



中诚信证评
CCXR

信用等级通知书

信评委函字[2019]跟踪107号

中化商业保理有限公司：

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“平安证券-中化保理-金茂供应链金融1号资产支持专项计划”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，维持专项计划优先级资产支持证券荣茂01优的信用等级为AAA_{sf}。

特此通告。





平安证券-中化保理-金茂供应链金融 1 号资产支持专项计划
优先级资产支持证券跟踪评级报告（2019）

评级结果

优先级资产支持证券	发行规模（亿元）	预期收益率	上次评级结果	跟踪评级结果
荣茂 01 优 (156149.SH)	1.88	4.95%	AAA _{sf}	AAA _{sf}
荣茂 01 次 (156150.SH)	0.01	-	NR	NR
设立日		2018 年 10 月 29 日		
上次评级日		2018 年 10 月 17 日		
预期到期日		2019 年 9 月 4 日		

注：截至 2019 年 4 月 1 日，本专项计划优先级资产支持证券荣茂 01 优尚未到期兑付。

跟踪期：

2018 年 10 月 29 日--2019 年 4 月 1 日

跟踪计算日：

2019 年 4 月 1 日

分析师

李丹丹 ddli@ccxr.com.cn
季子通 ztji@ccxr.com.cn
Tel: (021) 60330988
Fax: (021) 60330991
www.ccxr.com.cn

2019 年 4 月 29 日

评级意见

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）对“平安证券-中化保理-金茂供应链金融 1 号资产支持专项计划”（以下简称“本专项计划”）项下优先级资产支持证券的信用状况进行了持续跟踪和监测。基于 2019 年 4 月 1 日及之前获得的原始权益人/资产服务机构、流动性支持方、计划管理人、托管人提供的相关报告及其他信息资料，根据对上述报告及信息的分析、测算，中诚信证评认为本专项计划下基础资产信用质量稳定，主要参与机构履约能力良好，本专项计划项下优先级资产支持证券的风险程度和信用质量未发生足以影响其信用等级的变化，故中诚信证评维持本专项计划项下优先级资产支持证券荣茂 01 优信用等级为 AAA_{sf}。

基本观点

上述跟踪评级结果，基于以下方面的考虑：

- 跟踪期内，基础资产尚未产生回款，入池应收账款未出现提前还款、逾期或损失等违约情况，基础资产池信用质量稳定；本专项计划的优先级资产支持证券荣茂 01 优尚未进行兑付。
- 跟踪期内，本专项计划基础资产层面的流动性支持方金茂投资整体经营状况稳定，可为本专项计划基础资产应收账款的到期回收提供很强的保证。
- 跟踪期内，未发生对本专项计划产生重大影响的事项，本专项计划整体运行状况良好；资产服务机构中化商业保理有限公司经营状况正常，计划管理人平安证券股份有限公司、托管人平安银行股份有限公司北京分行经营稳定，风控体系较为完善，财务状况稳健，履约能力较好，仍能为本专项计划的顺利执行提供较好保障。

关注

- 在本专项计划中，入池应收账款的债务人均属于房地产行业，行业集中度极高。考虑到房地产行业易受政策影响而存在波动性，需对相关的行业集中度风险以及大额债务人的经营情况保持持续关注。

信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级委托方构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxr.com.cn）公开披露。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由发行主体或/及评级对象相关参与方提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。在本期优先级资产支持证券存续期内，中诚信证评将根据监管规定及《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并按照相关法律、法规及时对外公布。

交易结构概要

表 1：专项计划参与方

主要交易服务机构	
原始权益人/资产服务机构	中化商业保理有限公司(以下简称“中化保理”)
流动性支持方	金茂投资管理(上海)有限公司(以下简称“金茂投资”)
计划管理人	平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)
托管人	平安银行股份有限公司北京分行(以下简称“平安银行北京分行”)
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(以下简称“中证登上海分公司”)

资料来源：中诚信证评整理

在本专项计划中，原始债权人与原始权益人签署《应收账款转让合同》，将其在基础合同¹项下的应收账款²转让至原始权益人，以获得相对应价；计划管理人代表专项计划与原始权益人签署《平安证券-中化保理-金茂供应链金融 1 号资产支持专项计划基础资产买卖协议》，以资产支持证券持有人的认购资金向原始权益人购买基础资产。平安证券作为专项计划计划管理人，负责设立并管理本专项计划；中化保理作为本专项计划的资产服务机构，将根据《平安证券-中化保理-金茂供应链金融 1 号资产支持专项计划服务协议》的约定协助计划管理人筛选及选定基础资产，提供与持有、处置和获取基础资产收益有关的管理服务及其他服务；平安银行北京分行作为托管人，为本专项计划提供资金托管服务；中证登上海分公司作为本专项计划的登记托管机构，负责资产支持证券的登记、托管、转让过户和收益支付。

在基础资产层面，金茂投资作为流动性支持方向入池基础资产供应商分别出具《流动性支持承诺函》，确认《流动性支持承诺函》项下每一笔应收账款债权真实、合法、有效且不存在任何商业纠纷抗辩事由、不享有任何扣减、减免或抵销权利，并

承诺将对债务人尚未偿还的应收账款差额部分承担补足付款义务。

本专项计划系基于以上基础资产和交易结构由平安证券于 2018 年 10 月 29 日设立，发行规模为 1.89 亿元，共设置一档优先级资产支持证券(证券名称为荣茂 01 优，证券代码 156149.SH)和一档次级资产支持证券(证券名称为荣茂 01 次，证券代码 156150.SH)，还本付息方式如表 2 所示。

表 2：专项计划产品结构

证券名称	证券代码	发行规模(亿元)	还本付息方式
荣茂 01 优	156149.SH	1.88	到期一次性 还本付息
荣茂 01 次	156150.SH	0.01	到期一次性 还本付息

资料来源：平安证券提供，中诚信证评整理

跟踪期内优先级资产支持证券的兑付

截至跟踪计算日，本专项计划优先级资产支持证券尚未到期，故未发生兑付，专项计划优先级资产支持证券本金规模仍为 1.88 亿元。

现金流跟踪分析

截至跟踪计算日 2019 年 4 月 1 日，累计转入专项计划账户的现金金额为 189,000,000.00 元，为设立日流入的认购资金；同期累计转出专项计划账户的现金金额为 189,000,000.00 元，其均为设立日发生的基础资产购买价款。截至跟踪计算日，专项计划账户余额为 0.00 元。

截至跟踪计算日，本专项计划未出现不合格基础资产，基础资产未有回款产生。

基础资产跟踪分析

本专项计划入池基础资产的总金额为 19,841.88 万元，共包括 103 笔应收账款，涉及 63 个原始债权人，以及金茂投资下属公司共 18 个债务人。入池应收账款债权到期日均为 2019 年 8 月 26 日，均到期一次性付款。跟踪期内，应收账款债权均尚未到期，且债务人未发生提前偿付。截至跟踪计算日 2019 年 4 月 1 日，专项计划资产池应收账款总额仍为 19,841.88 万元，应收账款剩余期限为 147 天，除剩余期限外，入池应收账款其他特征均保持不变，具体信息如下：

¹ 基础合同：系指原始债权人与债务人签订的保理合同项下的标的合同，原始债权人基于该合同对债务人享有现有的或未来的应收账款，并将其转让予中化保理获取保理融资，包括但不限于施工合同、材料购销合同、设备买卖合同等合同及/或其补充协议等。

² 应收账款：系指原始债权人转让予中化保理的、原始债权人依据基础合同现有或未来的债权债务关系以及真实、合法的交易的基础上享有的要求债务人支付基础合同项下应付款项的权利。

表 3: 跟踪期内资产池概况

指标	2018.10.29	2019.4.1
资产池应收账款总额（万元）	19,841.88	19,841.88
应收账款笔数	103	103
债权人个数	63	63
债务人个数	18	18
单笔应收账款平均余额（万元）	192.64	192.64
单笔应收账款最高余额（万元）	2,589.03	2,589.03
应收账款剩余期限（天）	321	147

资料来源：中诚信证评整理

现金流测试

中诚信证评基于本专项计划的账户设置、现金流支付机制以及基础资产信用风险特征构建了本专项计划的现金流分析模型，对本专项计划的现金流流入以及流出情况进行分析。本专项计划的现金流流入全部为本专项计划原始权益人出售予专项计划并交割完成的应收账款债权到期还款；本专项计划的现金流出为专项计划优先级资产支持证券预期收益和本金及专项计划所需支付的相关费用。

根据《平安证券-中化保理-金茂供应链金融1号资产支持专项计划标准条款》等交易文件，本专项计划的税费及到期应偿付的优先级资产支持证券本息基本确定，其中优先级资产支持证券预期收益率为4.95%。

表4：到期时优先级资产支持证券现金流入、流出与覆盖倍数

单位：万元

现金流入	现金流出	覆盖倍数
19,841.88	19,618.27	1.0114

资料来源：中诚信证评整理

优先级资产支持证券的现金流入和现金流出在专项计划到期时的情况如下：专项计划收到基础资产回收款 19,841.88 万元；同时专项计划支付优先级资产支持证券本金 18,800.00 万元，利息约 790.37 万元，专项计划费用约 2.14 万元，专项计划增值税及附加为 25.77 万元。根据测算，专项计划现金流入对专项计划税费支出和优先级资产支持证券本息之和的覆盖倍数为 1.0114 倍。

通过上述分析可以看出，本专项计划资产池现金流入能够保证优先级资产支持证券本息的兑付。此外，考虑到金茂投资作为流动性支持方对应收账款差额部分提供流动性支持，本专项计划优先级资

产支持证券本息可获得按时足额兑付的保障程度极高。

参与方表现

原始权益人之代理人/资产服务机构

中化保理成立于2018年2月5日，由中国中化股份有限公司（以下简称“中化股份”）100.00%控股，截至2018年末，中化保理注册资本3.00亿元。

截至2018年末，中化保理拥有在职员工15人，其中高管2人，业务发展部6人，风险管理部3人，财务管理部3人，综合管理部1人。

截至2018年末，中化保理总资产为16.40亿元，总负债13.28亿元，所有者权益3.12亿元，资产负债率为80.98%。2018年，中化保理实现营业收入4,805.99万元，取得净利润1,199.30万元，2018年其经营活动现金流净流出2.67亿元，筹资活动净现金流3.00亿元。

中化保理利用中化股份在能源、化工、农业、地产等行业的核心地位，挖掘供应链贸易中上下游企业的融资需求，以应收账款为切入点为供应链上的中小企业提供融资服务。

业务模式方面。目前中化保理开展的业务包括地产类保理融资业务和能源类保理融资业务。中化保理目前开展的地产类保理融资业务包括北京亦庄金茂府购房尾款保理项目和长沙乾璟置业有限公司保理项目等。能源类保理融资业务方面，中化保理主要以中化股份能源板块各公司为核心付款企业，整合能源板块上下游零散中小企业。

截至2018年末，中化保理合作核心企业共54家，累计资产交易规模合计约18.19亿元，资产笔数共377笔，不良率为零。

财务³方面，资本结构方面，截至2018年末，中化保理资产总计16.40亿元，主要系应收账款规模15.95亿元；负债合计13.28亿元，主要为短期借款13.18亿元。同期末中化保理所有者权益合计3.12亿元。截至2018年末，中化保理资产负债率为80.98%。

盈利能力方面，2018年中化保理实现营业收入

³ 以下财务分析基于中化保理提供的经毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的2018年审计报告。

0.48亿元，取得净利润0.12亿元，盈利能力较弱。

现金流方面，2018年中化保理筹资活动产生的现金流量净额为3.00亿元。

综上所述，虽然中化保理展业时间较短，但其业务规模呈迅速发展趋势，未来业务规模拓展具有一定保障，因此，中诚信证评认为中化保理能够履行本专项计划要求的基础资产服务职责。

流动性支持方

截至2018年末，金茂投资注册资本为800万美元，由中国金茂控股集团有限公司持有100%股权，实际控制人系国务院国有资产监督管理委员会，跟踪期内注册资本、实际控制人未发生变更。金茂投资作为中国金茂在境内最重要的房地产开发投资平台，依托“金茂”品牌，保持了较快增长的销售业绩，为其未来持续发展提供较好保障。

业务运营

金茂投资主营业务为土地一级开发、物业销售，同时涉及少量租赁、物业管理、酒店运营业务。作为中国金茂在境内重要投资平台，金茂投资经营策略及战略规划与中国金茂基本一致。金茂投资目前主要从事物业开发销售及土地一级开发业务，所开发投资项目主要位于北京、上海、广州、长沙、青岛和重庆等大中型城市，项目类型以高端住宅为主。

2018年金茂投资实现营业收入323.97亿元，其中土地一级开发收入81.42亿元，物业销售收入227.19亿元，租赁收入9.68亿元，酒店营业收入1.84亿元，物业管理收入0.54亿元。各板块收入较上年均呈不同程度提升，具体情况见下表：

表5：金茂投资各板块业务收入情况

单位：亿元、%

业务板块	2017		2018	
	收入	占比	收入	占比
土地一级开发	49.02	17.21	81.42	25.13
物业销售	224.09	78.68	227.19	70.12
租赁	8.81	3.09	9.68	2.99
酒店经营	1.68	0.59	1.84	0.57
物业管理	0.29	0.10	0.54	0.17
其他	0.95	0.33	3.30	1.02
合计	284.83	100.00	323.97	100.00

资料来源：金茂投资提供，中诚信证评整理

总体来看，金茂投资营业收入主要来源于其土地一级开发和物业销售板块，2018年上述板块合计实现营业收入308.61亿元，占金茂投资总收入比重的95.25%。

土地一级开发

土地一级开发方面，金茂投资自2011年起从事土地一级开发业务，业务模式方面，金茂投资与当地平台公司签署合作协议，由双方按照一定比例筹措资金建设对应部分工程，土地整理完毕后交由当地政府进行招拍挂；扣除政府享有的经营性土地增值部分以后，金茂投资与当地政府平台公司按照一定比例分成土地增值，并确认为营业收入。由于土地一级开发项目受当地城市规划调整以及政府审批环节、拆迁进度等影响较大，项目开发进度把控难度较大，对金茂投资经营管理能力提出更高要求。

金茂投资土地整理收入呈增长态势，2018年金茂投资实现土地开发收入81.42亿元，较上年增长66.09%。

总体来看，金茂投资一级土地开发收入呈上升趋势，我们也关注到影响土地一级开发项目进度的不可控因素较多，对金茂投资经营管理能力提出更高要求。

物业销售

物业开发销售方面，目前金茂投资物业开发销售所开发投资项目主要位于一线城市及重点二线城市，项目类型以高端住宅为主。2016~2018年金茂投资物业销售板块分别实现收入101.10亿元、224.09亿元和227.19亿元，2018年金茂投资物业销售收入较上年增长1.39%，保持稳定。

从物业开发情况来看，2018年1~9月金茂投资新开工面积为421.68万平方米，竣工面积82.40万平方米。金茂投资在建项目较多，2018年9月末在建项目共29个，分别位于北京、青岛、广州、长沙、丽江、天津、苏州、温州和南京等地，规划建筑面积合计1,054.08万平方米，其中位于南京、青岛、长沙和北京的在建项目规划建筑面积较大，占比分别为14.45%、13.45%、11.85%和8.83%。项目投资方面，金茂投资在建项目计划总投资合计

1,454.64 亿元，截至 2018 年 9 月末累计已投资 844.11 亿元，尚需投资 610.53 亿元，未来面临较大资本支出压力。

财务分析

以下分析基于金茂投资提供的经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2017~2018 年审计报告。

随着房地产开发业务规模的快速增长，金茂投资资产和负债规模均有所增长。截至 2018 年末，金茂投资总资产为 2,225.68 亿元，较上年末增加 30.85%；负债规模为 1,733.14 亿元，同比增长 32.00%。同期末，金茂投资所有者权益为 492.53 亿元，同比增长 26.93%。

财务杠杆方面，2018 年末金茂投资资产负债率为 77.87%，同比微增 0.68 个百分点，保持在较高水平，同期末净负债率为 75.29%，同比下降 8.5 个百分点，总资本化比率为 53.62%，同比下降 0.97 个百分点。

资产构成方面，截至 2018 年末，金茂投资资产主要为货币资金、其他应收款、存货和投资性房地产，余额分别为 198.49 亿元、530.09 亿元、1,039.02 亿元和 184.14 亿元，占总资产的比重分别为 8.92%、23.82%、46.68% 和 8.27%，分别较上年末增长 40.38%、92.60%、35.52% 和下降 3.58%，货币资金大幅增长主要为金茂投资筹资活动现金流入所致，其他应收款主要系关联方往来款增加，存货主要系其开发项目增加所致。此外，截至 2018 年末，预付款项为 19.12 亿元，较 2017 年末同期减少 81.68%，主要系 1 年以内的预付款项大幅减少所致。

负债构成方面，金茂投资负债主要由预收款项、其他应付款和有息债务构成。2018 年末，金茂投资预收款项余额为 276.06 亿元，同比增长 23.71%；其他应付款余额为 736.75 亿元，同比大幅增长 52.47%，主要系应付少数股东款项、关联方往来款项及外部单位往来款大幅增长所致。

盈利能力方面，金茂投资营业收入主要来源于物业开发项目销售收入和土地一级开发收入。2018 年金茂投资实现营业收入为 323.97 亿元，较上年的 284.83 亿元增长 13.74%。同期，金茂投资营业

毛利率为 38.93%，同比上升 4.11 个百分点，总体稳中有升；得益于营业收入和毛利率的增长，2018 年金茂投资实现利润总额 84.04 亿元，净利润 61.01 亿元，分别较上年增长 29.08% 和 30.73%。

期间费用方面，随着开发规模和销售规模上升，金茂投资期间费有所增加，2018 年金茂投资销售费用、管理费用和财务费用分别为 8.85 亿元、11.11 亿元和 17.55 亿元，分别较上年增长 33.75%、45.66% 和 135.54%。2018 年金茂投资三费收入占比为 11.58%，较上年增加 3.96 个百分点，对期间费用的控制能力有待加强。

表 6：2017~2018 年金茂投资期间费用分析

项目名称	2017	2018
销售费用	6.62	8.85
管理费用	7.63	11.11
财务费用	7.45	17.55
三费合计	21.70	37.52
营业收入	284.83	323.97
三费收入占比	7.62	11.58

资料来源：金茂投资定期报告，中诚信证评整理

偿债能力方面，从债务规模来看，2018 年末金茂投资总债务为 569.31 亿元，较上年末增长 36.42%，主要系长期借款大幅增加所致。获现能力方面，金茂投资 EBITDA 主要由利润总额构成，2018 年主要受益于利润总额的增长，其 EBITDA 较上年增长 40.76% 至 108.64 亿元。然而受债务规模上升较快的影响，金茂投资部分偿债指标有所弱化，2018 年金茂投资总债务/EBITDA 为 5.24 倍，较上年下降 0.80 倍，EBITDA 利息倍数为 3.16 倍，较上年下降 0.39 倍，但仍处于较好水平。整体来看，金茂投资获现能力尚可，可对债务本息的偿还提供较好保障。

表 7：2017~2018 年金茂投资主要偿债指标

项目	2017	2018
总债务（亿元）	479.52	654.16
EBITDA（亿元）	77.18	108.64
经营活动净现金流（亿元）	-306.45	-187.46
总债务/EBITDA（X）	6.04	5.24
EBITDA 利息倍数（X）	3.65	3.16
资产负债率（%）	77.19	77.87
总资本化比率（%）	54.59	53.62

资料来源：金茂投资定期报告，中诚信证评整理

财务弹性方面，截至 2018 年末，金茂投资共获得银行授信额度 566.89 亿元，其中尚未使用授信额度 265.16 亿元，具有一定备用流动性。

或有负债方面，截至 2018 年末，金茂投资为个人购房按揭贷款担保余额为 181.96 亿元，无其他对外担保事项，或有负债风险相对可控。

整体来看，跟踪期内，金茂投资资产及债务规模均有较大幅度增长，期间费用控制能力有待加强。但考虑到金茂投资资产重组的完成以及中国金茂给予的持续支持，加之较充足的待结算资源和优质的项目储备，以及土地一级开发业务的推进，金茂投资仍具备极强的偿债能力。

计划管理人和托管人

跟踪期内，本专项计划的计划管理人平安证券、托管人平安银行北京分行经营稳定，财务状况良好，履约情况很好，其管理和托管能力仍能够满足本专项计划的要求。

评级结论

基于2019年4月1日的入池基础资产数据、信息，结合流动性支持方金茂投资的信用资质，参照中诚信证评资产证券化评级标准，根据测算结果，本专项计划优先级资产支持证券的信用状况未发生足以影响信用等级的变化。

综上，中诚信证评维持“平安证券-中化保理-金茂供应链金融1号资产支持专项计划”优先级资产支持证券荣茂01优的信用等级为**AAA_{sf}**。

附：信用等级的符号及定义

优先级资产支持证券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA_{sf}	优先级资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性极高，且基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA_{sf}	优先级资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性很高，且不易受不利经济环境的影响，违约风险很低
A_{sf}	优先级资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性较高，虽易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB_{sf}	优先级资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性一般，易受不利经济环境的影响并可能遭受损失，违约风险一般
BB_{sf}	优先级资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性较低，极易受不利经济环境的影响并可能遭受较大损失，违约风险较高
B_{sf}	优先级资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性依赖于良好的经济环境，具有较大的不确定性，受不利经济环境影响很大且会遭受很大打击，违约风险很高
CCC_{sf}	优先级资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性非常依赖于有利的经济环境，具有非常大的不确定性，违约风险非常高
CC_{sf}	优先级资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性非常依赖于有利的经济环境，具有极大的不确定性，违约风险极高
C_{sf}	优先级资产支持证券持有人无法获得预期收益，本金部分或全部损失

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