

河北建投交通投资有限责任公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为AA⁺，评级展望为稳定；

维持“10冀交通债/10冀交通”和“12冀交通债/12冀交通”的信用等级为AAA。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一八年六月二十七日

河北建投交通投资有限责任公司 2018 年度跟踪评级报告

发行主体 河北建投交通投资有限责任公司
 本次主体信用等级 **AA+** 评级展望 稳定
 上次主体信用等级 **AA+** 评级展望 稳定

债券简称	发行额 (亿元)	存续期	上次债项 信用等级	本次债项 信用等级
10 冀交通债/10 冀交通	20	2010.9.28-2025.9.28	AAA	AAA
12 冀交通债/12 冀交通	14	2012.3.27-2022.3.27	AAA	AAA

注：“10 冀交通债/10 冀交通”与“12 冀交通债/12 冀交通”均由河北建设投资集团有限责任公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

概况数据

建投交通（合并口径）	2015	2016	2017
总资产（亿元）	432.32	487.64	526.55
所有者权益合计（亿元）	199.94	209.93	230.71
总负债（亿元）	232.38	277.71	295.84
总债务（亿元）	201.13	244.64	268.13
营业总收入（亿元）	8.40	9.78	18.02
经营性业务利润（亿元）	-9.14	-7.60	2.44
净利润（亿元）	0.86	2.41	2.49
EBIT（亿元）	11.70	12.68	9.58
EBITDA（亿元）	14.90	15.13	12.81
经营活动净现金流（亿元）	-3.76	-2.19	9.89
收现比（X）	0.16	0.20	0.84
总资产收益率（%）	2.77	2.76	1.89
营业毛利率（%）	25.06	33.09	57.30
应收类款项/总资产（%）	0.06	0.12	0.15
资产负债率（%）	53.75	56.95	56.18
总资本化比率（%）	50.15	53.82	53.75
总债务/EBITDA（X）	13.50	16.17	20.93
EBITDA 利息倍数（X）	1.38	1.47	1.76

注：1、公司各年度财务报表均按新会计准则编制；2、公司 2016 年和 2017 年“长期应付款”科目中的有息金额已纳入长期债务核算。

担保方概况数据

河北建投集团	2015	2016	2017	2018.3
总资产（亿元）	1,240.71	1,392.71	1,539.60	1,563.04
所有者权益合计（亿元）	521.62	597.01	665.91	681.68
总负债（亿元）	719.08	795.71	873.70	881.36
总债务（亿元）	607.70	647.56	715.13	728.96
营业总收入（亿元）	209.27	212.55	269.65	90.16
净利润（亿元）	41.94	42.54	37.61	14.79
EBIT（亿元）	80.05	76.65	69.82	--
EBITDA（亿元）	108.16	106.30	115.18	--
经营活动净现金流（亿元）	48.91	55.78	46.64	16.11
营业毛利率（%）	40.19	36.27	31.55	27.99
总资产收益率（%）	6.59	5.82	4.76	--
资产负债率（%）	57.96	57.13	56.75	56.39
总资本化比率（%）	53.81	52.03	51.78	51.68
总债务/EBITDA（X）	5.62	6.09	6.21	--
EBITDA 利息倍数（X）	3.52	3.89	4.05	--

基本观点

中诚信国际维持河北建投交通投资有限责任公司（以下简称“建投交通”或“公司”）的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“10 冀交通债/10 冀交通”和“12 冀交通债/12 冀交通”的信用等级为 **AAA**。该级别考虑了由河北建设投资集团有限责任公司提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中诚信国际肯定了河北省不断壮大的经济实力、省政府和河北建设投资集团有限责任公司（以下简称“河北建投集团”）对公司的大力支持以及公司盈利能力提升等因素对公司产生的积极影响。同时，中诚信国际也关注到公司未来几年较大的投资规模所带来的资本支出压力，公司对参股项目控制能力较弱等因素对公司信用水平的影响。此外，河北建投集团提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保继续对两期债券还本付息起到很强的保障作用。

优势

- **河北省经济实力稳步增强。**2017 年，河北省实现生产总值 35,964.0 亿元，同比增长 6.7%。作为京津冀一体化的重要成员，河北省依托与京津的经济互补优势，大力发展沿海经济，获得了巨大的发展机会，为公司铁路和港口建设业务奠定了坚实的经济基础。
- **河北省政府和河北建投集团对公司发展的强有力支持。**作为河北省重要的交通类项目建设经营主体，公司一直得到省政府的大力支持。河北省财政从 2013 年起连续 5 年，由省财政每年预算安排 10 亿元专项用于铁路建设，截至 2017 年末全部到位。
- **盈利能力提升。**公司控股铁路运输收入上升，参股铁路、港口和高速资产较优势，2017 年投资收益大幅增加。
- **河北建投集团为“10 冀交通债/10 冀交通”和“12 冀交通债/12 冀交通”提供的担保具有很强的保障作用。**河北建投集团为“10 冀交通债/10 冀交通”和“12 冀交通债/12 冀交通”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，对债券还本付息提供有力保障。

关注

- **未来投资规模扩大使公司面临较大的资本支出压力。**根据公司规划，未来公司将投资更多河北省重点项目。2018 年，公司主要在建及拟建项目计划总投资 108.90 亿元。随着公司投资规模的进一步扩大，资本支出压力依然较大。由于铁路和港口项目的建设和回收周期相对较长，投入期需要较多的外部借款和政府支持。
- **公司对参股项目的控制能力较弱。**参股项目的投资收入在公司营业收入中占比较高。由于对参股公司控制能力较弱，公司获取投资分红具有一定不确定性。

注：1、公司财务报表均依照新会计准则编制；2、公司 2018 年一季报未经审计；3、因缺少相关数据，故部分财务指标无法计算；4、为计算有息债务，其他流动负债中的短期融资券已调整至短期债务，长期应付款中的融资租赁款已调整至长期债务。

分析师

项目负责人：袁雨晴 yqyuan@ccxi.com.cn
项目组成员：文玥 ywen@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

2018 年 6 月 27 日

声 明

一、本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

四、评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

七、本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。债券存续期内，中诚信国际将按照《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，并及时对外公布。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际将在债券存续期内进行定期跟踪评级。

募集资金项目进展

“10冀交通债/10冀交通”募集资金20亿元，其中16亿元已用于北京至石家庄铁路客运专线项目，其余4亿元已用于补充公司营运资金。“12冀交通债/12冀交通”募集资金14亿元，其中12亿元已用于北京至石家庄铁路客运专线项目，其余2亿元已用于补充公司营运资金。截至2017年末，上述资金已使用完毕。

近期关注

河北省稳定的经济实力为公司发展提供了良好的外部环境

河北省是地处北京与全国各省市的交通动脉的必经之处，是环首都经济圈的重要组成部分，具有极佳的区位优势。2017年河北省实现生产总值35,964.0亿元，同比增长6.7%。其中，第一产业增加值3,507.9亿元，增长3.9%；第二产业增加值15,416.5亿元，增长3.4%；第三产业增加值15,039.6亿元，增长11.3%，三次产业增加值占全省生产总值比重分别为9.8:48.4:41.8。全省人均地区生产总值为47,985元，比上年增长6.0%。

固定资产投资方面，近年来，河北省固定资产投资规模整体保持平稳发展态势，但随着我国固定资产投资增速的放缓，河北省固定资产投资增速也随之下滑，2017年河北省全社会固定资产投资完成

33,406.8亿元，比上年增长5.2%，增速同比回落2.6个百分点。

表1：2015年~2017年河北省经济发展情况

	2015	2016	2017
地区生产总值（亿元）	29,806.1	31,827.9	35,964.0
地区生产总值增速（%）	6.8	6.8	6.7
固定资产投资（亿元）	29,448.3	31,750.0	33,406.8
固定资产投资增速（%）	10.4	7.8	5.2

资料来源：河北省统计公报

2017年河北省经济增速保持稳定，依托突出的环京津、环渤海经济圈和京津冀经济区的区位优势，以及京津冀协同发展国家战略带来的资源、政策优势，河北省经济保持稳定发展，为公司铁路、港口投资建设等业务提供了有利的外部环境。

铁路投资建设是公司的核心业务，参、控股铁路项目收入和利润保持增长趋势

公司是经河北省人民政府批准设立的铁路行业重点项目投资主体，其参股的铁路项目在河北省铁路的建设运营上具有区域垄断地位。2004年以来，河北省人民政府先后两次与中国铁路总公司（原“铁道部”）签定“省部合作协议”，确定合资建设京石客运专线、石太客运专线、京沪高速铁路、邯黄铁路等十余条铁路。河北建投交通投资有限责任公司作为河北省与铁道部合作的铁路重点项目出资人代表，深度参与这些项目的投资、建设与运营，保证了省部合作铁路项目的顺利开工建设。

截至2017年末，公司全部参、控股的铁路路线总长度约7,362公里，其中已经通车的里程达5,487公里。2017年公司铁路运营收入为5.02亿元，参股铁路投资分红收入为5.24亿元。

表2：截至2017年末公司主要参、控股运营铁路线路概况（亿元、公里）

铁路名称	长度	总投资	出资比例(%)	全年运量(亿吨)	运输收入	利润	投资分红
控股铁路							
1 邯黄铁路	468.00	176.79	53.00	0.07	4.47	-6.91	-
2 建投铁路	51.00	1.40	100.00	0.08	0.55	-0.08	-
小计	519.00	178.19	-	0.15	5.02	-6.99	-
参股铁路							
1 朔黄铁路	594.00	196.00	6.12	3.07	190.71	101.12	3.57
2 唐港铁路	145.00	66.92	11.64	2.13	36.63	15.65	0.74
3 石太客专	190.00	178.00	7.96	-	10.60	0.37	-

4	京沪高铁	1,318.00	1,965.31	1.35	-	295.95	127.16	0.57
5	蒙冀铁路	1,024.00	600.10	4.95	2.91	70.90	22.16	0.36
6	张双铁路	50.64	5.19	9.63	0.10	0.53	0.30	-
7	京石客专	1,153.00	648.85	22.30	-	153.45	9.99	-
8	津秦客专	261.34	409.98	14.13	-	14.68	-13.96	-
小计	-	4,735.98	4,070.35	-	8.21	773.45	262.79	5.24
合计	-	5,254.98	4,248.54	-	-	778.47	255.80	5.24

注：该表中只包括公司主要的几条参、控股铁路线路。

资料来源：公司提供

控股铁路方面，公司控股的铁路项目以邯黄铁路和建投铁路为主，全年实现铁路运输收入 5.02 亿元，其中邯黄铁路完成 4.47 亿元，占铁路运输收入的 89.04%。邯黄铁路于 2014 年 11 月 30 日正式运营，公司持股比例为 53%。邯黄铁路的修建不但可使黄骅港直接服务于河北中南部地区，而且也为黄骅港发展提供了便捷的大能力集疏运通道，扩大了黄骅港的经济腹地，为其提供充足的货源，实现路港联动，促进港城联动。同时，邯黄铁路的修建开辟了晋中地区的出海新通道。目前，邯黄铁路仍然处于培育期，尚未盈利，但近年来随着线路的逐渐成熟，收入规模逐年大幅增长，2015 年~2017 年分别实现运输收入 0.03 亿元、1.13 亿元和 4.49 亿元，尚未开始盈利。预计培育期过后线路利润状况会进一步好转，并逐渐成为邯郸、邢台地区及冀中南、晋中南地区至黄骅港的运输“大动脉”。

参股铁路方面，得益于运营铁路的逐渐成熟，2017 年公司主要参股铁路的运输收入合计为 773.45 亿元，较 2016 年增长 83.52 亿元；利润为 262.79 亿元，较 2016 年增长 76.16 亿元。2017 年公司铁路投资收益 5.24 亿元，其中朔黄铁路分红 3.57 亿元，是公司铁路投资收益的重要来源；京沪高铁近年来运营能力较好，营收能力不断增强，

2017 年实现运输收入 295.95 亿元和利润 127.16 亿元，较 2016 年分别增加 32.87 亿元和 31.89 亿元。京沪高铁自 2016 年开始分红，2016 年和 2017 年公司分别获得分红 0.06 亿元和 0.57 亿元。此外，石太客专铁路 2017 年扭亏为盈，实现收入 10.60 亿元，净利润 0.37 亿元。

总体来看，公司参、控股铁路项目较为优质，近年来收入和利润规模均保持增长趋势。但中诚信国际关注到公司大部分参、控股铁路项目仍处于运营初期，目前获得投资分红较少，未来公司投资分红的获取仍具有一定的不确定性。

港口行业形势向好，主要参股港口吞吐量呈增长态势；公司参股上市公司投资分红大幅增长

公司是经河北省人民政府批准设立的港口行业重点项目投资主体。目前，公司投资参股秦皇岛港、唐山港和黄骅港等河北省主要港口，在河北省港口行业中具有较强的影响力。2017 年，公司主要参股港口项目全年实现收入 213.61 亿元，利润总额 56.36 亿元，实现投资分红 3.59 亿元，较 2016 年上涨 67.76%。

表 3：截至 2017 年末公司主要参股港口概况（亿元、亿吨）

港口名称	注册资本	投资比例	泊位数(个)	完成吞吐量	收入	利润总额	分红	运输种类
唐山港股份公司	40.47	8.11%	35	2.19	76.12	18.34	0.37	散杂、件杂、大宗商品等
曹妃甸矿石码头	20.00	10.00%	6	0.77	15.12	4.73	0.24	矿石为主
黄骅港	67.90	30.00%	17	2.02	45.24	20.45	2.88	煤炭、液体化学品等
秦山化工港务	0.65	43.94%	2	0.02	0.25	-0.09	-	硫酸、散杂货
秦皇岛港股份公司	50.29	4.23%	45	3.81	69.74	14.74	0.10	煤炭为主
国投曹妃甸煤码头	33.20	20.00%	10	0.51	7.14	-1.81	-	煤炭为主
唐山曹妃甸煤炭港务	18.00	6.00%	5	-	-	-	-	煤炭为主
合计	230.51	-	120	9.31	213.61	56.36	3.59	-

资料来源：公司提供

从港口行业来看，得益于国内外及贸易形势向好，2017年以来，航运和港口延续2016年下半年增长态势，航运运价波动中继续回升，港口吞吐量也呈增长态势，且增速较上年大幅提升，并创2014年以来新高。2017年，全国规模以上港口完成货物吞吐量126.72亿吨，同比增长6.60%，完成集装箱吞吐量23,680万TEU，同比增长8.30%。货物吞吐量增速全年呈“前高后低”的态势，第四季度受2016年同期基数较高的影响，增速有所放缓。具体来看，进入2017年以来，除天津港因提前禁止汽运煤而出现负增长外，主要港口的货物吞吐量均呈增长态势。一方面得益于外贸形势好转，上海港、深圳港增速由负转正，且带动大部分港口增速回升；另一方面，得益于下游行业煤炭需求大增及天津港煤炭分流影响，环渤海其余煤炭下水大港吞吐量均大幅增长，特别是秦皇岛港超越黄骅港重新夺回北方第一大煤炭下水港位置，吞吐量同比增长31.0%。预期公司的港口业务将受此影响，分红收益或将有所提高。

公司参股的唐山港集团股份有限公司（以下简称“唐山港股份”）是沪市A股上市公司（证券代码：601000）。截至2017年末，唐山港股份已建成1.5~25万吨级泊位35个，包括通用泊位和专业化泊位，货物堆场面积超过1,000多万平方米。2017年，唐山港全港区完成货物吞吐量5.73亿吨，其中京唐港区完成2.90亿吨，同比增长7.19%；唐山港股份完成货物吞吐量2.19亿吨，同比增长6.75%，占唐山港全港区货物吞吐量的38.2%，占京唐港区货物吞吐量的75.5%。唐山港股份2017年实现营业收入76.12亿元，同比增长16.61%；实现利润总额18.34亿元，同比增长11.23%。公司对唐山港股份股权原始出资1.2亿元，截至2017年底，公司持有唐山港股份股票36,974.88万股，持股占比8.11%，已获得累计分红2.21亿元。按照2017年12月31日收盘价计算，公司持有股份市值约17.42亿元，且全部为可流通股。

公司另一家参股公司秦皇岛港股份有限公司（以下简称“秦港股份”），于2013年12月12日

在香港交易所上市交易（股票代码：03369.HK）。由秦港股份经营管理的秦皇岛港是以能源运输为主的综合性国际贸易口岸，是世界上最大的煤炭输出港和散货港。港口现有生产泊位45个，设计年通过能力3.28亿吨。2017年，秦港股份实现货物吞吐量3.81亿吨，同比增长21.70%。截至2017年末，公司持有秦港股份21,269.83万股，持股比例4.23%。公司原始出资33,000.58万元，2014年至2017年累计分红1.84亿元。按照2017年12月31日收盘价折算，公司持有股份市值港币5.62亿元。

整体来看，2017年港口业务形式向好，各港口吞吐量均成增长态势，优质的上市公司投资分红大幅增长。另外，唐山港股份流通股的性质也为公司资金流动性提供了保障。

高速公路业务收益稳定

除铁路和港口业务外，公司还参股河北华能京张高速公路有限责任公司（简称“京张高速”）。京张高速由河北华能高速公路有限责任公司负责经营，总投资为37.80亿元，其中资本金为7.94亿元，公司出资1.27亿元，占资本金比例为16%。京张高速自运营以来，收入较为稳定，2015年~2017年，京张高速实现收入分别为4.39亿元、4.50亿元和4.83亿元，实现利润总额分别为1.45亿元、2.01亿元和2.47亿元。截至2017年末，京张高速已实现累计分红4.35亿元，其中2015年~2017年分别实现投资收益0.18亿元、0.15亿元和0.22亿元。原始出资已全部收回。总体来看，公司高速公路投资收益稳定。

公司未来在建及拟建项目较多，投资规模仍然较大，公司将面临较大的融资压力，政府及股东对公司支持力度较大

根据河北省政府和河北建投集团的规划，河北将构建现代综合立体交通支撑体系，进一步加快铁路建设，将以高速铁路、城际铁路、疏港铁路为重点，完善铁路网络布局。港口建设方面，河北省将提升秦皇岛港、唐山港、黄骅港三大港口功能。

作为河北省重要的铁路、港口领域的投资主体，2015 年~2017 年，公司完成对外投资分别为 26.31 亿元、40.09 亿元和 37.60 亿元，其中 2017 年公司铁路板块完成投资 31.44 亿元，主要包括京

张客专、张呼客专和石济客专等项目；港口板块完成投资 0.20 亿元，投资于华能曹妃甸港口有限公司。2017 年，公司新增对河北省城际铁路发展基金有限公司对外投资 6.00 亿元。

表 4: 截至 2017 年末公司主要在建及拟建投资项目 (亿元、%)

项目名称	投资总额	项目资本金占比	公司资本金投资占比	公司计划总投资额	截至 2017 年底公司已完成投资额	2018 年公司投资计划
1 华能唐山港曹妃甸港区煤码头	58.80	30.00	20.00	3.47	3.47	-
2 石济客专	424.00	50.00	10.15	32.00	34.29	20.00
3 邢和铁路	63.40	50.00	40.63	13.00	11.64	5.00
4 遵小铁路	10.00	-	12.50	0.44	0.44	-
5 京张客专	584.00	50.00	24.88	29.00	29.00	15.00
6 张呼客专	328.15	50.00	2.34	16.00	15.32	2.00
7 京沈客专	699.80	50.00	6.00	21.06	22.59	23.00
8 大张铁路	27.74	100.00	-	0.80	1.00	0.50
9 京张崇礼支线	66.56	70.00	-	18.64	4.60	9.90
10 京雄城际	335.30	50.00	35.80	60.03	2.40	24.50
11 廊涿城际	244.00	60.00	15.00	21.96	-	1.00
12 京津冀铁路投资公司	100.00	100.00	30.00	30.00	9.00	4.00
13 樽小铁路	10.08	35.00	12.50	0.44	0.44	-
14 河北省城际铁路发展基金公司	180.00	100.00	22.22	20.00	6.00	4.00
合计	3,131.83	-	-	266.84	140.19	108.90

注：公司计划出资额为河北省国资委最终批复的投资额。

资料来源：公司提供

公司未来将参与投资较多河北省重点项目，预计公司在铁路、港口建设方面的投资支出将保持较大规模。2018 年公司拟投资约 108.90 亿元，其中包括对于铁路项目投资约 100.90 亿元、对京津冀铁路投资公司投资 4.00 亿元和对河北省城际铁路发展基金公司投资约 4.00 亿元。

铁路投资方面，按照河北省政府的部署，作为河北省铁路项目的重要投资主体，未来公司将继续承担有关铁路项目的投资。2018 年拟投资铁路项目主要为石济客专、京张客专、京沈客专、京雄城际等。政府支持方面，河北省政府将通过资金注入、财政贴息、提取铁路建设费和征收建安税等措施予以公司支持。根据 2013 年省长办公会议纪要（第 15 号），河北省财政从 2013 年起连续 5 年，由省财政每年预算安排 10 亿元专项资金用于铁路建设，在一定程度上缓解了公司资本支出压力。截至 2017 年末，各年度包含专项资金在内的政府各项补助均

已全额到位，其中 2017 年已收到预付 2018 年专项资金 4 亿元。资金使用方面，2017 年公司铁路建设资金用于冲抵利息支出的金额为 4 亿元，转记资本公积的金额为 6 亿元。

公司参股的京津冀城际铁路投资有限公司（以下简称“城际铁投”，公司持股比例为 30%）于 2014 年 12 月 30 日成立，注册资本金已到位 35 亿元。项目进展方面，截至 2017 年末，京唐铁路、京滨铁路、城际铁路联络线一期和石衡沧港等 4 个项目前期工作取得重要进展，完成京唐铁路东段、京滨铁路北段和城际铁路联络线一期工程下穿机场高速公路至永兴河段站前工程初步设计批复，正在加快推进京唐、京滨铁路剩余段初步设计批复相关工作和城际铁路联络线一期工程河北段和石衡沧港城际项目核准工作。截至 2017 年末，京津冀城际铁路已全线开工建设，累计投资达 27.70 亿元，其中 2017 年完成工程投资（前期征地拆迁款）15.56

亿元，包括京唐铁路 6.12 亿元，京滨铁路 5.00 亿元和城际铁路联络线 4.44 亿元。根据城际铁投的投资计划，2018 年公司将继续推进城际铁路联络线二期，启动京唐铁路北京站至城市副中心站工程、津承城际等项目前期工作。2018 年城际铁投计划投资 48 亿元，存在一定投资压力。

河北省城际铁路发展基金方面，2014 年，河北省发改委上报省政府《关于加快推进城际铁路建设工作方案》（以下简称“《工作方案》”）中列示：支持公司与相关设区市对铁路沿线土地进行联合开发，并加强土地综合开发；支持公司引入央企、民企等，通过加大资本金的方式增强融资能力；设立河北省城际铁路发展基金，规模暂定 180 亿元，募集期自 2016 年至 2020 年，由公司负责管理，资金来源包括省级铁路建设资金补贴政策由 2018 年延长至 2020 年共 30 亿元，各市财政预算安排共 60 亿元等；支持发展公司与京津两市投资公司及中国铁路总公司联合组建并做大做强京津冀城际铁路投资有限公司。截至目前，河北省城际铁路发展基金有限公司已于 2017 年 5 月 25 日完成工商注册登记，基金公司银行账户已完成开立。2017 年，公司已缴付注册资本金 6.00 亿元。中诚信国际将继续关注股东交付注册资本金的到位情况。

总体来看，公司投资建设仍以铁路为主，并适度扩张和发展港口板块，未来面临一定的投资压力。但同时，公司得到了政府及股东的大力支持，铁路建设专项资金到位情况很好。此外，随着公司在铁路和港口行业投资的积累，公司参股项目的运营实力日益增强，在项目进入成熟期后，公司有望

获得持续稳定的投资收入。

财务分析

以下的财务分析基于公司提供的经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）河北分所审计并出具无保留意见的 2015 年~2017 年财务报告。

盈利能力

近年来，受益于公司参股铁路和控股铁路的收益逐年增长，公司营业总收入逐年增长，2017 年实现 18.02 亿元，较 2016 年增加 8.24 亿元；营业毛利率为 57.30%，较 2016 年增长 24.21 个百分点。

公司主营业务收入主要以投资分红为主，2017 年包含分红收入和权益法核算的投资收益共计 12.61 亿元，占总收入的 69.98%。公司投资分红即参股铁路、港口带来的投资收益，投资项目主要集中在河北省境内的铁路、港口等领域。公司将投资分红纳入到主营业务收入中，但由于投资分红存在一定的不确定性，中诚信国际将对投资收入稳定性保持关注。

公司铁路运输收入主要来源于控股铁路的运输收入，2017 年主要由于邯黄铁路的逐渐成熟，公司铁路运输板块实现收入 5.02 亿元，较 2016 年增长 217.72%；由于铁路运输的固定成本较高，运营初期大多处于亏损状态，随着线路的逐渐成熟，毛利率也呈增长趋势，2017 年上升至-47.65%。

表 5：2015 年~2017 年公司主营业务收入明细（亿元、%）

业务	2015		2016		2017	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
投资分红	7.13	100.00	7.79	100.00	12.61	100.00
委贷收入	0.01	100.00	-	-	-	-
铁路运输	0.86	-593.81	1.58	-299.36	5.02	-47.65
工程施工	0.03	35.37	0.0008	-720.67	0.02	39.56
铁路运输代理	0.03	22.53	0.01	38.40	0.04	25.19
其他	0.34	25.26	0.40	41.24	0.33	25.66
合计	8.40	25.06	9.78	33.09	18.02	57.30

资料来源：中诚信国际根据公司年报整理

期间费用方面，2017年，公司期间费用合计为7.86亿元，较上年出现小幅下降，其中，根据2017年财政部修订的企业会计准则16号-财政补助，公司将2017年收到的4亿元铁路建设专项资金冲减财务成本，使得当期财务费用下降至7.10亿元。公司债务规模维持在较高水平导致相应利息支出规模较大，此外公司建设的工程以参股为主，财务费用未进行资本化，使得费用化利息支出占比较高。同期，销售费用及管理费用与财务费用相比规模较小，且较稳定，分别为0.01亿元和0.76亿元。2017年公司期间费用规模有所回落，三费收入占比43.64%，成本费用管控能力有所提高。

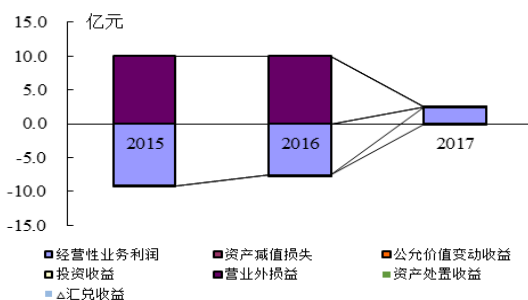
表 6：2015 年~2017 年公司期间费用分析（亿元、%）

项目名称	2015	2016	2017
销售费用	0.01	0.01	0.01
管理费用	0.46	0.57	0.76
财务费用	10.77	10.25	7.10
三费合计	11.23	10.82	7.86
营业总收入	8.40	9.78	18.02
三费收入占比	133.73	110.66	43.64

资料来源：中诚信国际根据公司年报整理

利润总额方面，2017年公司实现利润总额2.49亿元，较2016年小幅增加，其中经营性业务利润为2.44亿元，实现扭亏为盈，主要由于根据会计准则的变更，2017年公司将用作财政贴息的铁路建设资金4.00亿元直接冲抵财务费用所致。在此之前，公司将全部10亿元建设资金计入营业外收入。作为河北省重要的铁路、港口投资建设主体，公司得到了河北省政府在资金方面的大力支持，预计未来公司将投资更多省级重点项目，政府有望对公司持续给予资金支持。

图 1：2015 年~2017 年公司利润总额



资料来源：中诚信国际根据公司年报整理

总体来看，受会计准则变更的影响，2017年公司营业总收入和经营性业务利润大幅增长，三费总额有所回落，三费收入占比大幅优化，河北省政府持续对公司给予较强的支持力度。预计未来公司随着宏观经济的复苏，公司参控股的铁路和港口项目经营能力进一步提升，公司盈利能力会逐步提高。

偿债能力

资产方面，截至2017年末，公司总资产为526.55亿元，同比增长7.98%。公司可供出售金融资产从2016年末的160.37亿元增长至197.98亿元，增长主要来自当期分别新增对石济客专、呼张铁路客运专线、京张城际铁路和河北省城际铁路发展基金的投资10.61亿元、2.01亿元、2.57亿元、18.28亿元和6.00亿元。

负债方面，截至2017年末，公司负债总额为295.84亿元，其中总债务268.13亿元，较2016年末增长23.49亿元，主要由于公司短期借款和长期借款的增加。2017年末公司短期债务同比增长106.10%至8.45亿元；长期借款同比增长12.99%至225.68亿元。截至2017年末，公司长短期债务比（短期债务/长期债务）为0.03倍，长期债务为主的债务结构符合铁路建设周期长回款慢的特点。

所有者权益方面，2017年，公司股东增加投资9.46亿元，计入资本公积；同时按照文件规定，将收到的铁路建设专项资金6.00亿元转增资本公积，使得当期公司资本公积大幅增长至22.87亿元，推升所有者权益增至230.71亿元。截至2017年末，公司资产负债率为56.18%，总资本化比率为53.75%，较为稳定。

现金流方面，2017年公司经营活动净现金流和投资活动净现金流分别为9.89亿元和-56.89亿元，均较2016年变化明显，主要由于2017年公司将投资分红收到的现金由投资活动现金流入调整至经营活动现金流入，使得当期经营活动现金流入较上年度大幅增长至16.90亿元；投资活动现金流入大

幅减少至 0.06 亿元。此外，公司投资活动资金缺口主要依靠筹资活动获得的资金补足，2017 年公司筹资活动净现金流为 38.38 亿元，其中筹资活动产生现金流入 69.38 亿元，包含吸收投资收到的现金 11.34 亿元和取得借款收到的现金 51.04 亿元，筹资活动现金流出较上年小幅增长，其中偿还债务支付现金 20.68 亿元。

表 7：2015 年~2017 年公司现金流分析(亿元)

	2015	2016	2017
经营活动产生现金流入	3.15	3.25	16.90
经营活动产生现金流出	6.91	5.44	7.02
经营活动净现金流	-3.76	-2.19	9.89
投资活动产生现金流入	11.67	7.68	0.06
投资活动产生现金流出	33.25	57.53	56.95
投资活动净现金流	-21.59	-49.85	-56.89
筹资活动产生现金流入	58.05	79.19	69.38
其中：吸收投资所收到的现金	10.94	11.53	11.34
借款所收到的现金	34.31	49.33	51.04
发行债券收到的现金	-	-	-
筹资活动产生现金流出	25.46	22.80	30.99
其中：偿还债务所支付的现金	14.81	12.63	20.68
筹资活动净现金流	32.59	56.40	38.38
现金及现金等价物净增加额	7.24	4.36	-8.62

资料来源：公司财务报告

从偿债能力指标来看，近年来公司总债务保持较高规模，经营活动净现金和 EBITDA 均无法覆盖债务本金，经营活动净现金/总债务为 0.04 倍，总债务/EBITDA 为 20.93 倍。利息方面，2017 年公司经营活动净现金由负转正，对债务利息的保障能力大幅提升，经营活动净现金利息保障倍数为 1.36 倍，对利息支出覆盖能力较好。此外，2017 年公司 EBITDA 为 12.81 亿元，EBITDA 利息倍数为 1.76 倍，可对当期利息支出完全覆盖。

表 8：2015 年~2017 年公司偿债能力分析

项目名称	2015	2016	2017
长期债务（亿元）	199.23	240.54	259.68
总债务（亿元）	201.13	244.64	268.13
净债务（亿元）	183.86	223.01	255.12
EBITDA（亿元）	14.90	15.13	12.81
资产负债率（%）	53.75	56.95	56.18
长期资本化比率（%）	49.91	53.40	52.95

总资本化比率（%）	50.15	53.82	53.75
EBITDA 利息倍数（X）	1.38	1.47	1.76
总债务/EBITDA（X）	13.50	16.17	20.93
经营活动净现金/总债务(X)	-0.02	-0.01	0.04
经营活动净现金利息保障倍数(X)	-0.35	-0.21	1.36

资料来源：中诚信国际根据公司年报整理

或有债务方面，截至 2017 年末，公司无对外担保。

受限资产方面，截至 2017 年末，公司以持有的承德遵小铁路 12.5% 的股权、承德宽平铁路 12.5% 的股权进行质押，向协鑫（集团）控股有限公司提供反担保，担保期限至 2030 年 11 月；以持有的神华黄骅港务有限公司 30% 股权向河北建投集团提供反担保，担保期限至 2023 年 6 月。

债务到期方面，2018 年~2021 年，公司每年需偿还的到期债务分别为 11.35 亿元、11.89 亿元、25.13 亿元和 14.85 亿元，公司债务到期时间较分散，短期内债务偿还压力较小。

表 9：截至 2017 年末公司债务到期分布（亿元）

	2018	2019	2020	2021	2022 及以后
债务到期金额	11.35	11.89	25.13	14.85	204.91

资料来源：公司提供

截至 2017 年末，公司获得金融机构授信合计 264.66 亿元，已使用授信 214.98 亿元，剩余未使用授信额度 49.68 亿元，备用流动性一般。

截至 2017 年末，公司无未决诉讼及其他或有事项。

偿债保障措施

河北建设投资集团有限责任公司为“10 冀交通债/10 冀交通”和“12 冀交通债/12 冀交通”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

河北建设投资集团有限责任公司系根据河北省人民政府《关于同意河北省建设投资公司改制为国有独资有限责任公司的批复》（冀政函[2009]115 号），由河北省建设投资公司改制并更名的省级经营性固定资产投资主体，是河北省属国有独资有限责任公司。除以河北建投交通投资有限责任公司为投资主体的交通产业外，河北建投集团在能源、水

务和旅游地产方面也拥有很强的区域优势。

能源板块方面，河北建投集团的电力业务主要包括火电和风力发电。火电发电方面，截至 2018 年 3 月末，河北建投集团控股火电装机容量增至 952.00 万千瓦，河北建投集团下属控股火电企业 2017 年实现发电量为 437.38 亿千瓦时，上网电量为 406.33 亿千瓦时，分别同比增长 17.08% 和 16.99%。风力发电方面，截至 2018 年 3 月末，河北建投集团控股风电装机容量增至 337.02 万千瓦，受益于良好的区域来风条件与不断增长的装机规模，河北建投集团 2017 年完成发电量 67.37 亿千瓦时，上网电量 62.37 亿千瓦时，同比均明显增长。

天然气业务方面，河北建投集团天然气业务具有一定规模优势，约占河北省三分之一市场份额。截至 2018 年 3 月末，公司拥有 6 条长输管道、9 条高压分支管道、29 个城市燃气项目、16 座分输站、10 座门站、7 座 CNG 加气站和 7 座 CNG 母站。2017 年，受益于实体经济回暖及“煤改气”政策影响，公司实现天然气销售量 18.79 亿立方米，同比增长 69.13%。

水务板块方面，河北建投集团的水务板块业务主要涵盖城市供水、污水处理、水务工程以及其他水务产业的投资和管理，目前河北建投集团供水能力约占全省市场份额的三分之一。截至 2018 年 3 月末，公司已形成自来水设计供应能力 167.80 万吨/天，原水设计供应能力 96.10 万吨/天，污水处理设计能力 26.00 万吨/天，中水供应设计能力 16.00 万吨/天。

截至 2017 年末，河北建投集团总资产规模达 1,539.60 亿元，所有者权益 665.91 亿元，资产负债率 56.75%；2017 年实现营业总收入 269.65 亿元，净利润 37.61 亿元，经营活动净现金流 46.64 亿元。

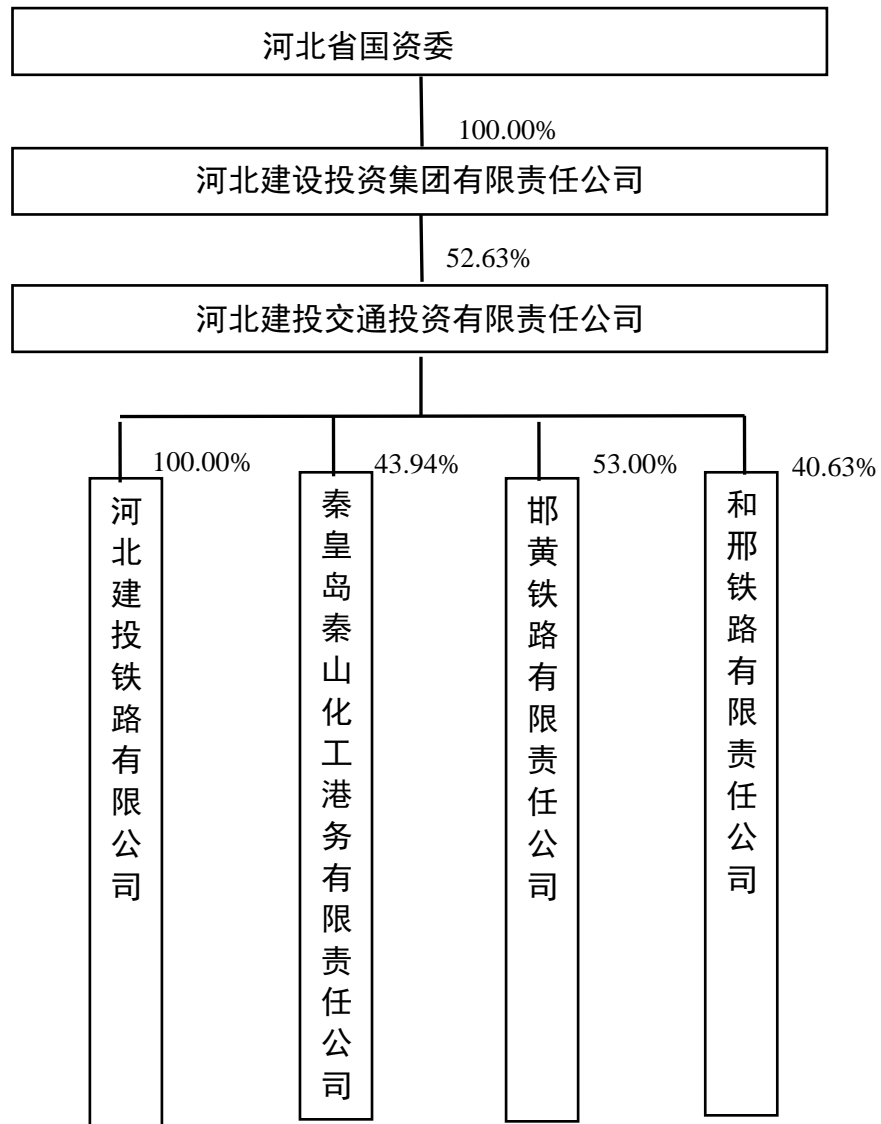
总体看，作为河北省最大的投资公司，河北建投集团拥有河北省政府强有力的支持，资产实力进一步增强，电力资产规模持续提升、交通产业投资回报稳定、水务和天然气业务具有一定的区域垄断性，酒店服务业务收入相对稳定。同时，河北建投集团财务控制相对稳健、负债率保持较低位运行，

并持有大量优质的金融资产，流动性很强。基于此，中诚信国际认为河北建投集团提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能够为“10 冀交通债/10 冀交通”和“12 冀交通债/12 冀交通”提供强有力的保障。

结论

中诚信国际维持河北建投交通投资有限责任公司的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“10 冀交通债/10 冀交通”、“12 冀交通债/12 冀交通”的信用等级为 **AAA**。

附一：河北建投交通投资有限责任公司股权结构图（截至 2017 年末）

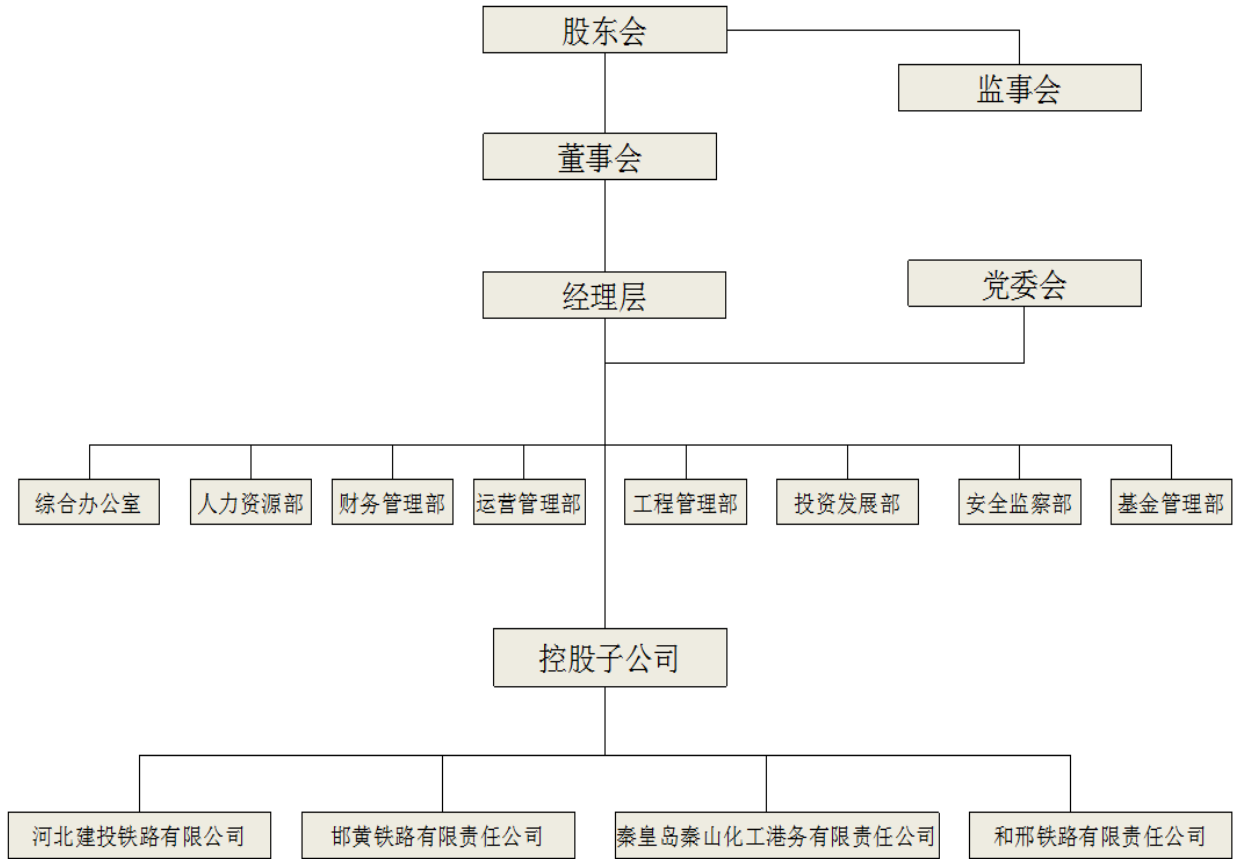


注：公司对秦皇岛秦山化工港务有限责任公司及和邢铁路有限责任公司表决权不足半数，但鉴于能对上述公司的财务和经营具有控制权，故此纳入合并报表。

资料来源：公司提供

附二：河北建投交通投资有限责任公司组织结构图（截至 2017 年末）

河北建投交通投资有限责任公司组织结构图



资料来源：公司提供

附三：河北建投交通投资有限责任公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2015	2016	2017
货币资金	172,670.26	216,262.98	130,106.89
应收账款	2,190.31	4,659.46	6,634.08
其他应收款	536.90	1,307.62	1,214.54
存货	595.55	463.02	548.26
可供出售金融资产	1,140,257.19	1,603,741.59	1,979,788.51
长期股权投资	1,086,420.68	1,172,833.15	1,208,235.55
在建工程	75,001.24	227,628.56	295,213.55
无形资产	4,090.71	3,971.19	3,797.53
总资产	4,323,195.82	4,876,378.64	5,265,477.62
其他应付款	17,865.95	12,911.64	10,344.84
短期债务	19,000.00	41,000.00	84,500.00
长期债务	1,992,303.36	2,405,388.66	2,596,759.54
总债务	2,011,303.36	2,446,388.66	2,681,259.54
总负债	2,323,842.02	2,777,052.62	2,958,391.94
费用化利息支出	108,298.40	102,710.24	70,951.25
资本化利息支出	0.00	0.00	1,654.98
实收资本	1,361,525.80	1,361,525.80	1,361,525.80
少数股东权益	406,042.81	405,041.98	401,628.18
所有者权益合计	1,999,353.80	2,099,326.02	2,307,085.68
营业总收入	84,002.97	97,824.08	180,171.74
经营性业务利润	-91,426.79	-75,955.48	24,381.00
投资收益	0.00	0.00	158.45
营业外收入	100,154.63	100,065.58	364.73
净利润	8,606.22	24,058.04	24,883.38
EBIT	116,993.59	126,776.04	95,813.44
EBITDA	148,978.06	151,259.86	128,119.04
销售商品、提供劳务收到的现金	13,171.77	19,166.15	150,814.61
收到其他与经营活动有关的现金	18,322.24	13,354.84	18,204.64
购买商品、接受劳务支付的现金	26,721.44	27,380.73	39,969.26
支付其他与经营活动有关的现金	26,947.86	13,971.22	19,596.17
吸收投资收到的现金	109,407.00	115,311.60	113,396.00
资本支出	105,110.22	148,140.04	190,177.00
经营活动产生现金净流量	-37,564.86	-21,913.27	98,863.03
投资活动产生现金净流量	-215,869.72	-498,486.99	-568,857.04
筹资活动产生现金净流量	325,864.75	563,992.98	383,837.92
财务指标	2015	2016	2017
营业毛利率(%)	25.06	33.09	57.30
三费收入比(%)	133.73	110.66	43.64
应收类款项/总资产(%)	0.06	0.12	0.15
收现比(X)	0.16	0.20	0.84
总资产收益率(%)	2.77	2.76	1.89
流动比率(X)	1.34	1.34	1.27
速动比率(X)	1.34	1.34	1.27
资产负债率(%)	53.75	56.95	56.18
总资本化比率(%)	50.15	53.82	53.75
长短期债务比(X)	0.01	0.02	0.03
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.02	-0.01	0.04
经营活动净现金流/短期债务(X)	-1.98	-0.53	1.17
经营活动净现金流/利息支出(X)	-0.35	-0.21	1.36
总债务/EBITDA(X)	13.50	16.17	20.93
EBITDA/短期债务(X)	7.84	3.69	1.52
货币资金/短期债务(X)	9.09	5.27	1.54
EBITDA利息倍数(X)	1.38	1.47	1.76

注：1、公司各年度财务报表均按新会计准则编制；2、公司2016年和2017年“长期应付款”科目中的有息金额已纳入长期债务核算。

附四：河北建设投资集团有限责任公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2015	2016	2017	2018.3
货币资金	619,399.78	694,659.65	696,350.26	641,674.06
交易性金融资产	0.00	22.45	10,242.97	10,246.10
应收账款净额	271,114.65	301,057.84	444,059.55	494,846.56
其他应收款	168,800.90	98,509.68	137,777.31	166,148.09
存货净额	156,480.89	184,387.30	187,223.19	191,911.53
长期投资	4,301,514.56	5,073,689.49	5,722,025.91	5,890,930.14
固定资产	4,651,749.32	5,201,766.69	5,774,849.64	5,799,960.60
在建工程	868,834.33	1,125,339.51	1,016,098.83	1,040,526.84
无形资产	366,534.45	377,956.42	397,715.88	399,960.76
总资产	12,407,087.25	13,927,114.69	15,396,049.27	15,630,397.69
其他应付款	203,464.11	294,207.81	322,071.77	228,826.39
短期债务	608,070.35	1,024,286.55	1,257,045.34	1,090,442.32
长期债务	5,468,910.98	5,451,314.49	5,894,297.09	6,199,139.52
总债务	6,076,981.34	6,475,601.04	7,151,342.43	7,289,581.84
净债务	5,457,581.56	5,780,941.39	6,454,992.17	6,647,907.78
总负债	7,190,844.59	7,957,062.97	8,736,987.90	8,813,560.02
财务性利息支出	294,657.15	259,627.89	282,890.93	--
资本化利息支出	12,944.33	13,402.35	1,394.25	--
所有者权益合计	5,216,242.66	5,970,051.72	6,659,061.37	6,816,837.67
营业总收入	2,092,659.75	2,125,464.46	2,696,516.70	901,635.39
三费前利润	836,727.19	754,084.39	832,998.81	243,289.16
投资收益	102,921.47	82,322.67	50,649.88	13,387.00
净利润	419,367.56	425,422.59	376,099.94	147,873.35
EBIT	800,538.85	766,548.15	698,191.11	--
EBITDA	1,081,607.66	1,062,963.19	1,151,807.36	--
经营活动产生现金净流量	489,109.17	557,847.22	466,439.01	161,107.19
投资活动产生现金净流量	-1,077,579.64	-1,091,383.05	-1,064,588.58	-309,807.14
筹资活动产生现金净流量	246,427.42	607,433.42	603,336.80	93,477.67
现金及现金等价物净增加额	-339,298.59	75,659.60	2,246.98	-56,885.06
资本支出	1,057,360.03	865,004.08	777,353.14	170,261.52
财务指标	2015	2016	2017	2018.3
营业毛利率(%)	40.19	36.27	31.55	27.99
三费收入比(%)	23.49	20.57	17.00	10.09
EBITDA/营业总收入(%)	51.69	50.01	42.71	--
总资产收益率(%)	6.59	5.82	4.76	--
流动比率(X)	1.14	0.81	0.82	0.91
速动比率(X)	1.03	0.73	0.75	0.83
存货周转率(X)	4.47	7.89	9.87	13.70*
应收账款周转率(X)	8.90	7.43	7.24	7.68*
资产负债率(%)	57.96	57.13	56.75	56.39
总资本化比率(%)	53.81	52.03	51.78	51.68
短期债务/总债务(%)	10.01	15.82	17.58	14.96
经营活动净现金/总债务(X)	0.08	0.09	0.07	0.09*
经营活动净现金/短期债务(X)	0.80	0.54	0.37	0.59*
经营活动净现金/利息支出(X)	1.59	2.04	1.64	--
总债务/EBITDA(X)	5.62	6.09	6.21	--
EBITDA/短期债务(X)	1.78	1.04	0.92	--
EBITDA 利息倍数(X)	3.52	3.89	4.05	--

注：公司财务报表均依照新会计准则编制；公司 2018 年一季度财务报表未经审计；加*号数据经年化处理；由于缺乏相关数据，部分财务指标无法计算；为计算有息债务，其他流动负债中的短期融资券已调整至短期债务，长期应付款中的融资租赁款已调至长期债务。

附五：报告所用基本财务指标的计算公式

短期债务 = 短期借款 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债 + 其他债务调整项

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 其他债务调整项

总债务 = 长期债务 + 短期债务

营业成本合计 = 营业成本 + 利息支出 + 手续费及佣金收入 + 退保金 + 赔付支出净额 + 提取保险合同准备金净额 + 保单红利支出 + 分保费用

经营性业务利润 = 营业总收入 - 营业成本合计 - 税金及附加 - 财务费用 - 管理费用 - 销售费用 + 其他收益

营业毛利率 = (营业总收入 - 营业成本合计) / 营业总收入

三费合计 = 财务费用 + 管理费用 + 销售费用

三费收入比 = (财务费用 + 管理费用 + 销售费用) / 营业总收入

EBIT (息税前盈余) = 利润总额 + 费用化利息支出

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

资本支出 = 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

应收类款项/总资产 = (应收账款 + 其他应收款 + 长期应收款) / 总资产

收现比 = 销售商品提供劳务收到的现金流入 / 营业收入

总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额

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

现金比率 = (货币资金 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 + 应收票据) / 流动负债

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

总资本化比率 = 总债务 / (总债务 + 所有者权益合计)

长短期债务比 = 短期债务 / 长期债务

EBITDA 利息倍数 = EBITDA / (费用化利息支出 + 资本化利息支出)

附六：主体信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，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。

附七：债券信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。