



信用等级通知书

信评委函字[2014]跟踪064号

北京华胜天成科技股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“北京华胜天成科技股份有限公司2012年公司债券（第一期）”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持贵公司本期债券信用等级AA，维持本次发债主体信用等级为AA，评级展望稳定。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司

信用评级委员会

二零一四年五月七日

北京华胜天成科技股份有限公司 2012 年公司债券（第一期）跟踪评级报告（2014）

发行主体	北京华胜天成科技股份有限公司		
发行规模	人民币 9 亿元		
存续期限	2013/3/13-2018/3/13		
上次评级时间	2013/06/04		
上次评级结果	债项级别	AA	评级展望 稳定
	主体级别	AA	
跟踪评级结果	债项级别	AA	评级展望 稳定
	主体级别	AA	

概况数据

华胜天成	2011	2012	2013
所有者权益（亿元）	24.47	25.35	24.97
总资产（亿元）	42.08	45.56	57.07
总债务（亿元）	5.69	6.41	17.23
营业总收入（亿元）	50.84	52.37	48.16
营业毛利率（%）	17.95	16.58	15.90
EBITDA（亿元）	3.34	2.72	1.93
所有者权益收益率（%）	10.01	6.73	2.03
资产负债率（%）	41.86	44.35	56.25
总债务/EBITDA（X）	1.85	2.44	8.90
EBITDA 利息倍数（X）	15.48	9.39	2.92

注：上述数据中所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。

基本观点

北京华胜天成科技股份有限公司（以下简称“华胜天成”或“公司”）作为一家 IT 综合服务提供商，具有良好的客户基础、较为丰富的行业经验和较强的创新能力。同时中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）也关注到，2013 年公司正处在业务结构调整期，产品结构变化及市场竞争加剧，致使公司的业务规模和盈利能力受到了一定影响。中诚信证评将密切关注这些因素对公司信用水平产生的影响。

中诚信证评维持“北京华胜天成科技股份有限公司 2012 年公司债券（第一期）”信用级别 **AA**，维持华胜天成主体信用等级 **AA**，评级展望为稳定。

正 面

- 加强与行业国际巨头的合作。近年来公司与 IBM 在基于 power 的服务器、存储设备、服务和智慧城市等方面展开深入合作，为中国市场提供国产 IT 解决方案，未来公司有望成为国内较为领先的 IT 综合服务商。
- 深化云计算领域的产品研发。公司“天成云”系列产品实现了重要的自有产品突破并得到市场的认可，该系列产品满足了多元化云计算市场的需求。
- 现金流情况较好。2013 年公司经营净现金流为 3.24 亿元，现金流状况较上年大幅改善，为公司整体偿债能力提供了一定保障。

分 析 师

魏 巍 yjwei@ccxr.com.cn

刘 冰 bliu@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2014 年 5 月 7 日

关 注

- 盈利能力下滑。受业务转型的影响，公司部分产品和技术仍处于投入期，产品成熟度和规模效应尚未显现，2013 年营业收入和利润总额较上年分别下滑 8.04%和 63.00%。
- 资本支出压力。根据公司未来规划，在云计算及其他自有产品的研发方面仍有较大规模的投入，公司仍面临一定规模的资金需求。
- 云计算服务收益的不确定性。我国云计算服务尚处于培育期中，与国外成熟技术相比仍存在一些不足，且目前国内客户接受程度有待提高，未来的收益存在一定的不确定性。

基本分析

受全球经济进入深度转型调整期的影响，2013 年国内软件行业增速略有放缓

作为经济社会发展的先导性和战略性产业，软件行业在推进信息化进程、转变发展方式和维护国家安全等方面发挥着越来越重要的作用，已成为信息产业和国民经济新的增长点。受全球经济进入深度转型调整期，2013 年国内软件行业面临增长速度放缓的局势，前 11 个月软件和信息技术服务业增速持续低于去年同期水平。根据工信部的数据显示，2013 年 1~11 月我国软件产业共实现软件收入 2.84 万亿元，同比增长 24.8%，增速低于去年同期 2.5 个百分点。

图 1:2007~2013 年 1-11 月中国软件行业收入情况



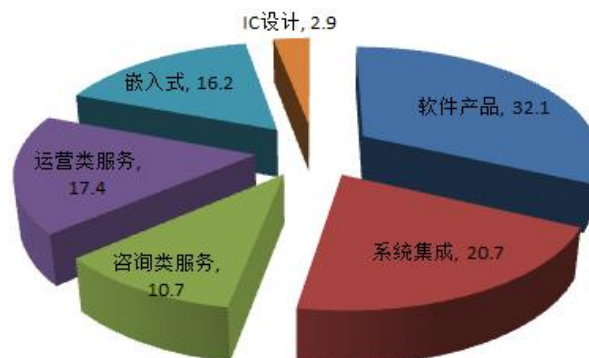
资料来源：工信部，中诚信证评整理

从各业务营收占比情况来看，根据工信部发布的数据显示，软件产品和系统集成服务业务仍旧是软件行业收入的主要来源，占比分别为 31.6% 和 20.5%。截至 2013 年 11 月 30 日，咨询类服务和运营类服务分别实现收入 3,038.8 亿元和 4,872 亿元，同比增长 23.7% 和 26.5%，两者占比达 28.1%，较上年同期有所提高。软件产品和系统集成服务平稳增长，增速分别为 21.5% 和 25.5%。软件收入中咨询类服务和运营类服务所占比重的持续上升，将成为今后几年软件行业增长最快速的领域，使 IT 产品与服务日益朝着适应用户需求的方向发展。

2013 年中国软件业务收入前百家企业中，华为技术有限公司以 1,018 亿元人民币位居第一，海尔集团和浪潮集团名列第二和第三。未来五年我国软

件和信息服务业产业规模仍将保持稳步增长，行业的快速增长为国内的 IT 服务供应商提供了更广阔的市场空间和良好的发展环境。

图 2:2013 年 1-11 月软件业务分类收入占比情况



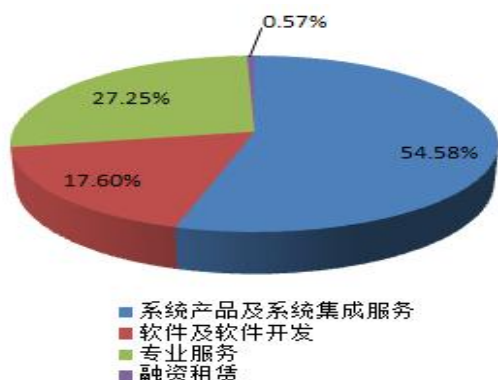
资料来源：工信部，中诚信证评整理

受业务转型的影响，公司当年营业收入较上年有所下降

公司主要从事系统产品及系统集成服务业务、软件及软件开发业务和专业服务业务。在系统集成行业竞争日益加剧的背景下，公司加快业务转型的步伐，逐步由系统产品及系统集成向综合服务、自主软件开发方向发展。受国家安全信息国有化等外部环境因素和公司业务转型的影响，2013 年公司全年累计签订合同 58.03 亿元，同比下降 2.68%。

公司订单合同额较上年略有下降，且项目执行周期有所延长，2013 年公司实现营业总收入 48.16 亿元，较上年下降 8.04%。其中系统产品及系统集成服务收入 26.23 亿元，占营业收入比重 54.58%；软件及软件开发收入 8.46 亿元，占比为 17.60%；专业服务业务收入 13.09 亿元，占比为 27.25%；融资租赁业务收入为 2,795 万元，占比为 0.57%。系统产品及系统集成服务业务系公司收入的主要来源，软件及软件开发、专业服务业务则构成公司利润的主要来源。

图 3:2013 年公司主营业务收入收入构成



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

近年来公司与 IBM 在基于 power 的服务器、存储设备、服务和智慧城市等方面展开深度合作，为中国市场提供国产 IT 解决方案，未来公司有望成为国内较为领先的 IT 综合服务商

由于中国信息化政策的导向，国内政府在选择智慧城市集成商时，较为倾向于本土厂商；但考虑到 IBM 具备较强的技术优势，其在国内智慧城市领域仍具备较强的竞争实力。目前政府在建设智慧城市中的多数理念也来自于 IBM，且 IBM 也系智慧城市建设中 IT 基础构架的设计者和服务商，其智慧城市解决方案在世界各地均有广泛的应用和实践，在智能交通、平安城市、区域医疗和教育等各方面均具有世界领先的解决方案。

表 1：公司与 IBM 合作或获得 IBM 奖励

年份	合作或奖励	内容
2012	天合计划	IBM 助力分销合作伙伴实现由产品销售向解决方案销售转型
2012	共创实验室	公司与 IBM 合作组建蓝云实验室
2012	产品发布	基于 IBM SKC 发布公司 Iass SKC 易捷版
2012	PowerDirector 研发	合作开发虚拟化管理工具
2013	云计算合作	获得 IBM“灯塔奖”

资料来源：公司公告，中诚信证评整理

华胜天成系与 IBM 合作最密切的国内 IT 企业之一，2014 年 3 月公司与 IBM 签订了战略合作协议，于以下方面进行深化合作：（一）双方以 IBM Powerlinux 产品线为基础开展 CAMP 产品线合作，公司将投资 CAMP 方案工厂，与 IBM 合作推广 CAMP 系统产品和整合的解决方案；（二）双方将

在《战略合作协议》中所约定的联合创新中心的架构下，合作开发和建设智慧城市领域的应用创新和应用推广；（三）双方拟在存储市场领域开展深度合作，达成互补优势；（四）借助 IBM 在数据中心管理服务领域的成功经验与服务能力，双方将在数据中心运营和管理服务方面展开合作。通过与 IBM 的战略合作，公司将提升在云计算、数据中心管理、智慧城市以及软件实施等方面的业务能力和创新能力，加快业务转型，未来有望成为国内较为领先的 IT 综合服务商。

在技术创新方面，2013 年公司继续围绕战略转型和技术升级开展产品研发和技术创新工作

近年来，中国云计算市场发展不断深化，已经从概念探讨逐步向更为务实的云服务落地阶段，并且呈现出新的特点。2013 年中国公共云服务的市场规模达到了 47.6 亿元，预计 2014 年将达到 62.8 亿元。虽然云计算处在快速发展的过程当中，但从起步、研发、应用和推广等各个环节上来说，在中国的发展时间均较晚，与国际成熟技术相比还存在一定的问题。

随着云计算、物联网、大数据等新兴技术的快速发展与广泛应用，新业务创新和传统业态颠覆速度加快。为应对此变化趋势，2013 年公司大力开展技术创新和业务模式创新，以智能计算为核心，垂直整合公司内部云计算、物联网和大数据技术，形成全新的技术体系和产品体系；以分布式计算和存储技术为核心，开展云计算基础架构技术与产品创新，形成系列云基础架构产品。公司重点云计算产品“天成云机”实现了重要的产品突破并得到市场的认可，该系列产品分别衍生出虚拟化一体机、数据存储一体机及桌面虚拟化一体机，满足了多元化云计算市场的需求。目前公司已经在云计算产品方面积累了较多客户，包括中国移动、北京亿利集团、万达地产、上海银联和中国联通等。

2013 年公司正式推出中国首家 OpenStack 服务中心。OpenStack 服务中心成员企业由公司、Intel、Canonical、Rackspace 和中国开源云联盟（COSCL）等共同组建，其中公司系中国第一个支持

OpenStack 的云计算综合服务提供商。中国 OpenStack 服务中心的成立，降低云计算平台建设的门槛，推动我国云计算产业的发展，对促进产业升级有着较为重要的意义。

2014 年公司与武汉经济技术开发区签署 1.75 亿智慧城市合约，公司将作为该智慧城市项目总集成商，基于微软 CityNext 模型，通过自身的技术优势包括大数据、云计算、物联网和智慧应用等 IT 技术，助力武汉构建未来智慧城市。此外，未来公司将继续与 IBM 合作开拓国内智慧城市市场，公司在国内智慧城市领域的订单有望增长，成为国内智慧城市领域的领先服务商。

综合而言，公司正处于业务结构转型期，逐步由系统产品及系统集成向综合服务、自主软件开发方向发展，未来随着云计算、智慧城市和自主软件研发的日益成熟，盈利能力将有所提升。

财务分析

下列分析主要基于华胜天成提供的经京都天华会计师事务所审计并出具标准无保留审计意见的 2011 年财务报告，经致同会计师事务所（由京都天华会计师事务所更名）审计并出具标准无保留意见的 2012 和 2013 年财务报告。

资本结构

2013 年公司融资租赁业务规模大幅增长，使其资产规模有所提升；而 2013 年 3 月公司债成功发行，造成公司债务规模有所提升。受此影响，公司资产负债率和总资本化比率均高于往年。截至 2013 年 12 月 31 日，公司资产总额 57.07 亿元，较上年增长 25.28%；负债总额 32.10 亿元，较上年增长 58.90%。2013 年公司资产负债率和总资本化比率分别为 56.25% 和 40.82%，较 2012 年分别增长 11.90 和 20.1 个百分点。

图 4：2011~2013 公司资本结构分析



数据来源：公司提供，中诚信证评整理

表 2：主要 IT 服务商资本结构比较

（截至 2013 年 12 月 31 日）

公司简称	资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率
东软集团	93.76	55.16	41.17
华胜天成	57.07	24.97	56.25
中国软件	45.22	23.08	48.97
宝信软件	40.77	17.43	57.23
浪潮软件	14.13	7.74	45.23

数据来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

从债务的期限结构来看，2013 年公司债的成功发行，使得公司的长短期债务结构得到改善。截至 2013 年 12 月 31 日，公司短期债务/长期债务的比值为 0.55。

图 5：2011~2013 年公司债务结构分析



数据来源：公司提供，中诚信证评整理

总体来看，随着业务转型的持续进行，公司负债规模不断增加，财务杠杆水平明显提高。未来考虑到公司在市场拓展、“云计算”和智慧城市研发、推广等方面仍有较大的资金需求，可能带来债务规模的增加，杠杆比率进一步面临上行压力。

盈利能力

如前所述，2013 年公司实现营业收入 48.16 亿元，较去年下降 8.04%。公司各业务板块中，除融

融资租赁业务外，其余板块收入均呈现不同程度的下降；其中系统产品及系统集成服务、软件及软件开发和专业服务收入分别较上年下降 2.03%、18.54% 和 13.16%。

表 3：2012~2013 年公司主营业务收入占比情况

单位：亿元

细分产品	2012		2013	
	收入	占比	收入	占比
系统产品及系统集成服务	26.77	51.12	26.23	54.47
软件及软件开发	10.38	19.82	8.45	17.57
专业服务	15.08	28.95	13.09	27.18
融资租赁业务	0.06	0.11	0.28	0.58
合计	52.29	100.00	48.05	100.00

资料来源：公司提供，中证评整理

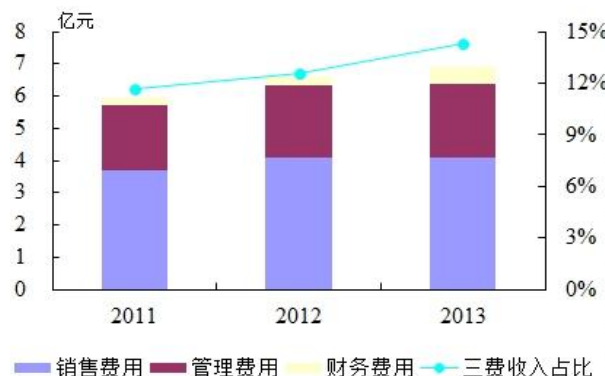
毛利率方面，2013 年公司产品综合毛利率为 15.90%，同比下降 0.68 个百分点。其中，系统产品及系统集成服务毛利率为 5.67%，同比下降 1.53 个百分点，主要因 HP、IBM 业务比重上升带来产品结构的变化，以及市场竞争加剧等因素影响所致；专业服务业务的毛利率为 30.51%，较上年提高 3.94 个百分点，系由于公司服务产品成熟度的提高以及行业影响力的增强，服务业务的盈利水平有所提高；软件及软件开发收入的毛利率为 22.73%，同比下降 2.62 个百分点，系由于公司基于云计算、移动互联网等技术的软件业务仍处于投入期，以及新产品推广等因素，毛利率水平有所下滑。此外，公司业务发展日趋多元化，当年融资租赁业务带来的收入独立披露，该项业务毛利率为 60.84%，盈利空间较高但收入占比甚小。

虽然公司短期毛利空间有所压缩，但未来随着公司产品技术的不断完善和专业服务规模的稳步提升，软件及软件开发业务和专业服务业务的毛利率水平有望得到提升，规模效应将有所凸现，盈利空间预计会有所回升。

期间费用方面，2013 年公司加大业务转型升级的投入，在市场及研发等核心业务领域继续加大资源投入，当年销售费用和管理费用均较上年有所增长。此外，当年公司发行公司债和融资租赁业务的增长，带来融资手续费和利息费用支出的大幅上升，财务费用较上年增长 85.55%。2013 年公司三

费合计 6.90 亿元，同比增长 4.55%；三费合计占营业收入的比率为 14.32%，费用控制能力有待加强。

图 6：2011~2013 年公司期间费用情况



数据来源：公司提供，中诚信证评整理

公司的利润总额主要由经营性业务利润构成，2013 年由于公司营业毛利率有所下降，同时期间费用支付水平有所提高，且当年公司对传统业务中不良的应收账款计提减值，致使当年公司利润总额较上年大幅下跌。2013 年公司实现利润总额 0.70 亿元，同比下降 63.00%。

总体来看，2013 年公司受市场竞争加剧和业务转型等因素影响，营业收入增速水平较上年大幅下降，初始获利水平有所降低，整体经营效益有所下滑。但未来随着软件及软件开发产品的日益成熟和云计算业务的不断培育，公司整体盈利能力有望增强。

偿债能力

近年来随着业务领域的不断拓展，公司债务规模亦逐年增加。截至 2013 年 12 月 31 日公司总债务为 17.23，较 2012 年增长 159.95%，其中短期债务和长期债务分别为 6.14 亿元和 11.09 亿元。公司短期债务占比相对较小，短期偿债压力不大。

从偿债能力看，近年来公司偿债能力呈现逐年下滑态势。2013 年公司总债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数分别为 8.90 和 2.92，各项偿债指标逐年有所下滑，但仍具有一定的偿债能力，EBITDA 对利息的覆盖程度尚可。

从现金流角度看，2013 年公司经营净现金流为 3.24 亿元，现金流状况较上年大幅改善。系用于公司销售收现率有所提高，促进现金周转进入良性循环。

表 4: 2011~2013 年公司部分偿债能力指标

指标	2011	2012	2013
总债务/EBITDA (X)	1.85	2.44	8.90
EBITDA 利息保障倍数(X)	15.51	9.39	2.92
经营净现金流/总债务 (X)	-0.46	0.21	0.19
经营活动净现金 (亿元)	-2.87	1.38	3.24
资产负债率 (%)	41.86	44.35	56.25
总资本化比率 (%)	20.16	20.72	40.82

资料来源：公司提供，中诚信证评

作为上市企业，公司在资本市场融资渠道较为通畅。同时，公司与多家金融机构保持着良好的合作关系，进一步增强了对偿债的保障程度。截至 2013 年 12 月 31 日，公司已获得银行共计 24.4 亿元的授信额度，可使用的授信余额为 16.64 亿元，公司具备较强的财务弹性。

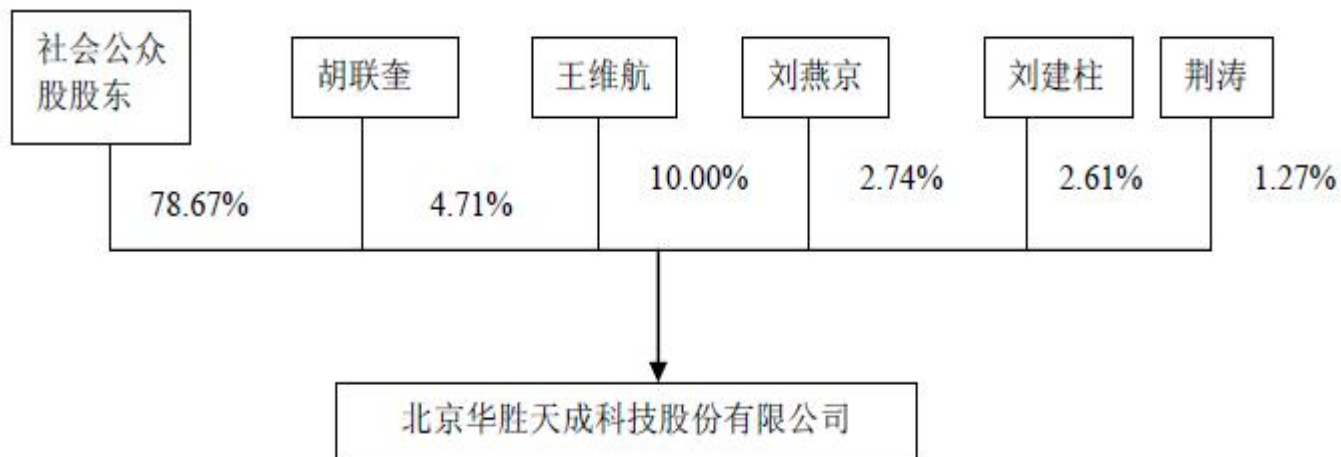
或有负债方面，截至 2013 年 12 月 31 日，公司担保余额合计 5.96 亿元，均为对下属子公司担保。

综合而言，随着业务的扩展，公司负债规模不断增加，财务杠杆水平明显提高，且在行业竞争加剧和公司业务转型的背景下，公司初始获利空间有所缩小。但整体看，公司负债水平尚处于可控范围，且现金流表现良好，融资渠道通畅，偿债能力将得到支撑。长期来看，预计未来几年公司将在云计算特别是高端服务领域实现快速增长，此业务将成为公司新的盈利增长点。但同时我们也将谨慎关注未来几年云计算业务的研发和推广带来的资本支出压力对偿债能力的影响。

结 论

中诚信证评维持本次公司债券的信用等级 **AA**，维持华胜天成主体信用等级 **AA**，评级展望稳定。

附一：北京华胜天成科技股份有限公司股权结构图（截至 2013 年 12 月 31 日）



附二：北京华胜天成科技股份有限公司主要财务数据及财务指标

财务数据(单位：万元)	2011	2012	2013
货币资金	99,762.86	78,041.99	133,306.00
应收账款净额	146,331.52	191,059.31	174,661.46
存货净额	71,193.73	49,982.33	52,110.91
流动资产	358,669.10	379,984.54	435,643.80
长期投资	447.48	2,534.67	1,524.76
固定资产合计	21,868.37	20,401.04	25,508.60
总资产	420,804.43	455,573.78	570,736.45
短期债务	41,056.04	50,267.46	61,387.14
长期债务	20,740.77	15,999.52	110,872.49
总债务（短期债务+长期债务）	61,796.81	66,266.98	172,259.63
总负债	176,135.68	202,024.83	321,016.57
所有者权益（含少数股东权益）	244,668.74	253,548.95	249,719.89
营业总收入	508,387.35	523,681.18	481,601.65
三费前利润	86,803.24	84,247.70	75,566.08
投资收益	342.57	260.95	183.35
净利润	24,484.42	17,075.61	5,061.12
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	33,394.88	27,164.81	19,347.86
经营活动产生现金净流量	-28,699.70	13,789.61	32,393.61
投资活动产生现金净流量	-14,201.60	-16,140.25	-68,687.27
筹资活动产生现金净流量	57,005.06	-19,748.87	96,056.64
现金及现金等价物净增加额	13,247.72	-22,134.47	59,281.68
财务指标	2011	2012	2013
营业毛利率（%）	17.95	16.58	15.90
所有者权益收益率（%）	10.01	6.73	2.03
EBITDA/营业总收入（%）	6.57	5.19	4.02
速动比率（X）	1.93	1.86	1.91
经营活动净现金/总债务（X）	-0.46	0.21	0.19
经营活动净现金/短期债务（X）	-0.70	0.27	0.53
经营活动净现金/利息支出（X）	-13.31	4.77	4.88
EBITDA 利息倍数（X）	15.48	9.39	2.92
总债务/EBITDA（X）	1.85	2.44	8.90
资产负债率（%）	41.86	44.35	56.25
总资本化比率（%）	20.16	20.72	40.82
长期资本化比率（%）	7.81	5.94	30.75

注：上述数据中所有者权益含少数股东权益、净利润含少数股东损益。

附三：基本财务指标的计算公式

营业毛利率 = (营业收入 - 营业成本) / 营业收入

EBIT (息税前盈余) = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出

EBITDA (息税折旧摊销前盈余) = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销

成本费用率 = (营业成本 + 管理费用 + 财务费用 + 营业费用) / 营业收入

所有者权益收益率 = 净利润 / 期末所有者权益

总资本回报率 = EBIT / (总债务 + 所有者权益合计)

收现比 = 销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入

盈利现金比率 = 经营活动净现金流 / 净利润

应收账款周转率 = 营业收入 / 应收账款平均余额

存货周转率 = 营业成本 / 存货平均余额

流动资产周转率 = 营业收入 / 流动资产平均余额

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债

保守速动比率 = (货币资金 + 应收票据 + 交易性金融资产) / 流动负债

短期债务 = 短期借款 + 应付票据 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 (扣除非付息部分)

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 (付息部分)

总债务 = 长期债务 + 短期债务

总资本 = 总债务 + 所有者权益合计

总资本化比率 = 总债务 / (总债务 + 所有者权益合计)

长期资本化比率 = 长期债务 / (长期债务 + 所有者权益合计)

货币资金等价物 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

净债务 = 总债务 - 货币资金等价物

资产负债率 = 负债合计 / 资产合计

经营活动净现金 / 利息支出 = 经营活动净现金流 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出)

EBITDA 利息倍数 = EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出)

经营性业务利润 = 营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加 - 销售费用 - 管理费用 - 财务费用

附四：信用等级的符号及定义

债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。