



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

安徽国贸集团控股有限公司相关 债项2026年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

发债主体信用质量分析

担保分析

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】01084

大公国际资信评估有限公司通过对安徽国贸集团控股有限公司发行的“26 皖国贸 MTN001B”的信用状况进行跟踪评级，确定“26 皖国贸 MTN001B”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：

二〇二六年七月二十九日



评定等级

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
26 皖国贸 MTN001B	7.40	5	AAA	AAA	2026.01

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	345.33	337.32	350.06	384.11
所有者权益	22.91	23.08	19.54	40.38
总有息债务	175.75	180.90	178.79	155.51
营业收入	95.45	412.10	432.85	677.37
净利润	0.00 ¹	0.32	-21.45	-39.73
经营性净现金流	-2.27	3.05	-14.60	-23.02
毛利率	3.31	3.43	3.60	3.79
总资产报酬率	0.24	1.22	-4.26	-9.65
资产负债率	93.37	93.16	94.42	89.49
债务资本比率	88.47	88.68	90.15	79.39
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.89	-2.32	-4.73
经营性净现金流/总负债	-0.71	0.95	-4.33	-6.41

注：公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表，天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)分别对公司 2023~2025 年财务报表进行了审计，对 2023 年财务报表出具了标准无保留意见的审计报告；对 2024 年财务报表出具了带有强调事项段的无保留意见的审计报告，对合肥建工集团有限公司（以下简称“合肥建工”）持续经营的影响进行强调，主要系合肥建工大量诉讼对财务报表影响无法判断，大量银行账户及往来无法执行函证程序，以及管理层基于未来正常经营判断所确认的 2024 年末递延所得税资产、收入及成本确认的支撑性材料无法提供，无法获取充分的审计证据用以判断是否具备企业会计准则所规定的确认条件，合肥建工面临资不抵债，现金流断流，经营资格受限制，人员流失严重等情况，未来持续经营能力存在重大不确定因素；对 2025 年财务报表出具了标准无保留意见的审计报告。本报告使用的 2024 年财务数据系 2025 年审计报告经追溯调整的期初数据，公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：张行行

评级小组成员：马屹峰

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

安徽国贸集团控股有限公司（以下简称“国贸集团”或“公司”）主要从事贸易业务。跟踪期内，公司营销网络覆盖亚洲、欧洲、美洲、非洲、大洋洲，仍具备一定规模优势，仍能够获得政府补助及股东在融资借款、担保和增资等方面的支持；但同时，公司子公司安徽省安粮集团有限公司（以下简称“安粮集团”）存在多笔关注类账户，安粮集团进行债务重组，合肥建工进入庭内破产重整阶段，安粮集团净资产仍为负，其经营仍面临一定或有风险，2025 年末，公司前五大其他应收款欠款方集中度很高，其他应收款坏账规模很大，未来回款难度较大，仍需关注公司回款情况。安徽省国有资本运营控股集团有限公司（以下简称“安徽国控”）为“26 皖国贸 MTN001B”存续期公司应偿还本金、相应票面利息和实现债权的费用提供不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 公司仍是安徽省属的大型贸易企业，营销网络覆盖亚洲、欧洲、美洲、非洲、大洋洲，经营商品品类达千余种，贸易伙伴分布于一百余个国家和地区，仍具备一定规模优势；
- 公司仍能够获得政府补助及股东在融资借款、担保和增资等方面的支持；
- 安徽国控为“26 皖国贸 MTN001B”存续期公司应偿还的本金、相应票面利息和实现债权的费用提供不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战：

- 公司子公司安粮集团存在多笔关注类账户且进行债务重组，安粮集团原子公司合肥建工进入庭内破产重整阶段，2025 年末，安粮集团净资产仍为负，其经营仍面临一定或有风险；

¹ 2026 年 1~3 月净利润为 241,605.52 元。



- 2025 年末，公司前五大其他应收款欠款方集中度很高，其他应收款坏账规模很大，未来回款难度较大，仍需关注公司回款情况；
- 截至 2026 年 3 月末，公司资产负债率仍很高。



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
-	26 皖国贸 MTN001B	AAA	2026/01/15	张行行、马屹 峰、夏婧涵	-	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“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际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。

大公国际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。

二、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，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。

三、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。

四、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）。

五、本报告系大公国际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。

六、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。在有效期内，大公国际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，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、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。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的“26 皖国贸 MTN001B”信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际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。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被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
26 皖国贸 MTN001B	7.40	7.40	2026.02.02~2031.02.02	偿还银行贷款	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体信用质量分析

（一）主体概况

跟踪期内，公司股权结构无变动。2024 年 11 月，经股东会决议，安徽海螺集团有限责任公司（以下简称“海螺集团”）、安徽国控和安徽省财政厅共同对公司增资 10.00 亿元，对应增加注册资本 14,019.74 万元。截至 2025 年末，本次增资已全部实缴完毕，公司注册资本和实收资本均为 8.01 亿元，公司控股股东仍为海螺集团，实际控制人仍为安徽省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“安徽省国资委”）。

公司治理结构：跟踪期内，公司经股东会决议，不再设监事会、监事，其他组织结构及治理结构未发生重大变化，部分董事发生变动。截至 2025 年末，公司合并范围内的二级子公司共计 12 家。

公司子公司安粮集团存在多笔关注类账户且进行债务重组，安粮集团原子公司合肥建工进入庭内破产重整阶段。

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 2026 年 7 月 15 日，公司本部未结清信贷无不良信贷事件，公司作为保证人/反担保人的其他借贷交易中，关注类余额为 45.24 亿元。截至本报告出具日，公司及子公司在公开债券市场发行的已到期债券均已按时兑付，存续债券均正常付息。

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 2026 年 7 月 15 日，公司子公司安徽安粮新链控股有限公司（以下简称“安粮新链”）作为保证人/反担保人的其他借贷交易中，关注类余额为 44.71 亿元。截至 2026 年 7 月 28 日，公司子公司安粮集团未结清信贷中，存在关注类账户 20 个，合计 8.28 亿元，作为保证人/反担保人的其他借贷交易中，关注类余额为 5.95 亿元，已结清信贷中垫款及代偿金额 1.67 亿元，中长期借款和短期借款关注类账户 95 个，信用证关注类账户 2 个。截至 2026 年 6 月末，安粮集团票据累计逾期发生额 3.26 亿元，逾期余额为 0 元。

2025 年 3 月，安粮集团下属子公司合肥建工因主要房地产客户债务危机影响，巨额工程款无法收回，合肥建工进入庭内破产重整阶段，被管理人接管。2025 年 4 月，安粮集团进行债务重组，安粮集团涉及重组的 24 家银行及 4 家一致行动银行的金融债务总额 111.1 亿元，期限统一调整为 15 年，平均年利率 1.5%。2025 年 5 月，公司发布了《安徽国贸集团控股有限公司关于丧失重要子公司



实际控制权进展的公告》，称公司经与年报审计所研讨后，认为合肥建工已不再是一般意义上正常运营的法人主体和经济主体，公司已丧失对合肥建工经营及财务等方面的控制权力，合肥建工自 2025 年 4 月不再纳入公司合并范围。

（二）偿债环境

宏观环境

2026 年上半年，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，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

2026 年上半年，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征凸显，新质生产力持续赋能经济高质量发展。经济总量稳步攀升，上半年 GDP 达 69.6 万亿元，同比增长 4.7%，尽管二季度同比增速小幅回落至 4.3%，但环比增长 0.9%，经济增长保持平稳态势。消费市场分层复苏、提质升级，上半年社会消费品和服务零售总额同比增长 2.7%，其中，服务零售额同比增速为 5.3%，显著高于商品零售额，同时，乡村消费、新型消费、入境消费等新消费增长点持续活跃。投资结构持续优化，未来产业、新型基础设施、民生领域投资增势突出，高技术产业、知识产权产品、大规模设备更新、“六张网”相关投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力。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，上半年货物进出口总额同比大幅增长，新质生产力主导出口结构升级，机电产品、绿色低碳产品、高端装备成为拉动出口增长的核心动力。物价水平温和回升，上半年 CPI 同比上涨 1.0%，PPI 自 3 月起结束长期下行态势，上半年同比上涨 1.5%，但 6 月 PPI-CPI 剪刀差达 3.1 个百分点，显示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。此外，工业经济提质增效，以高技术制造业、数字产品制造业为代表的新动能对工业增长的贡献率近五成，新动能成为支撑经济增长的关键力量。

展望下半年，我国经济运行仍面临多重内外压力：外部层面，国际地缘冲突所导致的输入性价格扰动将持续存在，叠加全球经济与贸易增速放缓，出口对经济的拉动效应将有所减弱；国内层面，前期财政靠前发力后增量空间收窄，房地产市场调整压力尚未完全消解，部分传统行业产能出清、转型压力较大，对经济稳步复苏形成一定制约。为对冲各类风险压力、巩固经济向好态势，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。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。同时，依托完备产业链优势，持续提升高附加值产品出口竞争力，有效对冲全球外需放缓压力。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

行业环境

近年来，世界经济增速放缓，长期看，外部环境的不确定性对国内生产要素和消费品流通企业的风险控制能力带来了一定的挑战。

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。2026 年 1~3 月，我国货物进出口总额实现 11.84 万亿元，同比增长 15.0%；其中，出口 6.85 万亿元，同比增长 11.9%；进口 4.99 万亿元，同比增长 19.6%。

展望 2026 年，在外部环境不确定性仍存的情况下，我国外贸或延续总量相对平稳、结构持续优化的运行格局，高附加值制造、新兴市场和服务贸易将成为主要支撑，而政策托底与外部约束并存，外贸运行仍需关注阶段性波动与结构性分化。长期看，外部环境的不确定性对国内生产要素和消费品流通企业的风险控制能力带来了一定的挑战。

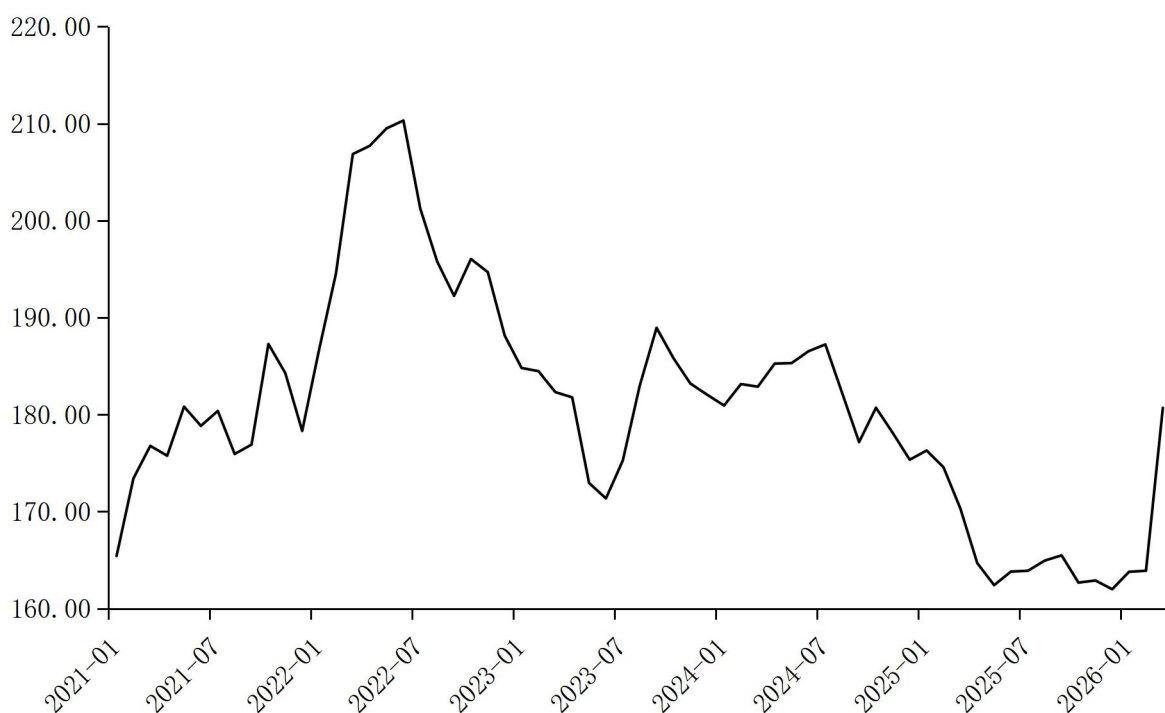


图 1 2021 年以来中国大宗商品价格总指数变化情况

数据来源：Wind，大公国际整理

（三）财富创造能力

公司仍是安徽省属的大型贸易企业，仍主要从事贸易业务，2025 年，公司营业收入、毛利润和毛利率均同比减少。

公司仍是安徽省属的大型贸易企业，仍主要从事贸易业务，并开展建筑施工、招标和期货等业务。2025 年，公司营业收入、毛利润和毛利率均同比减少，进出口业务仍是公司毛利润的主要来源。公司贸易业务主要包括国内贸易、进出口业务等，2025 年，公司进出口业务营业收入、毛利润和毛



利率均同比减少，国内贸易业务营业收入、毛利润和毛利率均同比增长；2025 年，公司建筑施工业务营业收入、毛利润和毛利率均同比减少，建筑施工业务主要由合肥建工负责经营，2025 年 4 月，合肥建工已进入庭内破产重整程序，不再并表，公司建筑施工业务同比大幅减少；公司其他业务主要包括房地产、招标和期货业务等，其他业务占营业收入的比重较小，但毛利率较高，对公司利润形成重要补充。2026 年 1~3 月，公司营业收入和毛利润同比减少，毛利率同比增长。

表 2 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）²

项目	2026 年 1~3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	95.45	100.00	413.68	100.00	434.79	100.00	679.58	100.00
进出口业务	61.43	64.35	245.18	59.27	255.03	58.66	342.81	50.44
国内贸易	30.89	32.36	152.61	36.89	149.63	34.41	247.05	36.35
建筑施工	0.42	0.44	4.76	1.15	20.09	4.62	64.66	9.51
其他业务	2.71	2.84	11.13	2.69	10.04	2.31	25.07	3.69
毛利润	3.16	100.00	15.70	100.00	17.54	100.00	27.90	100.00
进出口业务	2.20	69.81	10.38	66.08	10.91	62.24	14.52	52.04
国内贸易	0.37	11.70	1.48	9.40	1.17	6.68	1.80	6.46
建筑施工	-0.01	-0.23	0.20	1.25	0.93	5.32	5.15	18.46
其他业务	0.59	18.72	3.65	23.27	4.52	25.77	6.43	23.04
毛利率	3.31		3.80		4.03		4.11	
进出口业务	3.59		4.23		4.28		4.24	
国内贸易	1.20		0.97		0.78		0.73	
建筑施工	-1.72		4.12		4.64		7.96	
其他业务	21.84		32.84		45.00		25.65	

数据来源：根据公司提供资料整理

1、进出口业务

公司进出口业务主要包括进口业务和出口业务，营销网络覆盖亚洲、欧洲、美洲、非洲、大洋洲，经营商品品类达千余种，贸易伙伴分布于一百余个国家和地区，仍具备一定规模优势。

公司进出口业务主要包括进口业务和出口业务，主要由安粮集团、安粮新链、安徽省技术进出口股份有限公司（以下简称“技术进出口”）、安徽轻工国际贸易股份有限公司和安徽进出口股份有限公司负责经营。公司建立了覆盖亚洲、欧洲、美洲、非洲、大洋洲的营销网络，经营商品品类达千余种，贸易伙伴分布于一百余个国家和地区，仍具备一定规模优势。

² 表 2 列示的 2023~2025 年营业收入、毛利润和毛利率，为公司营业总收入口径，报告中其余部分列示毛利率为营业收入口径。



表 3 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司进口、出口商品收入概况（单位：亿美元）³

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
进口（合计）	5.34	20.80	20.95	30.83
亚洲	2.15	7.39	11.33	18.30
欧洲	0.61	3.26	3.51	4.61
北美洲	0.62	2.12	1.93	4.17
拉丁美洲	0.47	2.18	1.35	1.36
非洲	0.59	3.45	0.74	0.88
大洋洲	0.89	2.40	2.10	1.51
出口（合计）	3.87	14.19	15.59	16.49
亚洲	1.53	4.42	5.68	5.83
欧洲	1.01	4.16	4.21	3.63
北美洲	0.58	2.60	2.91	4.03
拉丁美洲	0.42	1.94	1.75	1.78
非洲	0.18	0.64	0.53	0.74
大洋洲	0.15	0.43	0.51	0.49

数据来源：根据公司提供资料整理

公司进口商品品类包括煤、芝麻、铬矿锰矿、纸浆木浆、冻肉禽、乳制品、红酒等，自营进口和代理进口业务采用以销定购、备货式采购等多种业务模式运营，采用 FOB 等贸易条件并采用信用证等付款方式成交，公司在港口租赁仓库，进口商品全部通过外部物流运输。

表 4 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司前五大进口商品收入概况（单位：亿美元、%）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
煤	0.48	1.13	3.84	3.66
芝麻	0.87	3.98	2.84	3.58
铬矿锰矿	0.79	3.26	2.78	1.99
纸浆木浆	0.47	2.32	1.39	2.10
冻肉禽	—	0.94	1.32	—
乳制品	—	—	—	1.76
红酒	0.38	—	—	—
合计	3.00	11.64	12.18	13.08
前五大产品占进口总额比例	56.20	55.54	58.11	42.43

数据来源：根据公司提供资料整理

公司出口业务多以销定购，代理出口业务营业收入计入其他业务收入，采购价参照市场价决定，公司出口业务主要通过电汇结算，客户多先预付定金和部分货款，客户收到提单后，支付剩余货款，公司对赊销商品均投保了出口信用险。

³ 部分合计数存在尾差，下同。



表 5 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司前五大出口商品收入概况（单位：亿美元、%）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
船舶	0.86	1.60	3.11	1.44
箱包	0.43	1.65	1.80	1.67
家用纺织品	0.38	1.47	1.70	1.29
鞋	0.22	1.19	1.35	-
服装	-	1.09	1.09	1.14
车辆及配件	0.20	-	-	1.08
合计	2.08	7.00	9.05	6.62
前五大产品占出口总额比例	53.86	49.24	58.07	40.12

数据来源：根据公司提供资料整理

2、国内贸易

公司国内贸易业务的主要贸易品种为电解铜、钢材、煤炭、铜矿砂、铬矿砂等。

公司国内贸易业务的主要贸易品种为电解铜、钢材、煤炭、铜矿砂、铬矿砂等，公司内贸业务主要由安粮集团、安粮新链、技术进出口和安徽国贸海畅贸易有限公司负责经营。公司持续调整国内贸易结构，钢材和铜精矿贸易规模持续减少。公司国内贸易业务定价以国内市场价为基础，大宗商品签订年度计划采购、销售合同，根据市场价签订分购、分销合同，并根据客户信用和结算方式确认销售定价方式。主要使用电汇和银行承兑汇票结算，结算方式多以现款现货为主。

表 6 2025 年公司国内贸易采购前五名（单位：亿元、%）

供应方名称	采购产品名称	采购额	占采购总额比	是否关联方
怡亚通（上海）金属资源有限公司	电解铜	12.39	8.12	否
安鼎盛（海南）实业发展有限公司	电解铜	10.07	6.60	否
上海伦沪商贸有限公司	电解铜	9.86	6.46	否
上海安鼎盛科技发展有限公司	电解铜	8.70	5.70	否
西安万德工贸有限责任公司	钢材	8.55	5.60	否
合计	-	49.57	32.48	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司国内贸易前五大供应方采购额占采购总额比为 32.48%，前五大客户销售额占销售总额比重为 32.73%，集中度均不高。

表 7 2025 年公司国内贸易客户前五名（单位：亿元、%）

客户名称	销售产品名称	销售额	占销售总额比	是否关联方
甲客户	电解铜	15.34	10.05	否
乙客户	电解铜	10.74	7.03	否
丙客户	电解铜	9.00	5.90	否
丁客户	煤炭	8.24	5.40	否
戊客户	铝材	6.63	4.35	否
合计	-	49.95	32.73	-

数据来源：根据公司提供资料整理

3、建筑施工和其他业务

公司建筑施工业务主要由合肥建工运营，2025 年 4 月，随着合肥建工出表，公司已基本退出建筑施工业务，其他业务主要为房地产、招标、期货等，房地产业务存在一定去化压力。

公司建筑施工业务主要由合肥建工运营，2025 年 4 月，随着合肥建工出表，公司已基本退出建筑施工业务，仍有零星的装饰建工业务，金额很小。2026 年 1~3 月，公司工程施工业务仅为装饰



建工业务，亏损主要系负责装饰建工业务的相关子公司受合肥建工影响，部分账户冻结，部分款项无法收回所致。公司其他业务主要为房地产、招标、期货等，其中，房地产业务经营主体为安粮集团、安粮新链、技术进出口。截至 2026 年 3 月末，公司土地储备面积为 21.42 万平方米，公司已完工的房地产项目主要包括：安粮·中央花园、安粮城市广场、安粮·临沂五金城、马鞍山安粮城市广场、安粮中心项目、安粮黄山太平湖国际旅游度假区、淮南·淮安府、新店花园二期安置房项目-新店雅苑，公司无在建房地产项目。同期末，公司房地产在售项目建筑面积 226 万平方米，已签约销售面积 116.61 万平方米，截至 2026 年 6 月末，公司房地产板块在售项目剩余可售货值约 17.19 亿元，未结转预收房款金额 0.23 亿元，整体存在一定去化压力。招标业务主要由安徽安天利信工程管理股份有限公司（以下简称“安天利信”）开展，安天利信主要为能源、医疗卫生、建筑、教育等领域提供咨询服务，2025 年，公司招标业务收入同比下降，主要系经济环境下行，业主单位投资减少，市场需求下降所致。公司期货业务主要由安粮期货股份有限公司（以下简称“安粮期货”）负责运营，2010 年，安粮集团通过股权受让成功控股国元期货有限责任公司，后将其更名为安粮期货。

（四）偿债来源与负债平衡

1、偿债来源

盈利能力

2025 年，公司期间费用规模同比有所下降，但仍对公司利润形成侵蚀，同期，公司营业利润、利润总额和净利润均同比转正。

2025 年，公司期间费用主要由销售费用、管理费用、财务费用构成，期间费用规模同比有所下降；其中，销售费用、管理费用、研发费用、财务费用同比均有所下降，主要系安粮集团债务重组利率降低及合肥建工出表导致财务费用、管理费用等减少，同期，公司期间费用率同比下降，但由于公司贸易业务性质，期间费用仍对公司利润形成侵蚀；公司其他收益以政府补助为主，2025 年，其他收益同比增长；同期，公司投资收益同比下降，主要系 2025 年处置长期股权投资产生的投资收益大幅下降所致，公司投资收益主要受所持有的股权具体分红及处置情况影响，存在不确定性。公司信用减值损失主要系对应收账款和预付款项计提坏账损失所致，资产减值损失主要为对库存房地产计提存货跌价准备所致，2025 年，由于合肥建工出表，公司信用减值损失和资产减值损失规模均大幅下降；信用减值损失及资产减值损失对利润的侵蚀程度大幅减少。同期，公司营业利润、利润总额和净利润均同比转正，公司总资产报酬率和净资产收益率均同比转正。

2026 年 1~3 月，公司期间费用同比增长，其他收益和投资收益同比下降，营业利润和利润总额同比增长，净利润同比转正。



表 8 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用	3.21	14.85	18.60	23.68
销售费用	1.55	7.50	7.92	8.93
管理费用	0.95	4.62	5.69	6.29
研发费用	0.03	0.11	0.20	2.08
财务费用	0.69	2.62	4.79	6.38
期间费用率	3.36	3.60	4.30	3.50
其他收益	0.07	0.72	0.34	0.93
投资收益	0.04	0.58	2.02	0.61
信用减值损失 ⁴	0.01	-0.19	-16.72	-46.56
资产减值损失 ⁵	0.24	-0.03	-3.78	-2.80
营业利润	0.17	1.37	-20.84	-44.90
利润总额	0.19	1.36	-20.36	-44.34
净利润	0.00	0.32	-21.45	-39.73
总资产报酬率	0.24	1.22	-4.26	-9.65
净资产收益率	0.01	1.37	-109.77	-98.38

数据来源：根据公司提供资料整理

筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道以银行借款、发行债券和股东借款为主。

公司融资渠道以银行借款、发行债券和股东借款为主。银行借款方面，截至 2026 年 3 月末，公司共获得银行授信总额 369.71 亿元，尚未使用授信额度 168.38 亿元，未使用授信额度仍较大。发行债券方面，截至 2026 年 3 月末，公司存续债券余额为 23.50 亿元，其中 5 亿元将于一年内到期。股东借款方面，截至 2025 年末，公司获得的股东借款余额为 15.00 亿元。

2025 年末，公司总资产规模同比继续减少，公司前五大其他应收款欠款方集中度很高，其他应收款坏账规模很大，未来回款难度较大，仍需关注公司回款情况。

2025 年末，公司总资产规模同比继续减少，主要由流动资产构成。2026 年 3 月末，公司总资产规模有所增长，资产结构仍以流动资产为主。

⁴ 损失以“-”号列示。

⁵ 损失以“-”号列示。



表 9 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	62.62	18.13	66.61	19.75	66.82	19.09	73.23	19.06
应收账款	24.55	7.11	21.40	6.34	42.62	12.17	71.41	18.59
预付款项	29.85	8.65	29.69	8.80	69.24	19.78	83.00	21.61
其他应收款	76.72	22.22	76.23	22.60	7.66	2.19	5.88	1.53
存货	54.94	15.91	50.37	14.93	50.52	14.43	71.19	18.53
其他流动资产	29.86	8.65	25.92	7.68	24.70	7.05	2.17	0.56
流动资产合计	292.16	84.60	283.70	84.10	287.39	82.10	329.77	85.85
其他权益工具投资	7.38	2.14	7.44	2.20	7.08	2.02	7.25	1.89
投资性房地产	18.58	5.38	18.93	5.61	18.10	5.17	18.45	4.80
其他非流动资产	12.45	3.60	12.47	3.70	10.75	3.07	1.06	0.28
非流动资产合计	53.17	15.40	53.63	15.90	62.67	17.90	54.34	14.15
总资产	345.33	100.00	337.32	100.00	350.06	100.00	384.11	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货和其他流动资产等构成。2025 年末，公司货币资金规模基本稳定，主要由银行存款构成；应收账款规模同比大幅减少，主要系合肥建工出表所致，截至 2025 年末，账期主要集中在 1 年以内，公司应收账款坏账准备合计 6.86 亿元，应收账款坏账规模较大，截至 2025 年末，公司按欠款方归集的前五大应收账款对象合计账面余额为 8.32 亿元。

表 10 截至 2025 年末公司按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款情况（单位：亿元、%）

单位名称	期末余额	占应收账款比率	坏账准备
合肥建工集团有限公司	4.73	16.73	1.60
浙江新乐造船股份有限公司	1.33	4.72	0.03
华能供应链平台科技有限公司	0.93	3.30	0.02
深圳前海中磐科技发展有限公司	0.76	2.68	0.02
苏州市开元化工有限公司	0.57	2.03	0.31
合计	8.32	29.46	1.97

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年末，公司预付款项规模同比减少，主要系合肥建工出表后，原合肥建工尚未结算的工程款出表所致。截至 2025 年末，公司预付款项账龄主要集中在 1 年以内（含 1 年），累计计提减值准备 1.07 亿元；同期，公司其他应收款规模同比大幅增长，主要系合肥建工不再并表，公司与其关联款项不再合并抵销所致。2025 年末，公司其他应收款账龄分布在 2 至 3 年、3 年以上和 1 至 2 年，其他应收款累计计提坏账准备 54.09 亿元，整体坏账规模很大，此外，公司部分其他应收款欠款方存在失信被执行记录等负面事项。截至 2025 年末，公司对合肥建工应收账款计提坏账准备 1.60 亿元，对合肥建工其他应收款计提坏账准备 50.87 亿元。截至 2025 年末，公司前五大其他应收款欠款方集中度为 97.43%，集中度很高。整体来看，公司其他应收款未来回款难度较大，仍需关注公司回款情况。2025 年末，公司存货规模基本稳定，主要由库存商品构成。同期，公司其他流动资产规模同比增长，主要为应收交易所交易保证金。2026 年 3 月末，公司货币资金规模较 2025 年末有所减少，应收账款、存货和其他流动资产规模较 2025 年末有所增长，其他各主要流动资产科目变化不大。



表 11 截至 2025 年末公司按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款情况（单位：亿元、%）

单位名称	期末余额	占其他应收款比率	坏账准备	款项性质
合肥建工集团有限公司	123.61	94.85	50.87	往来款
淮南市周到房地产开发有限公司	1.03	0.79	1.03	往来款
应收出口退税组合	1.48	1.14	0	应收出口退税组合
枞阳县恒富置业有限公司	0.50	0.38	0.15	欠款
安徽安粮金属市场投资有限公司	0.35	0.27	0.35	往来款
合计	126.97	97.43	52.41	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由其他权益工具投资、投资性房地产和其他非流动资产构成，2025 年末，公司其他权益工具投资、投资性房地产、其他非流动资产规模均同比略有增长。2026 年 3 月末，各主要非流动资产规模较 2025 年末变化不大。

2023~2025 年末及 2026 年 3 月末，公司存货周转天数分别为 45.96 天、52.51 天、45.63 天和 51.35 天；应收账款周转天数分别为 44.68 天、47.42 天、27.96 天和 21.67 天。

表 12 截至 2025 年末公司受限资产概况（单位：亿元）

科目名称	账面价值	受限原因
货币资金	4.60	银行承兑汇票、信用保证金等
存货	0.72	抵押贷款
固定资产	0.52	抵押贷款
无形资产	0.03	抵押贷款
其他	7.18	股权(6.96 亿元)质押、投资性房地产(0.22 亿元)抵押贷款
合计	13.05 ⁶	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司受限资产为 13.05 亿元；截至 2026 年 3 月末，公司受限资产 12.71 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 3.68%和 55.47%，影响资产流动性。

2、债务及资本结构

2025 年末，公司总负债规模同比下降，资产负债率同比下降，负债结构仍以流动负债为主，截至 2026 年 3 月末，公司资产负债率仍很高。

2025 年末，公司总负债规模同比下降，资产负债率同比下降，负债结构仍以流动负债为主。

2025 年末，公司流动负债主要由短期借款、应付账款、合同负债、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。2025 年末，公司短期借款规模同比增长，主要由保证借款和信用借款构成；公司应付账款规模同比下降，应付账款账龄多在 1 年以内；2025 年末，公司合同负债规模同比下降，合同负债主要由货款及保证金等构成；其他应付款规模同比下降，主要由应付往来款、应付保证金及押金等构成；一年内到期的非流动负债规模同比大幅增长，主要系应付债券转入所致；其他流动负债同比增长，主要由应付期货客户权益等构成。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款等构成；2025 年末，公司长期借款规模同比下降；应付债券全部转入一年内到期的非流动负债；长期应付款规模同比增长，主要由股东借款构成。

⁶ 与各科目标面价值之和存在差异系尾差所致。



表 13 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	23.48	7.28	35.21	11.20	30.90	9.35	85.61	24.91
应付账款	24.81	7.70	35.78	11.39	55.40	16.76	128.08	37.26
合同负债	44.20	13.71	24.32	7.74	28.39	8.59	31.69	9.22
其他应付款	10.08	3.13	10.35	3.30	14.68	4.44	20.20	5.88
一年内到期的非流动负债	27.01	8.38	27.62	8.79	13.15	3.98	11.09	3.23
其他流动负债	56.60	17.55	56.00	17.82	44.39	13.43	3.30	0.96
流动负债合计	195.05	60.05	201.24	64.04	201.94	61.10	306.94	89.30
长期借款	97.52	30.25	96.62	30.75	102.54	31.03	7.16	2.08
应付债券	18.50	5.74	0	0	12.00	3.63	12.00	3.49
长期应付款	10.04	3.11	15.06	4.79	12.79	3.87	16.34	4.75
非流动负债合计	127.37	39.50	113.00	35.96	128.58	38.90	36.78	10.70
总负债	322.42	100.00	314.24	100.00	330.51	100.00	343.73	100.00
短期有息债务	53.72	16.66	69.23	22.03	51.47	15.57	120.13	34.95
长期有息债务	122.03	37.85	111.67	35.54	127.32	38.52	35.38	10.29
总有息债务	175.75	54.51	180.90	57.57	178.79	54.09	155.51	45.24
资产负债率	93.37		93.16		94.42		89.49	

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 3 月末，公司总负债规模和资产负债率较 2025 年末均有所增长，资产负债率仍很高，短期借款、应付账款规模较 2025 年末有所下降，合同负债规模较 2025 年末有所增长。同期，公司应付债券规模较 2025 年末有所增长，长期应付款规模较 2025 年末有所下降，其他主要负债科目变化不大。

2025 年末，公司总有息债务规模同比增长，期末现金及现金等价物余额无法完全覆盖短期有息债务。

2025 年末，公司总有息债务规模同比增长，总有息债务占总负债的比重同比增长。2025 年末，公司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 0.90 倍，无法完全覆盖短期有息债务。

截至 2026 年 3 月末，公司无对外担保余额；截至 2025 年末，公司无重大未决诉讼；2025 年末，安粮集团净资产仍为负，其经营仍面临一定或有风险。

截至 2026 年 3 月末，公司无对外担保余额。截至 2025 年末，公司无重大未决诉讼。此外，2025 年末，安粮集团净资产仍为负，其经营仍面临一定或有风险。

2025 年末，公司所有者权益同比增长，因股东增资，实收资本和资本公积同比增长。

2025 年末，公司所有者权益同比增长。其中，2025 年末，因股东增资，实收资本和资本公积同比增长；同期，公司少数股东权益同比减少，其中，2025 年少数股东权益减少主要系子公司贸易业务应收款、房地产存货存在减值迹象，基于谨慎性会计原则，对上述资产计提了减值损失导致经营亏损。2026 年 3 月末，公司所有者权益较 2025 年末有所下降，主要系安粮集团 2026 年一季度亏损所致。



表 14 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	8.01	34.98	8.01	34.71	7.38	37.77	6.61	16.37
资本公积	38.95	169.99	38.95	168.73	35.14	179.78	30.56	75.67
未分配利润	3.80	16.57	3.67	15.89	4.12	21.08	9.18	22.74
少数股东权益	-28.94	-126.33	-28.65	-124.10	-28.16	-144.07	-6.77	-16.77
所有者权益合计	22.91	100.00	23.08	100.00	19.54	100.00	40.38	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年，公司盈利对利息的保障能力同比增长。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.03 倍，公司盈利对利息的保障能力同比增长。2025 年末，公司流动比率为 1.41 倍，速动比率为 1.16 倍，流动资产和速动资产均能覆盖流动负债。

3、现金流

2025 年，公司经营性净现金流转为净流入，投资性净现金流净流出规模同比大幅减少，筹资性净现金流净流入规模同比大幅减少。

2025 年，公司经营性净现金流转为净流入，经营性净现金流能够覆盖利息；投资性净现金流净流出规模同比大幅减少，主要系银行理财到期赎回所致；筹资性净现金流净流入规模同比大幅减少，主要系取得借款所收到的现金减少所致。

2026 年 1~3 月，公司经营性净现金流和投资性净现金流同比继续净流出，筹资性净现金流保持净流入。

表 15 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流（亿元）	-2.27	3.05	-14.60	-23.02
投资性净现金流（亿元）	-0.92	-0.45	-6.57	9.53
筹资性净现金流（亿元）	0.29	1.28	13.16	-2.31
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	1.03	-2.55	-3.08
经营性净现金流/流动负债（%）	-1.14	1.51	-5.74	-6.94
经营性净现金流/总负债（%）	-0.71	0.95	-4.33	-6.41

数据来源：根据公司提供资料整理

（五）外部支持

公司仍能够获得政府补助及股东在融资借款、担保和增资等方面的支持。

公司是安徽省大型国有贸易企业，仍能够获得政府在政府补助等方面的支持，2023~2025 年，公司获得计入其他收益的政府补助分别为 0.90 亿元、0.33 亿元和 0.40 亿元。

公司控股股东海螺集团是安徽省大型国有企业，是全球大型水泥建材企业集团之一；公司股东安徽国控是安徽省唯一的省属国有资本运营公司改革试点单位。公司能够获得控股股东海螺集团和股东安徽国控在融资借款和担保等方面的支持。

融资借款方面，2023~2025 年末，公司获得的股东借款余额合计均为 15.00 亿元。

担保方面，公司发行的多期票据获得了海螺集团和安徽国控连带责任保证担保。

增资方面，2024 年 11 月，海螺集团、安徽国控和安徽省财政厅共同对公司增资 10.00 亿元。截至 2025 年末，公司各股东已按比例全部完成增资，对应新增实缴注册资本 1.40 亿元，其余部分计入资本公积。



担保分析

安徽国控为“26 皖国贸 MTN001B”存续期公司应偿还的本金、相应票面利息和实现债权的费用提供不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

大公国际评定安徽国控信用等级为 AAA（基础信用等级 aa+，外部支持上调 1 个子级），评级展望为稳定，安徽国控为“26 皖国贸 MTN001B”存续期公司应偿还的本金、相应票面利息和实现债权的费用提供不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

评级报告见《安徽省国有资本运营控股集团有限公司主体与相关债项 2026 年度跟踪评级报告》（[点击阅读全文](#)）。

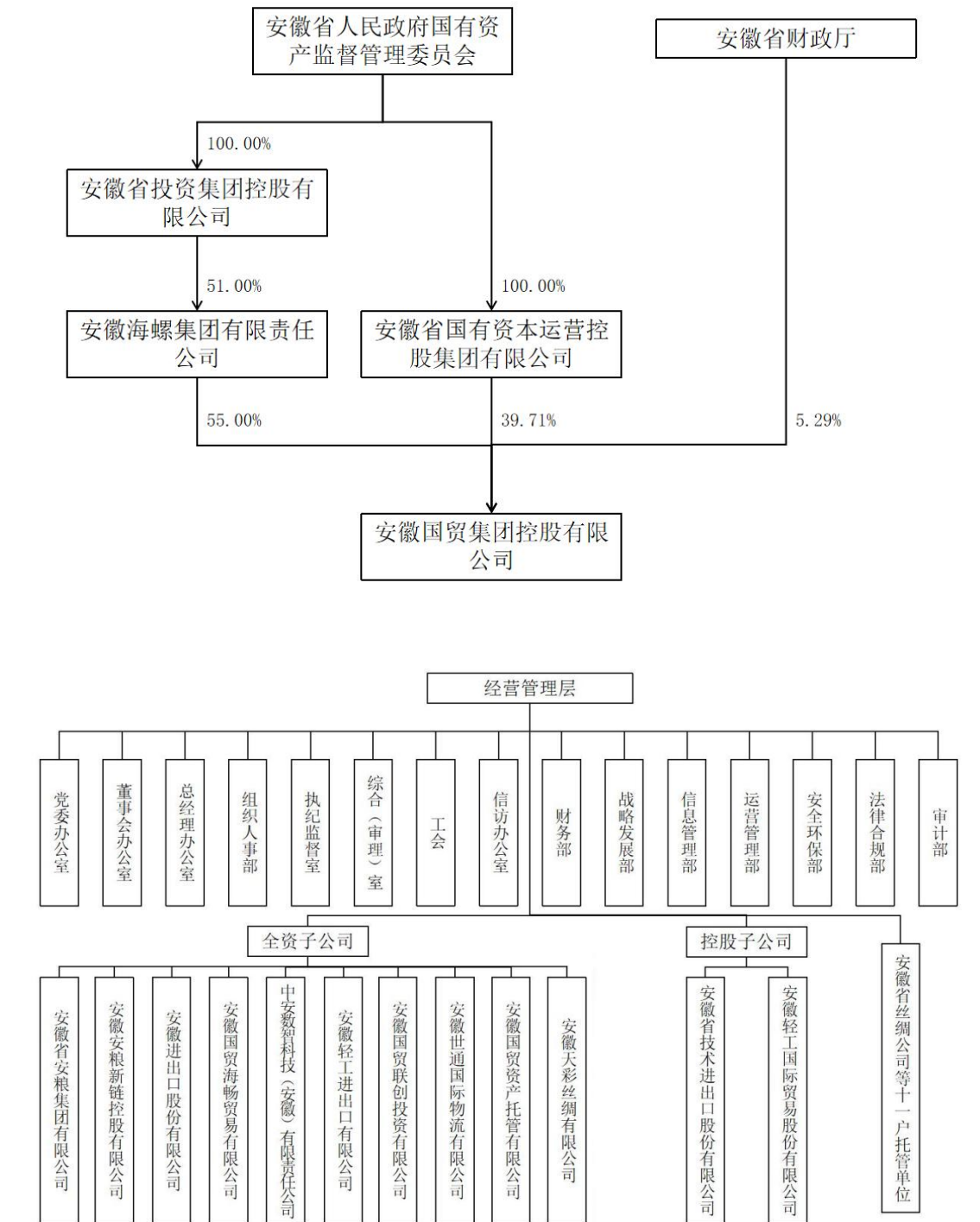
评级结论

综合分析，大公国际评定“26 皖国贸 MTN001B”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

截至 2026 年 3 月末安徽国贸集团控股有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 主要财务指标

2-1 安徽国贸集团控股有限公司主要财务指标

(单位：亿元)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年 (追溯调整)	2023 年
货币资金	62.62	66.61	66.82	73.23
总资产	345.33	337.32	350.06	384.11
短期有息债务	53.72	69.23	51.47	120.13
总有息债务	175.75	180.90	178.79	155.51
总负债	322.42	314.24	330.51	343.73
所有者权益合计	22.91	23.08	19.54	40.38
营业收入	95.45	412.10	432.85	677.37
净利润	0.00	0.32	-21.45	-39.73
经营性净现金流	-2.27	3.05	-14.60	-23.02
投资性净现金流	-0.92	-0.45	-6.57	9.53
筹资性净现金流	0.29	1.28	13.16	-2.31
毛利率(%)	3.31	3.43	3.60	3.79
营业利润率(%)	0.18	0.33	-4.82	-6.63
总资产报酬率(%)	0.24	1.22	-4.26	-9.65
净资产收益率(%)	0.01	1.37	-109.77	-98.38
资产负债率(%)	93.37	93.16	94.42	89.49
债务资本比率(%)	88.47	88.68	90.15	79.39
流动比率(倍)	1.50	1.41	1.42	1.07
速动比率(倍)	1.22	1.16	1.17	0.84
存货周转天数(天)	51.35	45.63	52.51	45.96
应收账款周转天数(天)	21.67	27.96	47.42	44.68
经营性净现金流/流动负债(%)	-1.14	1.51	-5.74	-6.94
经营性净现金流/总负债(%)	-0.71	0.95	-4.33	-6.41
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	1.03	-2.55	-3.08
EBIT 利息保障倍数(倍)	-	1.40	-2.61	-4.97
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.89	-2.32	-4.73
现金回笼率(%)	126.90	107.31	109.86	104.37
对外担保比率(%)	0	0	0	0



2-2 安徽省国有资本运营控股集团有限公司主要财务指标

(单位: 亿元、%)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年
期末货币资金	381.46	331.38	267.56	176.33
期末结算备付金	98.97	92.35	81.47	59.83
期末交易性金融资产	299.86	277.12	382.53	283.70
期末其他流动资产	171.12	163.55	127.47	118.14
期末其他债权投资	158.99	175.33	140.45	118.26
期末长期股权投资	146.81	146.82	137.23	129.47
期末资产总计	1,524.85	1,447.37	1,377.84	1,089.13
期末卖出回购金融资产款	131.52	147.34	240.84	178.66
期末代理买卖证券款	350.05	311.14	237.57	155.32
期末其他流动负债	114.41	122.78	91.09	66.01
期末应付债券	226.50	228.57	238.60	182.23
期末负债合计	1,024.94	974.75	948.29	709.17
期末实收资本	49.36	49.36	36.92	25.47
期末资本公积	138.98	138.98	128.49	117.04
期末所有者权益合计	499.92	472.61	429.55	379.96
营业总收入	20.20	66.03	73.58	91.09
营业总成本	15.34	61.27	73.31	83.41
投资收益	9.89	31.95	18.24	10.47
公允价值变动收益	-3.20	-0.66	2.98	2.78
信用减值损失	-0.08	2.59	0.39	0.78
净利润	10.17	27.37	17.33	17.12
经营活动产生的现金流量净额	34.72	66.27	46.26	-52.51
投资活动产生的现金流量净额	0.93	-20.69	-29.45	-26.17
筹资活动产生的现金流量净额	20.97	29.27	97.47	65.74
期末短期有息债务	-	385.05	439.27	329.84
期末总有息债务	-	580.32	643.76	486.65
总资产收益率	0.68	1.94	1.41	1.65
净资产收益率	2.09	6.07	4.28	4.67
期末资产负债率	67.22	67.35	68.82	65.11
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	3.53	2.68	2.69
期末流动比率 (倍)	1.35	1.32	1.39	1.41

注: 信用减值损失的损失金额以“+”号列示; 2026 年 1~3 月总资产收益率及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
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
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（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ⁷	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁸	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
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）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁷ 一季度取 90 天。

⁸ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 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。

4-2 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，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 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。