债券偿债能力		
EBITDA 偿债倍数	1.86	2.25

注：指标计算中所涉及 2011 年财务数据为 2012 年年初数

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

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

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。