大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

杭州热联集团股份有限公司
2026年度主动评级报告

目录

评定等级及主要观点

评级对象

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论

联系电话：+86-10-67413300　客服电话：+ 86-4008-84-4008 传真：+86-10-67413555　Email: dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市西城区三里河二区甲 18 号　公司网站：www.dagongcredit.com

评定等级

信用等级： AA+$_{pi}$

评级展望： 稳定

评级日期： 2026 年 10 月 30 日

报告编号： DGZX-RP【2026】1030047

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026.6	2025	2024	2023
总资产	729.59	591.71	538.61	478.30
所有者权益	134.70	125.16	100.36	92.19
总有息债务	392.47	314.84	284.01	260.49
营业收入	1,311.11	2,704.79	2,706.30	2,555.54
净利润	6.79	14.35	14.31	10.32
经营性净现金流	9.35	-48.22	-17.52	10.62
毛利率	2.32	0.83	0.95	1.07
总资产报酬率	1.74	4.29	4.80	4.91
资产负债率	81.54	78.85	81.37	80.73
债务资本比率	74.45	71.55	73.89	73.86
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	3.67	3.06	2.85
经营性净现金流/总负债	1.76	-10.66	-4.25	2.95

注：根据公开资料获取 2023～2025 年及 2026 年 1～6 月财务报表，立信中联会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2023 年财务报表进行了单年审计，北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2024～2025 年财务报表分别进行了单年审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2026 年 1～6 月财务报表未经审计。本报告 2024 年数据采用 2025 年审计报告追溯调整后数据。

评级小组负责人： 段宏昱

评 级 小 组 成 员： 李　玮

电话： 010-67413300

传真： 010-67413555

客服： 4008-84-4008

Email： dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

杭州热联集团股份有限公司（以下简称“杭州热联”或“公司”）主要从事大宗商品产业服务。本次评级结果表明，公司主营业务具有较强市场竞争力，期现结合程度较高，且能够获得控股股东在资金、融资担保等方面的支持；但同时，公司经营获现能力减弱且面临较大债务压力，需持续关注大宗商品行情变动和基差波动对公司盈利水平的影响。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 公司多贸易品种贸易量位居行业前列，具有较强市场竞争力；
- 公司主营业务期现结合程度较高，上下游渠道资源丰富；
- 公司是控股股东杭州市实业投资集团有限公司（以下简称“杭实集团”）大宗商品产业服务业务的主要运营主体，能够获得其在资金、融资担保等方面的支持。

主要风险/挑战：

- 2023～2025 年，公司经营获现能力减弱；
- 2023～2025 年末，公司总有息债务规模持续增长，公司面临较大债务压力；
- 基差贸易易受多因素影响，需持续关注大宗商品行情变动和基差波动对公司盈利水平的影响。

展望

预计未来，公司仍将在贸易行业保持较强市场竞争力。综合考虑，大公国际对未来 1～2 年杭州热联的评级展望为稳定。

评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《贸易企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-MY-2024-V.4.1，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	**6.26**
（一）市场竞争力	6.12
（二）运营能力	6.97
（三）可持续发展能力	5.30
要素二：偿债来源与负债平衡	**3.71**
（一）偿债来源	3.17
（二）债务与资本结构	4.60
（三）保障能力分析	4.56
（四）现金流量分析	1.00
调整项	**无**
基础信用等级	**$aa-_{pi}$**
外部支持	**2**
模型结果	**$AA+_{pi}$**

外部支持说明：公司是控股股东杭实集团大宗商品产业服务业务的主要运营主体，能够获得其在资金、融资担保等方面的支持。

注：大公国际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“大公国际”）出具的主动评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本次评级为主动评级。

二、经公开信息核查，评级对象或其发行人与大公国际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。

大公国际评级人员与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、大公国际及评级项目组履行了勤勉尽责义务以及诚信义务，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国际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、本报告引用的资料均为已经正式对外公布的信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由信息公布方负责。大公国际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）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际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、本报告系大公国际基于评级对象正式对外公布的信息作出的预测性分析，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。大公国际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、主动评级信用等级和报告的有效期原则上为一年。主动评级有效期届满则自然终止。

八、本报告版权属于大公国际所有，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。

九、未经大公国际书面同意，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。

跟踪评级安排

在本报告所载信用等级有效期内，大公国际根据实际需要，在对公开资料可获性、及时性、有效性进行评估基础上，可对主动评级项目进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果，出现无法收集到相关资料导致评级作业不能开展的情形，大公国际可终止或撤销评级。

评级对象

（一）主体概况

公司前身为 2001 年成立的杭州热电联峰物资有限公司，初始注册资本为 500.00 万元。截至 2026 年 6 月末，公司注册资本 33.87 亿元，杭实集团、浙江联煜贸易有限公司[1]（以下简称“浙江联煜”）、辛集市海昇投资管理有限公司和天津京裕正大建筑材料有限公司对公司的持股比例分别为 51.00%、44.70%、2.15%和 2.15%，控股股东为杭实集团，实际控制人为杭州市人民政府国有资产监督管理委员会。截至 2025 年末，公司纳入合并范围的子公司共 71 家。

（二）公司治理结构

公司最高权力机构是股东会，董事会为股东会的常设执行机构并对股东会负责。董事会有成员 7 人，股东杭实集团推荐 4 名董事，股东浙江联煜推荐 2 名董事，由股东会选举董事，设职工董事 1 名，由公司职工代表大会民主选举产生。公司不设监事会或者监事，在董事会中设置审计委员会，审计委员会由 3 名成员组成，审计委员会委员由董事担任。公司设经理 1 名，由股东浙江联煜推荐，由董事会决定聘任或者解聘。公司设财务管理中心、运营管理中心、资金管理中心等职能部门，能够满足公司日常经营管理需求。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年前三季度，我国经济顶住复杂外部环境与国内结构性压力，延续稳中有进、向新向优的运行态势，三季度经济边际企稳、全年经济增长目标有望顺利实现。

2026 年前三季度，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征延续，新质生产力持续赋能经济高质量发展。一是经济总量稳步攀升。前三季度 GDP 累计同比增长 4.6%，三季度增速较二季度回升，经济动能亦有所增强。二是消费市场分层复苏、提质升级。社会消费品零售总额温和增长，服务零售额增速显著高于商品零售，通讯器材、烟酒、粮油食品等品类表现较好，餐饮收入受假期消费提振回升，但汽车、家具、建筑装潢等大额耐用品和地产消费仍偏弱。三是投资结构持续优化、累计增速年内首次止跌。固定资产投资累计降幅与 1-8 月持平，9 月环比由负转正，制造业投资单月降幅大幅收窄，电子设备、铁路、船舶、航空航天等中游高技术链和出口链投资保持较快增长，高技术产业投资和设备购置投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力；基建投资单月降幅延续收窄，新型政策性金融工具、专项债、地方结存限额等资金加速落地，四季度实物工作量有改善基础。四是外贸展现超强韧性。在全球贸易放缓、地缘冲突反复扰动的背景下，三季度出口增速进一步上扬，机电产品出口占比持续提升，集成电路、工业机器人等新质生产力产品主导出口结构升级，高端装备、绿色低碳产品成为拉动出口增长的核心动力。五是物价水平温和回升。名义 GDP 增速高于一二季度，GDP 平减指数连续两个季度为正，PPI 同比升至阶段高位，但涨价主要集中在上游和出口链，PPI 与 CPI 剪刀差走阔，成本向终端传导不畅，物价回升高度依赖外部输入而非内需全面复苏。

展望四季度，经济运行仍面临内外压力。从外部看，地缘冲突带来的输入性价格扰动持续，油价处于高位、回落节奏不确定，叠加全球贸易增速放缓与海外货币政策收紧，出口拉动效应面临一定压力。从国内看，财政靠前发力后增量空间收窄，房地产调整压力尚未完全消解，开发投资降幅

[1] 杭实集团和浙江联煜于 2026 年 2 月 6 日签订的一致行动协议，自签署之日起有效期为 72 个月。

扩大、销售降幅走阔，现房销售制度拉长回款周期，房企拿地和新开工意愿受压制；部分传统行业产能出清压力较大，工业产能利用率偏低，汽车行业尤为突出；居民消费倾向偏弱，收入向消费支出转化仍不充分。从政策应对看，宏观政策将延续积极有为基调，协同施策。财政政策聚焦提质增效，加快新型政策性金融工具、专项债、地方结存限额落地投放，抓实“六张网”、重大工程、设备更新、民生补短板项目建设，持续扩大有效投资、夯实内需底盘；9 月以来 8000 亿元新型政策性金融工具启动投放、9 月新增专项债发行放量、10 月启用 5500 亿元地方债结存限额，PSL 利率下调并将“六张网”纳入支持领域，四季度基建及制造业投资有望延续温和修复。货币政策维持适度宽松基调，保持市场流动性充裕，依托各类结构性工具精准赋能科技创新、小微企业、绿色发展等重点领域，促进新动能成长提速，夯实经济增长核心根基。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，四季度经济有望延续企稳态势，预计全年增长 4.6%左右，呈现“前高中低后稳”走势。

（二）行业环境

近年来，世界经济增速放缓，2026 年以来我国大宗商品处于高位运行的市场态势，在风险控制方面对国内生产要素和消费品流通企业带来了一定的挑战；外部环境因素冲击下，我国对外贸易发展面临的形势复杂严峻。

近年来，世界经济增速放缓，贸易保护主义持续升温，部分西方经济体复杂多变的关税政策成为影响进出口贸易的关键不确定因素。自 2022 年 5 月起，受地产端风险事件影响，悲观情绪主导黑色系市场走势，钢铁、矿产品及煤炭等能源品价格有所回调。2023 年 6 月以来，受制造业边际回暖影响，不同类别大宗商品价格呈普涨态势；同年 10 月再次回落。2024 年 6 月以来，受房地产行业持续低迷、供给端产能过剩等因素影响，我国大宗商品价格呈下降趋势。2025 年 2 月开始，美国对华频繁加征关税，最高关税达到 245%。2025 年 5 月，中美在日内瓦举行经贸会谈后，美国对华关税水平虽然降至 30%，但仍为中美经贸发展蒙上了一层阴影。2025 年 12 月，我国外贸表现阶段性走强，出口同比增速明显高于市场预期，主要受年末集中交付与结算、优势产品放量及新兴市场需求韧性等因素共同支撑。在全球制造业仍处于收缩区间、发达经济体需求偏弱的背景下，新兴市场对我国出口形成有效对冲，出口商品结构进一步向汽车、稀土等具备比较优势的品类集中。同期进口保持正增长，增长动力主要来自生产端需求的温和改善，集成电路、铜矿砂等中间品和资本品进口上升。2026 年 1 月以来，受国际货币政策宽松预期、地缘政治冲突加剧等因素影响，中国大宗商品价格指数快速增长后有所回落，但整体来看，处于高位运行的市场态势，在风险控制方面对国内生产要素和消费品流通企业带来了一定的挑战。

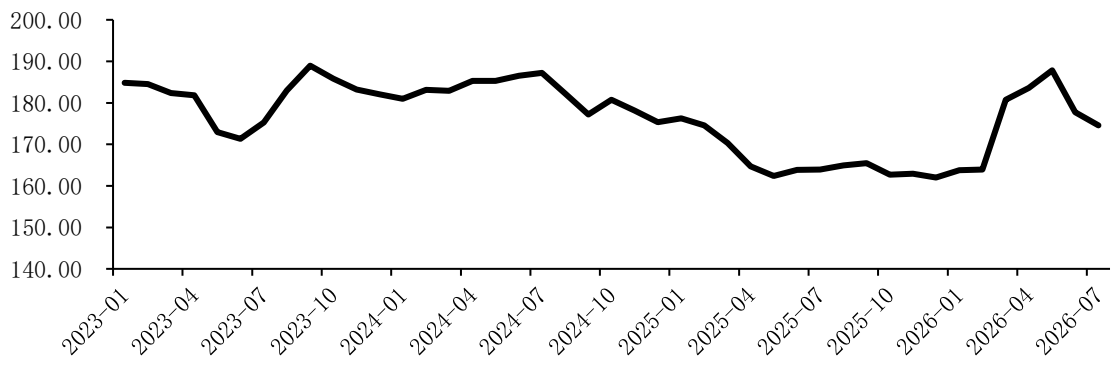


图 1　2023 年以来我国大宗商品价格总指数变化情况

数据来源：Wind

我国对外贸易行业的景气度随着外部经济环境的变化而有所波动。近年来，世界经济疲弱，贸易保护主义持续升温，加之外部环境因素冲击，我国对外贸易发展面临的形势复杂严峻。2023～2025 年，我国货物进出口总额分别实现 41.76 万亿元、43.85 万亿元和 45.47 万亿元；其中，货物出口总额分别为 23.77 万亿元、25.45 万亿元和 26.99 万亿元；货物进口总额分别为 17.98 万亿元、18.39 万亿元和 18.48 万亿元。

财富创造能力

公司主营业务为钢材、化工、原料和农产等品种的大宗商品产业服务，期现结合程度较高，上下游渠道资源丰富，多贸易品种贸易量位居行业前列，具有较强市场竞争力；基差收益对利润形成补充，但基差贸易易受多因素影响。

公司主营业务为钢材、化工、原料和农产等品种的大宗商品产业服务。2023～2025 年，公司营业收入有所波动，分别为 2,555.54 亿元、2,706.30 亿元和 2,704.79 亿元，毛利率持续下降，分别为 1.07%、0.95%和 0.83%，受大宗商品市场价格因素的影响较大，大宗商品产业服务业务为公司营业收入的主要来源。

公司大宗商品产业服务业务期现结合程度较高，在套期保值的基础上通过基差贸易将价格风险转化为波动率较低的基差风险，并增强收益，为应对价格风险，公司将金融衍生品嵌入业务管理中，通过锁定价格、买卖期货、买入保险等方式转移风险；基差业务的浮盈与浮亏计入公允价值变动收益，平仓后的收益与损失计入投资收益，二者之和构成基差收益，2023～2025 年，期现毛利率分别为 1.50%、1.82%和 1.48%；基差收益对利润形成补充，但基差贸易易受大宗商品基差波动与交易策略的匹配程度等多因素影响，需持续关注基差波动对公司盈利水平的影响。

公司贸易品种主要包括钢材、原料、化工及农产等大宗商品，上下游渠道资源丰富，钢材及部分化工品贸易量位居行业前列，具有较强市场竞争力。分品种来看，钢材类贸易方面，公司经营品种包括螺纹、线材和热卷等，以内贸为主；2023～2025 年，钢材类贸易收入和销售量均有所波动，销售均价持续下降；主要供应商为国营和民营大型钢铁厂及境内外主要钢材类大宗商品贸易公司、钢铁交易平台，2025 年前五大采购占比 10.56%；主要销售客户为工业制造商、建筑公司和钢铁贸易公司等，2025 年前五大销售客户占比为 9.97%。

原料类贸易方面，公司经营品种包括铁矿石、焦煤、焦炭等，以进口和内贸为主；2023～2025 年，原料类贸易收入有所波动，销售量持续增长，销售均价持续下降；主要供应商为巴西淡水河谷、澳大利亚力拓、必和必拓等主要采矿公司、焦化厂和铁矿石大宗商品贸易商等，2025 年前五大采购占比 22.21%；主要销售客户为国营大型钢厂及有信誉有实力的民营钢厂等钢铁生产加工企业及境内外大宗商品贸易公司，2025 年前五大销售客户占比为 12.08%。

化工油品类贸易方面，经营品种包括烯烃、聚酯、橡胶、纸浆、液化石油气、碳酸锂等，以内贸为主，进口和三国贸易为辅；2023～2025 年，化工油品类收入和销售均价均有所波动，销售量持续增长；主要供应商为国营和民营大型石油化工制造商、国内高分子化学材料规模化生产商及能源制造商，2025 年前五大采购占比 9.63%；主要销售客户为国内国际知名化工制造龙头企业、化学试剂生产商、能源供应商及境内外主要大宗商品贸易公司，2025 年前五大销售客户占比为 7.92%。

农产类贸易方面，经营品种包括软商品、谷物等，以内贸为主，2023～2025 年，农产类贸易收入持续下降，销售量有所波动，销售均价持续下降；主要供应商为国营和民营大型农产品初加工生产商、区域性农业产业化发展集团及供销商、境内外知名大宗农产品贸易商，2025 年前五大采购占

比 18.21%；主要销售客户为各地区国营农业产业化龙头企业，地方大型粮油生产基地、纺织面料生产基地及制糖厂等，2025 年前五大销售客户占比为 18.94%。

结算模式方面，公司钢材贸易业务主要采用预付形式，工程配送业务部分下游客户存在一定账期，其他业务以现款现货和先款后货为主。物流配送与仓储方面，公司无自有仓库，主要租赁央企、国企和部分长期合作的民企仓库，钢材主要采取汽车运输配送，与外部汽运公司合作。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023～2025 年，公司净利润持续增长；投资收益、公允价值变动收益和资产减值损失对利润影响较大，需持续关注大宗商品行情变动和基差波动对公司盈利水平的影响。

2023～2025 年，公司期间费用以销售费用和财务费用为主，规模有所波动，期间费用率略有波动。同期，投资收益分别为-3.29 亿元、30.60 亿元和 7.78 亿元，公允价值变动收益分别为 13.90 亿元、-5.35 亿元和 9.37 亿元，投资收益和公允价值变动收益波动较大且对利润形成较大影响，分别主要代表基差贸易中对应现货的衍生品头寸平仓和持仓的盈亏情况，基差贸易易受大宗商品基差波动与交易策略的匹配程度等因素影响，需持续关注基差波动对公司盈利水平的影响；资产减值损失亦对利润产生较大影响，其规模波动较大，主要是大宗商品行情变动影响存货减值水平所致，亦需持续关注。同期，公司营业利润、利润总额和净利润均持续增长，总资产报酬率持续下降，净资产收益率有所波动。2026 年 1～6 月，公司净利润 6.79 亿元，同比增长。

2、资产可变现性

2023～2025 年末，公司总资产规模持续增长，流动资产占比很高，需关注大宗商品行情变动对存货周转及减值计提的影响。

2023～2025 年末，公司总资产规模持续增长，以货币资金、应收类款项、预付款项及存货为主的流动资产占比很高且持续增长，2025 年末为 90.43%。其中，货币资金保持较好规模，2025 年末受限货币资金占比为 49.52%，受限原因主要为银行承兑汇票保证金等；应收账款主要为贸易业务形成的应收货款，应收对象主要集中于央企、国企、上市公司等，预付款项主要为贸易业务形成的预付采购货款，其他应收款主要为应收期货保证金和应收暂付款，应收对象主要集中于专业期货公司、商业银行或其分支机构，应收类款项和预付款项的账龄均主要集中在 1 年以内；存货规模较大且持续增长，2025 年末账面余额 189.84 亿元，累计计提存货跌价准备 7.22 亿元，需关注大宗商品行情变动对存货周转及减值计提的影响。公司非流动资产主要为经营租赁资产、房屋及建筑物等构成的固定资产，规模有所波动。

受限资产方面，截至 2025 年末，公司受限资产账面价值 48.68 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 8.23%和 38.89%，主要为受限货币资金及因仓单质押而受限的其他流动资产和存货。

（二）债务及资本结构

2023～2025 年末，公司总负债及总有息债务规模持续增长，债务高度集中于 1 年以内到期，公司面临较大债务压力。

2023～2025 年末，公司总负债规模持续增长，以短期借款、应付票据、合同负债和其他流动负债为主的流动负债占比极高，2025 年末为 98.85%。其中短期借款主要为信用证借款和票据贴现，应付票据主要为银行承兑汇票，合同负债主要为预收客户款。同期，资产负债率有所波动，2025 年末

为 78.85%。

2023～2025 年末，公司总有息债务规模持续增长，占总负债比重有所波动，公司面临较大债务压力；2025 年末总有息债务规模及其占总负债的比重分别为 314.84 亿元和 67.48%，其中短期有息债务 310.11 亿元，债务高度集中于 1 年以内到期，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的覆盖倍数为 0.11 倍，对短期有息债务覆盖程度较低。

2023～2025 年末，公司所有者权益规模持续增长，资本实力持续增强。其中，实收资本保持不变，其他权益工具因可续期公司债券发行 2025 年末同比增加，未分配利润随经营利润累计持续增长，少数股东权益有所波动。

截至 2026 年 6 月末，公司无对外担保，无重大未决诉讼。

（三）现金流

2023～2025 年，公司经营获现能力减弱，投资性现金流持续净流出，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。

公司经营性现金流于 2024 年同比转为净流出，主要是公司扩大业务规模增加采购所致，2025 年净流出规模明显扩大，主要是销售获现规模减少且公司根据大宗商品行情走势适时增加采购备货并追加套期保值保证金所致，公司经营获现能力减弱。2023～2025 年，投资性现金流持续净流出。筹资性现金流于 2024 年同比转为净流入且于 2025 年净流入规模扩大，主要是偿债规模减少所致，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。2026 年 1～6 月，公司经营性现金流同比保持净流入，投资性现金流同比保持净流出，筹资性现金流同比保持净流入。

外部支持

公司是控股股东杭实集团大宗商品产业服务业务的主要运营主体，能够获得其在资金、融资担保等方面的支持。

公司控股股东杭实集团是杭州市重要的综合性国有金融投资平台，收入主要集中在家电制造和大宗商品产业服务业务。公司是控股股东杭实集团大宗商品产业服务业务的主要运营主体，能够获得其在资金、融资担保等方面的支持。2023～2025 年，杭实集团对公司提供多项金融机构借款担保、开具票据担保等，向公司拆借资金发生额分别为 103.50 亿元、127.40 亿元和 82.00 亿元。

评级结论

综合分析，大公国际评定杭州热联信用等级为 $AA+_{pi}$，评级展望为稳定。

附件 1 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	（1－营业成本/营业收入）× 100%
EBIT	利润总额＋计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT＋折旧＋摊销
EBITDA 利润率（%）	EBITDA/营业收入×100%
总资产报酬率（%）	EBIT/年末资产总额×100%
净资产收益率（%）	净利润/年末净资产×100%
现金回笼率（%）	销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
资产负债率（%）	负债总额/资产总额×100%
债务资本比率（%）	总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×100%
总有息债务	短期有息债务＋长期有息债务
短期有息债务	短期借款＋应付票据+其他流动负债（应付短期债券）＋ 一年内到期的非流动负债＋其他应付款（付息项）+其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款＋应付债券+长期应付款（付息项）+其他长期有息债务
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%
存货周转天数[2]	360 /（营业成本/年初末平均存货）
应收账款周转天数[3]	360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
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＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
扣非净利润	净利润-公允价值变动收益-投资收益-汇兑收益-资产处置收益-其他收益-（营业外收入-营业外支出）
可变现资产	总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
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）
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

[2] 半年度取 180 天。

[3] 半年度取 180 天。

附件 2 信用等级符号和定义

一般主体主动评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，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，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，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 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。