



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

# 信达投资有限公司 主体与相关债项2023年度跟踪评级报告

## 目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
公司本部信用质量分析
外部支持
评级结论



## 信用等级公告

DGZX-R【2023】00664

大公国际资信评估有限公司通过对信达投资有限公司及“15 投资 01”和“16 投资 01”的信用状况进行跟踪评级，确定信达投资有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“15 投资 01”和“16 投资 01”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月二十七日



## 评定等级

主体信用					
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					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
15 投资 01	30.00	8 (5+3)	AAA	AAA	2022.06
16 投资 01	20.00	8 (5+3)	AAA	AAA	2022.06

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	1,556.53	1,577.98	1,578.15	1,595.07
所有者权益	388.97	385.79	375.71	360.59
实收资本	20.00	20.00	20.00	20.00
营业收入	23.92	231.61	264.94	298.26
净利润	5.70	12.67	23.32	34.23
净利润*	2.55	5.72	5.23	3.88
总资产收益率	0.36	0.80	1.47	2.12
总资产收益率*	0.44	1.00	0.97	0.74
净资产收益率	1.47	3.33	6.34	9.92
净资产收益率*	2.40	5.50	5.13	3.92
资产负债率	75.01	75.55	76.19	77.39
资产负债率*	81.63	81.98	81.61	80.38
流动比率(倍)	1.27	1.52	1.63	1.57
流动比率(倍)*	1.22	1.41	1.96	1.77
EBITDA 利息保障 倍数(倍)	-	1.34	1.44	1.55

注: 公司提供了 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月的财务报表, 安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)对 2020~2022 年的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。2023 年 1~3 月财务报表未经审计且总资产收益率和净资产收益率未经年化, \*为公司本部口径数据。

评级小组负责人: 李 喆  
 评级小组成员: 王亚楠  
 电话: 010-67413300  
 传真: 010-67413555  
 客服: 4008-84-4008  
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

信达投资有限公司(以下简称“信达投资”或“公司”)主要从事房地产开发业务和对外投资业务。跟踪期内,公司在业务拓展等方面能继续获得中国信达资产管理股份有限公司(以下简称“中国信达”)的有力支持,公司筹资能力仍然较强;另一方面,公司盈利能力进一步下降,短期有息债务占比增加,存在一定的短期偿债压力,房地产项目仍面临一定的去库存压力,投资业务的行业集中度仍然较高,不利于分散风险,且投资资产已计提的减值准备有所提升,相关资产质量需持续关注。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 公司作为中国信达房地产开发业务运作平台、国内主业投资和资产管理平台,能够继续在业务拓展等方面得到中国信达的有力支持;
- 公司融资渠道仍然较为畅通,筹资能力仍然较强。

### 主要风险/挑战:

- 公司净利润水平大幅下降,盈利能力进一步下降;
- 公司短期有息债务占比增加,存在一定的短期偿债压力;
- 2022 年,受行业整体环境影响,公司房地产开发业务的合同销售面积和销售金额同比均明显下降,且在建项目主要集中在中部省会和三四线城市,仍面临一定的去库存压力;
- 公司投资业务的行业集中度仍然较高,不利于分散风险,且投资资产已计提的减值准备有所提升,相关资产质量需持续关注。



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《综合金融服务公司信用评级方法》，版本号为 PF-ZHJR-2022-V. 1. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
<b>要素一：财富创造能力</b>	<b>4.62</b>
（一）市场竞争力	5.34
（二）运营能力	4.52
（三）可持续发展能力	1.00
<b>要素二：偿债来源与负债平衡</b>	<b>5.68</b>
（一）盈利能力	5.55
（二）资产质量	6.96
（三）筹资能力	5.00
（四）债务结构	5.82
（五）保障能力分析	5.69
（六）现金流量分析	1.00
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>基础信用等级</b>	<b>aa</b>
<b>外部支持</b>	<b>2</b>
<b>模型结果</b>	<b>AAA</b>

外部支持说明：公司作为中国信达房地产开发业务运作平台、国内主业投资和资产管理平台，能够在业务拓展等方面得到中国信达的有力支持。

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

## 评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	15 投资 01	AAA	2022/06/24	李佳睿、王亚楠	大公国际信用评级方法总论 (V. 2. 2)	点击阅读全文
	16 投资 01					
AAA/稳定	16 投资 01	AAA	2017/06/21	许栋、吕玉瓶、卢田	大公信用评级方法总论 (V. 1)	点击阅读全文
	15 投资 01					
AA+/稳定	16 投资 01	AA+	2016/01/14	郑孝君、马红		点击阅读全文
AA+/稳定	15 投资 01	AA+	2015/09/21	郑孝君、马红		点击阅读全文



## 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”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对信达投资有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公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。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是大公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。

五、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）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公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）。

六、本报告系大公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。

七、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，有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公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，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公所有，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。



## 跟踪评级说明

根据大公承做的信达投资存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
15 投资 01	30.00	29.98 <sup>1</sup>	2015.12.22~ 2023.12.22	偿还金融机构贷款	已按募集资金要求使用
16 投资 01	20.00	19.99 <sup>2</sup>	2016.01.21~ 2024.01.21	补充营运资金	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

## 主体概况

截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，为中国信达的全资子公司（见附件 1-1），公司实际控制人为中华人民共和国财政部（以下简称“财政部”）。

跟踪期内，公司董事长及董事发生工作变动。2022 年 8 月，公司发布公告称，张巨山先生不再担任公司董事长及董事，公司依照程序聘任白玉国先生为公司董事长及法定代表人；同时，郑奕女士不再担任公司董事，公司依照程序聘任任力先生为公司董事。

截至 2022 年末，公司组织架构情况见附件 1-1。同期末，公司合并财务报表范围内的子公司共 17 家（见附件 1-2），其中，西藏信睿保达企业管理合伙企业（有限合伙）与深圳信时投资合伙企业（有限合伙）于 2022 年出表，厚友叁号私募股权投资基金（珠海）合伙企业（有限合伙）和芜湖信石信烁股权投资合伙企业（有限合伙）为 2022 年新纳入合并报表范围的子公司。

关联交易方面，2022 年，公司购买关联方理财产品 4.20 亿元，接受劳务的关联交易金额合计为 1.57 亿元，提供劳务的关联交易金额合计为 2.30 亿元；同期，借入关联方资金共计 40.58 亿元，借出关联方资金共计 44.09 亿元。

<sup>1</sup> 公司于 2021 年 1 月 29 日发布《信达投资有限公司关于“15 投资 01”转售实施结果公告》，对回售债券实施转售，转售实施完毕后，注销为转售债券份额 20,913 张，注销完成后剩余托管数量为 29,979,087 张。

<sup>2</sup> 公司于 2021 年 3 月 26 日发布《信达投资有限公司关于“16 投资 01”转售实施结果公告》，对回售债券实施转售，转售实施完毕后，注销为转售债券份额 11,410 张，注销完成后剩余托管数量为 19,988,590 张。





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 2023 年 5 月 15 日，公司本部未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的已到期的债务融资工具本金及利息均按期兑付，存续期内的债券利息均按期支付。

## 偿债环境

### （一）宏观环境

**2022 年我国宏观经济大盘总体稳定，2023 年一季度我国经济运行开局良好，随着稳增长政策效应的不断显现，我国经济发展质量将稳步提升。**

2022 年，我国经济增长面临一定阻力，政府加大宏观调控的力度，有效应对超预期因素的冲击，宏观经济大盘总体稳定，全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对经济下行压力，政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力，加快地方债券特别是专项债券发行使用，实施大规模留抵退税助企纾困，大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度，充分发挥总量和结构双重功能，保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶，经济高质量发展取得新成效。

2023 年，我国经济运行开局良好，市场预期明显改善，但国内经济回升基础尚不牢固，宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%，其中消费增长明显回升，基建投资保持稳健，制造业投资保持较强韧性，房地产拖累效应减弱，外贸进出口明显回稳；积极的财政政策加力提效，财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展；稳健的货币政策精准有力，通过降准等手段保持流动性合理充裕，继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看，2023 年在市场信心逐渐回升，以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下，我国经济将整体回升。

### （二）行业环境

**房地产是国民经济的支柱产业，2022 年下半年以来，行业供需两侧政策支持力度很大，出台多项政策保障行业平稳发展。2023 年稳地产对稳经济重要性突出，预计中央和监管部门对房地产政策的支持力度有望不断强化，各地配套措施也将进一步落实推进。**

随着房企不断“暴雷”以及房地产市场交易冷淡，急剧收紧的融资给市场带来显著流动性压力，2022 年以来，房地产行业政策开始纠偏，各地政府逐渐松绑房市。宏观层面，2022 年 4 月 29 日，政治局会议强调，要坚持房住不炒定位，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展；国务院副总理刘鹤在 2022



年 12 月 15 日的讲话中提到，房地产是国民经济的支柱产业，针对当前出现的下行风险，已出台一些政策，正在考虑新的举措，努力改善行业资产负债状况，引导市场预期和信心回暖；并在 2023 年 1 月重提，房地产业是国民经济的支柱产业，房地产领域风险如果处置不当，很容易引发系统性风险，必须及时干预，但要注意处理好系统性风险和道德风险的关系；2023 年 2 月 15 日《求是》杂志发表了习近平总书记《当前经济工作的几个重大问题》，其中提到防范房地产业引发系统性风险，房地产对经济增长、就业、财税收入、居民财富、金融稳定都具有重大影响。需求端，央行连续降准降息，房贷利率下降，地方“一城一策”灵活运用信贷等政策工具箱，需求端政策不断落位，9 月 29 日，人民银行、银保监会发布通知明确，对于 2022 年 6~8 月份新建商品住宅销售价格环比、同比均连续下降的城市，在 2022 年底之前，阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限。供给端，从“三道红线”、房地产贷款集中度管理、预售资金监管适度放松，到支持民企发债、支持开发贷款信托贷款等存量融资合理展期、恢复上市房企和涉房上市公司再融资，供给侧相关政策不断出台，房企融资松绑，有利于修复市场信心，缓解民营企业信用收缩问题，助力房企融资改善及房地产市场企稳。

**2022 年房地产销售指标处于深度、持续下降趋势，土地成交面积“腰斩”，开发投资、新开工面积及竣工面积降幅扩大。预计 2023 年，房地产竣工面积有望边际改善；房地产销售指标将筑底后略有回升。**

2022 年以来各月，房地产销售面积与销售金额累计同比均处于下降趋势，且大部分时间下降幅度都在 20%以上。同期 70 个大中城市新建商品住宅价格指数当月同比从 4 月开始为负，直至 12 月为-2.3%。随着房贷利率下降、房企融资松绑等政策传导，预计 2023 年房地产销售指标将筑底后略有回升。土地成交方面，2022 年以来，一二三线城市土地成交面积均同比下降，2022 年全年较 2021 年成交面积“腰斩”，土地拍卖热度下降。

2022 年，全国房地产开发投资 132,895 亿元，同比下降 10.0%，房屋新开工面积 120,587 万平方米，同比下降 39.4%。随着政策出台落地，行业融资环境改善，但销售企稳尚需时日，且房企资金压力仍较大，房企新开工及投资意愿暂不会迅速提升，预计 2023 年，房地产开发投资及新开工方面仍将面临一定压力。2022 年全年，房屋竣工面积 86,222 万平方米，同比下降 15.0%，预计 2023 年在政策传导后竣工面积有望边际改善。





随着我国多层次资本市场体系建设日趋完善，股权投资基金将加速助推高新技术产业和战略新兴产业的发展，成为我国创新发展和经济增长新方式的重要引擎。

在经历 2021 年的补足式增长后，2022 年中国股权投资市场回归平稳，新募集资金规模和投资金额均有所降低。投资退出方面，随着越来越多的行业逐渐进入调整与整合阶段，叠加 IPO 项目溢价降低等原因，企业端被并购意愿有所增加，使得 2022 年投资企业 IPO 退出案例数有所下降，但并购退出交易热度大幅提升。从行业分布来看，主要为半导体及电子设备、生物技术/医疗健康、IT 等行业。从地域分布来看，北京市、江苏省、上海市、浙江省、深圳市和广东省（除深圳市）等地区持续位居前列。

**表 2 2020~2022 年末我国股权投资市场情况（单位：万亿元、笔）**

主要指标	2022 年末	2021 年末	2020 年末
新募集资金规模	2.16	2.21	1.20
投资金额	0.91	1.42	0.89
退出案例数量	4,365	4,532	3,842
被投资企业 IPO 案例	2,696	3,099	2,434

数据来源：清科研究中心，大公整理

我国私募基金行业相关法律法规和监管体制不断完善，2021 年以来，为促进私募基金行业健康发展，中国证券监督管理委员会出台了《关于加强私募投资基金监管的若干规定》等制度，中国证券投资基金业协会发布了《基金从业人员管理规则》等行业自律规则，进一步加强私募基金监管，严厉打击各类违法违规行，提升行业规范发展水平。在地方政府层面，2022 年，全国十余个省市出台创业投资或私募股权投资支持政策，共同引导资本向股权投资、创业投资领域聚集，推动当地产业升级和科技创新。

## 财富创造能力

### （一）市场竞争力

依托中国信达的优势，公司在房地产业务和投资业务板块继续建立竞争优势。

作为中国信达的房地产开发业务运作平台、国内主业投资和资产管理平台，公司在业务开展方面可以依托中国信达的优势，在房地产业务和投资业务板块继续建立竞争优势。房地产业务方面，中国信达不良债权主要来自房地产行业，为公司的子公司信达地产股份有限公司（以下简称“信达地产”）提供了潜在的土地储备资源，有利于业务的发展。投资业务方面，公司在围绕中国信达不良主业的基础上，依托中国信达综合金融经营优势，发挥自身在投资领域的专业经验，



通过直接投资、私募股权投资、债权投资等方式向客户提供融资服务，综合金融服务市场竞争力继续提升。

## （二）运营能力

### 1、房地产开发业务

2022 年，受行业整体环境影响，信达地产合同销售面积和销售金额同比均明显下降，且在建项目主要集中在中部省会和三四线城市，仍面临一定的去库存压力。

公司房地产开发业务主要依托信达地产开展，产品以普通商品住宅开发为主，重点围绕首次置业与改善型需求，同时适度开发写字楼和综合体。

**表3 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月信达地产部分业务情况（单位：万平方米、亿元）**

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
新开工面积	0.89	77.39	156.75	78.70
竣工面积	0.27	95.39	108.26	193.67
在建面积	261.07	260.45	297.60	279.23
合同销售面积	12.31	50.39	106.12	100.83
合同销售金额	17.35	91.16	246.97	172.09
合同销售均价 (元/平方米)	14,094	18,091	23,272	17,067

注：合同销售面积和合同销售金额为权益口径

数据来源：根据公开资料及公司提供资料整理

2022 年，国内房地产销售指标下降，同时房地产开发投资、新开工面积及竣工面积降幅扩大，在此背景下，信达地产新开工面积和竣工面积同比均有所下降；同时，合同销售面积、销售金额和销售均价同比均降幅明显。信达地产出租项目包括商业、办公楼、商业办公和幼儿园等类型，覆盖区域包括北京、上海、合肥等省会城市和直辖市，租赁情况仍然较好。截至 2022 年末，信达地产平均出租率为 81.41%，出租均价为 499.43 元/平方米，全年累计实现合同租金 1.48 亿元。

信达地产在建项目主要集中在中部省会和三四线城市，仍面临一定的去库存压力。截至 2022 年末，信达地产在建房地产开发项目共计 22 个，项目布局仍以中部地区为主；同期末，信达地产拓展重庆地区的项目，西北地区在建项目建筑面积同比增长 67.64%。截至 2023 年 3 月末，信达地产在建房地产开发项目共计 22 个，总在建面积 261.07 万平方米。

**表 4 截至 2022 年末信达地产在建及储备项目区域布局（单位：万平米、%）**

	区域	建筑面积	占比	主要城市
在建项目	中部地区	151.60	58.21	马鞍山、合肥、芜湖、淮南、铜陵
	西北地区	36.93	14.18	乌鲁木齐、重庆、成都
	长三角地区	29.95	11.50	宁波、无锡
	珠三角地区	16.90	6.49	广州
	环渤海地区	13.11	5.03	青岛
	东北地区	11.95	4.59	阜新
	<b>小计</b>	<b>260.45</b>	<b>100.00</b>	-
储备项目	中部地区	100.62	67.15	马鞍山、合肥、芜湖、武汉
	东北地区	18.77	12.53	阜新
	环渤海地区	12.17	8.12	青岛
	西北地区	10.34	6.90	乌鲁木齐、重庆
	长三角地区	6.12	4.08	上海、宁波
	珠三角地区	1.81	1.21	广州
	<b>小计</b>	<b>149.84</b>	<b>100.00</b>	-

数据来源：根据信达地产 2022 年年度报告（A 股）整理

信达地产项目储备仍主要分布在中部地区，区位优势不足。截至 2022 年末，信达地产储备项目共计 16 个，规划计容建筑面积同比下降 4.87%。截至 2023 年 3 月末，信达地产储备项目合计 15 个，持有待开发土地的面积 71.05 万平方米，规划计容建筑面积总计 149.46 万平方米。

## 2、对外投资业务

公司以债权投资为主的投资业务规模有所增长，投资行业仍以房地产业为主，行业集中度仍处于较高水平，不利于分散风险。

公司的投资业务依托于中国信达的不良资产经营主业，以资产管理为方向，主要以公司自有资金、未分配利润等留存收益以及中国信达资金支持等作为资金来源，进行债权投资、股权投资以及资本市场投资。投资业务的收益主要体现在投资收益和利息收入两方面，其中投资收益来源主要包括私募基金、信托计划、资管计划等产生的收益以及通过处置股权、股票产生的收益等，利息收入来源主要包括公司固定收益类投资产生的收入，逐渐成为公司重要的利润来源。

**表 5 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司投资业务规模情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2022 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债权投资	474.97	74.10	476.42	76.79	470.65	78.38	399.69	73.63
股权投资	81.90	12.78	82.06	13.23	70.64	11.76	74.17	13.66
股票投资	61.97	9.67	61.97	9.99	59.20	9.86	68.98	12.71
<b>合计</b>	<b>618.84</b>	<b>100.00</b>	<b>620.45</b>	<b>100.00</b>	<b>600.48</b>	<b>100.00</b>	<b>542.84</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年末，主要受债权投资和股权投资的进一步拓展，公司以债权投



资为主的投资业务规模继续增长，投资结构仍较为稳定。公司债权投资业务主要通过本部以及控股子公司以财产型信托或成立结构化主体等方式开展，形成资金拆借。股权投资方面，公司主要依托中国信达内不良资产项目资源，通过设立并购基金或直接引入并购基金参与中国信达及其分公司项目并购重组，投资期限 3~6 年不等。资本市场投资方面，公司通过定增、VC/PE 平台基金、夹层投资等方式，拓展上市公司定向增发和股票投资业务，重点围绕高端智能制造、新能源、环保、大健康产业，公司定向增发及股票投资业务一般锁定期为 1 年，锁定期满后将根据市场情况择机退出。

截至 2023 年 3 月末，公司的投资业务涉及行业仍以房地产业为主，行业集中度仍然较高，不利于分散风险。

**表 6 截至 2023 年 3 月末公司投资项目行业分布情况（单位：亿元、%）**

项目	金额	占比
房地产业	452.55	73.13
环保产业	26.55	4.29
软件和信息技术服务业	45.21	7.31
制造业	12.05	1.95
金融业	14.65	2.37
文化传媒业	8.14	1.32
其他	59.69	9.65
合计	618.84	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

### （三）可持续发展能力

公司继续坚持“合规、创新、协同、质量”发展原则，进一步明确服务于主责主业，提升核心竞争力，从而实现持续健康稳定高质量发展。

跟踪期内，公司继续坚持“合规、创新、协同、质量”发展原则，进一步明确服务于主责主业，提升核心竞争力，从而实现持续健康稳定高质量发展。房地产业务板块方面，公司继续发挥中国信达背景资源和协同合力，打造专业化、差异化、特色化发展模式，建立地产开发、协同投资、综合服务三大体系的业务发展格局。投资业务板块方面，公司继续聚焦“大不良”主责主业，发挥不良资产处置和风险化解核心功能，提升服务实体经济质效，推动公司高质量发展。



## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

受房地产业务收入结转较低，叠加投资资产信用减值损失增加影响，公司净利润水平大幅下降，盈利能力进一步下降。

2022 年，受营业收入和投资收益共同下降影响，公司各项业务收入同比下降 17.90%。其中，营业收入同比下降 12.55%，主要是房地产结转规模下降，致使住宅类房地产销售收入下降所致；公司投资收益同比下降 58.17%，主要受房地产行业环境影响，所投资企业盈利下降，长期股权投资收益减少，同时公司投资的基金、信托计划、理财产品等以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产产生的收益下降共同所致。

2023 年 1~3 月，公司营业收入为 23.92 亿元，同比下降 50.23%，主要是信达地产销售收入下降所致；同期，公司投资收益为 6.62 亿元，同比下降 34.29%，主要是来自以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产规模下降，相关资产产生的收益下降所致。

**表 7 2020~2022 年公司各项收入合计构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	231.61	93.28	264.94	87.60	298.26	91.93
其中：房地产销售收入	160.68	64.72	203.71	67.36	241.36	74.40
利息收入	50.58	20.37	40.44	13.37	35.57	10.96
基金管理收入	3.80	1.53	3.27	1.08	4.21	1.30
投资收益	15.40	6.20	36.82	12.17	25.22	7.77
其中：长期股权投资收益	6.42	2.59	16.42	5.43	8.22	2.53
以公允价值计量且其变动计入当期损益金融资产	8.33	3.35	20.61	6.81	17.24	5.31
其他收益	1.28	0.52	0.68	0.22	0.95	0.29
各项收入合计	248.29	100.00	302.44	100.00	324.43	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，受房地产结转规模下降影响，公司以房地产销售成本为主的营业成本同比下降 23.34%。同期，公司期间费用仍以财务费用为主，期间费用率同比略有增长。同时，受投资资产中贷款及垫款和信托计划的减值损失增提影响，公司信用减值损失大幅增长。2022 年，受房地产业务收入结转较低，叠加投资资产信用减值损失增加影响，公司净利润同比大幅下降 45.70%，总资产收益率和净资产收益率均随之下降，盈利能力进一步下降。



**表 8 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司盈利情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	23.92	231.61	264.94	298.26
营业总成本	22.52	197.40	245.82	251.51
其中：营业成本	10.91	138.79	181.04	185.42
期间费用	11.28	51.85	52.63	51.73
其中：销售费用	0.60	3.83	4.27	4.09
管理费用	2.13	12.73	14.39	15.88
财务费用	8.55	35.29	33.97	31.76
资产减值损失	-0.00	4.09	12.66	12.13
信用减值损失	0.10	12.08	3.31	4.36
净利润	5.70	12.67	23.32	34.23
期间费用率	47.18	22.39	19.86	17.34
总资产收益率	0.36	0.80	1.47	2.12
净资产收益率	1.47	3.33	6.34	9.92

注：2023 年 1~3 月，资产减值损失为-1 元，总资产收益率和净资产收益率未经年化

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 1~3 月，受信达地产销售成本结转下降影响，公司营业成本同比减少 69.16%，导致净利润同比增长 17.06%。

## 2、筹资能力

公司融资渠道仍然较为通畅，能继续通过银行借款、发行债券等方式获得稳定资金，筹资能力仍然较强。

公司能继续通过银行借款、发行债券等方式获得稳定资金，融资渠道仍较为畅通，筹资能力仍然较强。截至 2022 年末，公司获得主要金融机构的授信额度为 632.96 亿元，其中未使用授信额度为 278.98 亿元。同期末，公司发行的公司债、中期票据、定向工具等债券余额共计 313.84 亿元。

## 3、资产质量

2022 年末，公司总资产规模整体保持稳定，其中流动资产规模和占比均有所提升；但投资资产已计提的减值准备有所提升，相关资产质量需持续关注。

截至 2022 年末，公司资产规模整体保持稳定，以存货和一年内到期的非流动资产为主的流动资产规模和占比均有所提升。流动资产方面，2022 年末，主要受地产项目回款减少影响，公司货币资金规模同比有所减少；同期，随着房地产项目结转，存货规模继续下降；公司一年内到期的非流动资产主要由贷款及垫款和信托计划构成，截至 2022 年末已计提减值准备增至 10.77 亿元，占账面余额的比例为 4.29%。公司非流动资产仍以债权投资和其他非流动金融资产为主，其中，主要以贷款及垫款和信托计划为主的债权投资已计提减值准备增至 10.85 亿





元，占账面余额的比例为 3.61%<sup>3</sup>；2022 年末，受所持基金规模增加影响，公司主要以基金、信托计划和股权等构成的其他非流动金融资产规模同比有所提升。

**表 9 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	137.60	8.84	164.68	10.44	183.97	11.66	263.32	16.51
交易性金融资产	100.01	6.43	100.59	6.37	151.79	9.62	142.02	8.90
存货	393.09	25.25	395.19	25.04	448.13	28.40	492.18	30.86
一年内到期的非流动资产	145.92	9.37	240.22	15.22	86.88	5.50	148.89	9.33
<b>流动资产合计</b>	<b>847.52</b>	<b>54.45</b>	<b>970.14</b>	<b>61.48</b>	<b>944.40</b>	<b>59.84</b>	<b>1,105.58</b>	<b>69.31</b>
债权投资	390.67	25.10	289.82	18.37	343.54	21.77	166.05	10.41
长期股权投资	72.68	4.67	70.59	4.47	58.09	3.68	41.22	2.58
其他非流动金融资产	161.31	10.36	163.18	10.34	146.24	9.27	197.43	12.38
<b>非流动资产合计</b>	<b>709.01</b>	<b>45.55</b>	<b>607.84</b>	<b>38.52</b>	<b>633.75</b>	<b>40.16</b>	<b>489.50</b>	<b>30.69</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,556.53</b>	<b>100.00</b>	<b>1,577.98</b>	<b>100.00</b>	<b>1,578.15</b>	<b>100.00</b>	<b>1,595.07</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月末，受货币资金和一年内到期的非流动资产规模下降影响，公司资产规模较 2022 年末有所减少，流动资产占比下降；同期末，公司债权投资规模较 2022 年末增幅明显，推动非流动资产占比上升，公司资产流动性减弱。

受限资产方面，截至 2022 年末，公司受限资产账面价值合计为 163.81 亿元，占总资产的比例为 10.38%，占净资产的比例为 42.46%；其中，受限货币资金 2.88 亿元。公司受限资产主要包括公司及子公司用于抵质押借款的存货、长期股权投资、投资性房地产以及子公司信达地产按规定缴存的项目保证金、预售监管资金以及按揭保证金等使用受限的货币资金。

## （二）债务及资本结构

随着债务陆续到期偿还，公司负债规模继续下降，流动负债规模和占比均有所提升，且短期有息债务占比增加，存在一定的短期偿债压力。

截至 2022 年末，受有息债务规模缩减影响，公司负债规模同比继续下降 2.60%，流动负债规模和占比均有所提升。流动负债方面，受借款偿还影响，2022 年末公司短期借款规模同比大幅缩减；同期末，公司合同负债规模大幅下降，主要是预收售楼款减少所致；随着长期借款和应付债券剩余期限的减少，公司一年内到期的非流动负债规模同比大幅增长。公司非流动负债仍主要由长期借款和应付债券构成，受剩余期限缩短转入一年内到期的非流动负债科目影响，上述两项

<sup>3</sup> 公司未提供投资资产风险情况。



负债规模同比均有所下降。截至 2023 年 3 月末，随着债务陆续到期偿还，公司负债规模继续下降，且流动负债占比继续提升。

**表10 2020~2022年末及2023年3月末公司主要负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	31.65	2.71	36.65	3.07	109.26	9.09	53.04	4.30
应付账款	34.61	2.96	42.25	3.54	43.70	3.63	42.90	3.48
合同负债	81.30	6.96	75.23	6.31	136.76	11.37	148.10	12.00
其他应付款	118.09	10.11	117.99	9.90	67.54	5.62	95.86	7.77
一年内到期的非流动负债	350.61	30.03	309.67	25.97	153.22	12.74	290.91	23.56
<b>流动负债合计</b>	<b>668.94</b>	<b>57.29</b>	<b>636.55</b>	<b>53.39</b>	<b>581.02</b>	<b>48.32</b>	<b>702.51</b>	<b>56.91</b>
长期借款	252.48	21.62	282.18	23.67	340.49	28.32	308.05	24.95
应付债券	198.25	16.98	227.06	19.05	268.90	22.36	212.58	17.22
<b>非流动负债合计</b>	<b>498.63</b>	<b>42.71</b>	<b>555.63</b>	<b>46.61</b>	<b>621.43</b>	<b>51.68</b>	<b>531.97</b>	<b>43.09</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,167.57</b>	<b>100.00</b>	<b>1,192.19</b>	<b>100.00</b>	<b>1,202.44</b>	<b>100.00</b>	<b>1,234.49</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年末，公司总有息债务为 857.01 亿元，其中短期有息债务为 346.06 亿元，占总息债务的比例为 40.38%，同比增加 10.45 个百分点，存在一定的短期偿债压力

对外担保方面，截至 2022 年末，公司本部及子公司对外担保总额合计为 75.44 亿元，均是为控股股东、实际控制人及其他关联方提供的担保，占净资产比例为 19.55%。

得益于利润留存，公司净资产规模继续增长，但 EBITDA 利息保障倍数有所下降，利息偿付能力减弱。

截至 2022 年末，得益于利润留存，公司净资产规模同比增长 2.68% 至 385.79 亿元，资产负债率同比下降 0.64 个百分点至 75.55%；同期末，受流动负债规模增长影响，公司流动比率降至 1.52 倍。2022 年，受利润下降影响，公司 EBITDA 利息保障倍数下降至 1.34 倍，利息偿付能力减弱。截至 2022 年 3 月末，公司净资产规模进一步增至 388.97 亿元，资产负债率降至 75.01%，流动比率继续下降至 1.27 倍。

### （三）现金流

2022 年，公司经营活动产生的现金流仍为净流出，无法对其利息支出和流动负债形成覆盖。

2022 年，受销售商品、提供劳务收到的现金减少影响，公司经营活动产生的现金流仍为净流出 13.65 亿元，无法对其利息支出和流动负债形成覆盖。同期，



公司投资活动产生的现金流转为净流入 20.65 亿元，主要是投资支付的现金减少所致。公司融资规模下降，叠加部分债务到期偿还影响，公司筹资活动产生的现金流仍为净流出 11.04 亿元。2023 年 1~3 月，公司经营性净现金流、投资性净现金流和筹资性净现金流分别为 5.26 亿元、2.20 亿元和-34.61 亿元。

## 公司本部信用质量分析

2022 年，公司本部业务平稳发展，盈利能力有所增强，但资产负债率进一步上升，且仍处于较高水平。

2022 年，公司本部业务平稳发展，总资产及总负债规模均有所增长。2022 年末，公司本部总资产同比增长 4.12%，主要是债权投资和长期股权投资增加所致；同期末，公司本部总负债同比增长 4.59%，主要是新增中期票据的发行致使有息债务规模增加；公司本部的资产负债率进一步上升至 81.98%，仍处于较高水平。

2022 年，公司本部营业收入规模仍然较小，得益于资金占用费收入增加，本部营业收入同比增长 15.46%；同时，公司本部投资收益水平同比下降 15.24%，主要是交易性金融资产投资规模下降所致。受债务规模较大影响，公司本部财务费用仍然较高，但随着营业收入水平的提升，公司本部净利润继续回升，总资产收益率和净资产收益率同比分别增至 1.00%和 5.50%，盈利能力有所增强。

现金流方面，2022 年，受支付其他与经营活动有关的现金规模增加影响，公司本部经营性净现金流转为净流出。同期，由于公司本部投资所支付的现金减少，投资性净现金流转为净流入。公司本部筹资渠道主要来自银行借款和发行债券，2022 年，公司本部借款规模下降导致筹资性净现金流同比减少 19.13 亿元，但仍为净流入。

## 外部支持

公司控股股东中国信达整体实力仍很强，公司作为中国信达房地产开发业务运作平台、国内主业投资和资产管理平台，能够继续在业务拓展等方面得到中国信达的有力支持。

信达投资是中国信达的全资子公司，是其开展其他不良资产业务<sup>4</sup>的主要子公司之一。中国信达隶属于财政部，是从事商业银行不良资产处置的四大资产管理公司之一，截至 2022 年末，中国信达总资产为 16,159.89 亿元，净资产为 2,079.95 亿元；2022 年，中国信达实现净利润 72.31 亿元，平均股东权益回报率和平均总资产回报率分别为 3.38%和 0.45%<sup>5</sup>，整体实力仍很强。

作为中国信达的房地产开发业务运作平台、国内主业投资和资产管理平台，

<sup>4</sup> 其他不良资产业务指除不良债权资产经营业务和债转股业务以外，通过综合经营方式开展的投资业务。

<sup>5</sup> 数据来源：中国信达 2022 年年度报告（H 股）。



公司在业务开展方面可以依托中国信达的优势，相互协同，实现不良资产处置管理、房地产开发及金融资本运作互相促进的良好协同。此外，中国信达不良债权主要来自房地产行业，为公司的子公司信达地产提供了潜在的土地储备资源，有利于业务的发展。

## 评级结论

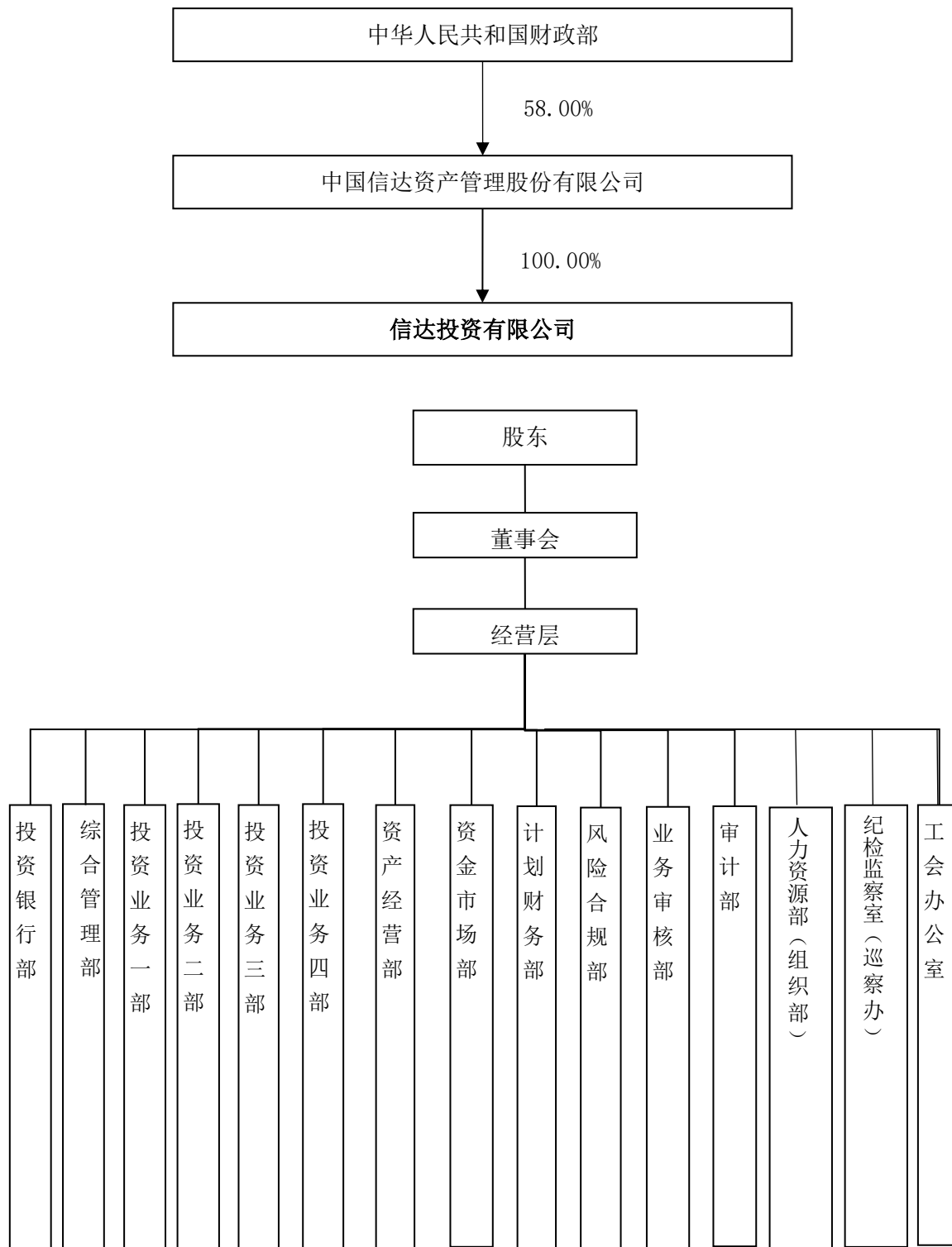
跟踪期内，公司作为中国信达房地产开发业务运作平台、国内主业投资和资产管理平台，能够继续在业务拓展等方面得到中国信达的有力支持；融资渠道仍然较为畅通，筹资能力仍然较强。但另一方面，公司净利润水平大幅下降，盈利能力进一步下降；短期有息债务占比增加，存在一定的短期偿债压力；受行业整体环境影响，公司房地产开发业务的合同销售面积和销售金额同比均明显下降，且在建项目主要集中在中部省会和三四线城市，仍面临一定的去库存压力；投资业务的行业集中度仍然较高，不利于分散风险，且投资资产已计提的减值准备有所提升，相关资产质量需持续关注。

综合分析，大公维持信达投资主体信用等级为 AAA，评级展望维持稳定。“15 投资 01”和“16 投资 01”信用等级维持 AAA。



## 附件 1 公司治理

1-1 截至 2022 年末信达投资有限公司股权结构图及组织结构图



注：根据公司提供资料整理



## 1-2 截至 2022 年末信达投资有限公司合并报表范围内子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例
1	信达地产股份有限公司	285,188	54.45
2	河北信达金建投资有限公司	7,600	100.00
3	三亚天域实业有限公司	6,000	51.00
4	海南建信投资管理股份有限公司	41,250	100.00
5	深圳市建信投资发展有限公司	40,000	100.00
6	上海同达创业投资股份有限公司	13,914	40.68
7	信达建润地产有限公司	20,000	30.00
8	河南省金博大投资有限公司	40,000	100.00
9	信达资本管理有限公司	20,000	60.00
10	武汉东方建国大酒店有限公司	28,200	90.25
11	乌鲁木齐信达海德酒店管理有限公司	100	100.00
12	海南首泰金信股权投资基金合伙企业(有限合伙)	22,744	98.37
13	宁波祥云双信投资合伙企业(有限合伙)	22,863	100.00
14	宁波梅山保税港区金信泰润投资合伙企业(有限合伙)	258,525	99.93
15	上海煜信股权投资基金合伙企业(有限合伙)	89,067	99.93
16	厚友叁号私募股权投资基金(珠海)合伙企业(有限合伙)	8,056	98.76
17	芜湖信石信烁股权投资基金合伙企业(有限合伙)	20,205	99.98

注: 公司能对上海同达创业投资股份有限公司、信达建润地产有限公司的财务和经营决策实施实质控制, 故将其纳入合并财务报表的合并范围

数据来源: 根据公开资料整理





## 附件 2 主要财务指标

## 2-1 信达投资有限公司（合并）主要财务指标

(单位：亿元、%)

项目	2023 年 1~3 月 (未经审计)	2022 年	2021 年	2020 年
期末货币资金	137.60	164.68	183.97	263.32
期末交易性金融资产	100.01	100.59	151.79	142.02
期末存货	393.09	395.19	448.13	492.18
期末一年内到期的非流动资产	145.92	240.22	86.88	148.89
期末债权投资	390.67	289.82	343.54	166.05
期末长期股权投资	72.68	70.59	58.09	41.22
期末其他非流动金融资产	161.31	163.18	146.24	197.43
<b>期末资产总计</b>	<b>1,556.53</b>	<b>1,577.98</b>	<b>1,578.15</b>	<b>1,595.07</b>
期末短期借款	31.65	36.65	109.26	53.04
期末长期借款	252.48	282.18	340.49	308.05
期末应付债券	198.25	227.06	268.90	212.58
<b>期末负债合计</b>	<b>1,167.57</b>	<b>1,192.19</b>	<b>1,202.44</b>	<b>1,234.49</b>
期末实收资本(股本)	20.00	20.00	20.00	20.00
<b>期末所有者权益合计</b>	<b>388.97</b>	<b>385.79</b>	<b>375.71</b>	<b>360.59</b>
营业收入	23.92	231.61	264.94	298.26
投资收益	6.62	15.40	36.82	25.22
营业成本	22.52	197.40	181.04	185.42
资产减值损失	-0.00	4.09	-12.66	-12.13
信用减值损失	0.10	12.08	-3.31	-4.36
净利润	5.70	12.67	23.32	34.23
经营活动产生的现金流量净额	5.26	-13.65	-26.81	91.82
投资活动产生的现金流量净额	2.20	20.65	-50.16	42.05
筹资活动产生的现金流量净额	-34.61	-11.04	-17.69	-65.15
期间费用率	47.18	22.39	19.86	17.34
总资产收益率	0.36	0.80	1.47	2.12
净资产收益率	1.47	3.33	6.34	9.92
期末资产负债率	75.01	75.55	76.19	77.39
期末流动比率(倍)	1.27	1.52	1.63	1.57
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.34	1.44	1.55
经营性净现金流/利息支出(倍)	-	-0.29	-0.52	1.16
经营性净现金流/流动负债	0.81	-2.24	-4.18	12.46
经营性净现金流/总负债	0.45	-1.14	-2.20	7.21

注：2023 年 1~3 月，资产减值损失为-1 元，总资产收益率和净资产收益率未经年化



## 2-2 信达投资有限公司（本部）主要财务指标

（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月 (未经审计)	2022 年	2021 年	2020 年
期末货币资金	28.84	25.15	32.23	25.04
期末交易性金融资产	63.45	65.25	99.14	65.35
期末其他应收款	138.28	142.99	148.71	149.38
期末债权投资	146.36	124.73	107.66	64.70
期末长期股权投资	89.58	89.58	77.21	89.31
期末其他非流动金融资产	41.33	40.91	45.48	83.33
<b>期末资产总计</b>	<b>585.54</b>	<b>582.76</b>	<b>559.68</b>	<b>515.22</b>
期末短期借款	9.05	9.03	85.22	25.20
期末其他应付款	20.13	20.01	16.75	13.14
期末一年内到期的非流动负债	196.41	179.13	47.20	100.58
期末长期借款	144.67	142.70	167.36	150.97
期末应付债券	101.36	121.32	133.40	118.60
<b>期末负债合计</b>	<b>477.97</b>	<b>477.75</b>	<b>456.77</b>	<b>414.16</b>
期末实收资本	20.00	20.00	20.00	20.00
<b>期末所有者权益合计</b>	<b>107.57</b>	<b>105.01</b>	<b>102.92</b>	<b>101.06</b>
营业收入	6.26	14.34	12.42	11.24
营业成本	0.07	0.59	0.35	0.57
财务费用	3.94	15.49	14.67	14.69
投资收益	0.46	17.47	20.61	11.34
净利润	2.55	5.72	5.23	3.88
经营活动产生的现金流量净额	6.09	-25.90	5.44	21.99
投资活动产生的现金流量净额	2.69	17.90	-18.45	16.54
筹资活动产生的现金流量净额	-5.08	1.00	20.12	-39.22
总资产收益率	0.44	1.00	0.97	0.74
净资产收益率	2.40	5.50	5.13	3.92
期末资产负债率	81.63	81.98	81.61	80.38
期末流动比率（倍）	1.22	1.41	1.96	1.77

注：2023 年 1~3 月，总资产收益率和净资产收益率未经年化



### 附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT+折旧+摊销（无形资产摊销+长期待摊费用摊销）
EBITDA 利息保障倍数（倍）	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
期间费用率（%）	（销售费用+管理费用+财务费用）/营业收入×100%
总资产收益率（%）	净利润×2/（当年年末资产总额+上年年末资产总额）×100%
净资产收益率（%）	净利润×2/（当年年末净资产+上年年末净资产）×100%
资产负债率（%）	负债总额/资产总额×100%
担保比率（%）	担保余额/所有者权益×100%
经营性净现金流/流动负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
经营性净现金流/总负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%
流动比率	流动资产/流动负债



## 附件 4 信用等级符号和定义

### 4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级	定义	
AAA	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	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	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。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：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。

### 4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	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	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	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、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。