



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

## 中国南方电网有限责任公司 2023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



## 评定等级

信用等级：AAA<sub>pt</sub>  
 评级展望：稳定  
 评级日期：二〇二三年十二月二十九日

## 主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2023.9	2022	2021	2020
总资产	12,322.70	11,451.15	10,819.16	10,145.20
所有者权益	4,776.42	4,413.25	4,192.24	4,075.48
总有息债务	4,677.12	4,597.09	4,224.79	3,992.15
营业收入	6,312.25	7,607.81	6,682.32	5,737.43
净利润	131.68	120.59	100.04	75.25
经营性净现金流	904.15	997.04	926.04	678.27
毛利率	6.57	6.07	5.87	6.19
总资产报酬率	2.28	2.59	2.50	2.37
资产负债率	61.24	61.46	61.25	59.83
债务资本比率	49.47	51.02	50.19	49.48
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	8.22	7.38	6.43
经营性净现金流/总负债	12.40	14.59	14.59	11.67

注：根据公开资料获取 2020~2022 年及 2023 年 1~9 月财务报表，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020~2021 年财务报表进行了审计，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2023 年 1~9 月财务报表未经审计。本报告中 2021 年财务数据采用 2022 年审计报告期初数或上期数，2020 年财务数据采用 2021 年审计报告期初数或上期数。

评级小组负责人：刘银玲  
 评级小组成员：张 帅  
 电话：010-67413300  
 传真：010-67413555  
 客服：4008-84-4008  
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

中国南方电网有限责任公司（以下简称“南方电网”或“公司”）主要从事广东、广西、云南、贵州和海南五省（区）电力供应业务。本次评级结果表明，公司行业地位领先，近年来售电量持续提升且盈利能力不断增强，经营性现金流持续较大规模净流入；但同时，公司资产流动性较弱，在建工程规模较大，未来存在一定资本支出压力。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇：

- 公司是国内两家跨区域大型电网公司之一和南方五省（区）电网建设和运营的唯一供应商，具有极强的区域专营优势；
- 近年来，公司售电量持续提升，营业收入和利润水平保持很高水平且持续增长；
- 公司经营性净现金流持续增长且规模较大，对债务及利息的保障程度较高。

### 主要风险/挑战：

- 公司资产构成以固定资产及在建工程等非流动资产为主，资产流动性较弱；
- 公司在建工程投资规模较大，未来将面临一定的资本支出压力。

## 展望

预计未来，公司将继续保持区域专营优势，主营业务仍以电力供应为主且稳定发展。综合考虑，大公对未来 1~2 年南方电网的评级展望为稳定。



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《一般工商企业信用评级方法》，版本号为 PF-YBGS-2022-V. 3. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
<b>要素一：财富创造能力</b>	<b>6.29</b>
（一）市场竞争力	6.37
（二）运营能力	7.00
（三）可持续发展能力	3.53
<b>要素二：偿债来源与负债平衡</b>	<b>6.03</b>
（一）偿债来源	6.19
（二）债务与资本结构	5.77
（三）保障能力分析	5.99
（四）现金流量分析	6.24
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>基础信用等级</b>	<b>aaa<sub>pi</sub></b>
<b>外部支持</b>	<b>0</b>
<b>模型结果</b>	<b>AAA<sub>pi</sub></b>

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”）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对象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/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任何第三方）。

六、本报告系大公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，大可对终止或撤销评级。



## 评级对象

### （一）主体概况

南方电网于 2002 年 12 月 29 日正式挂牌并开始运营，2004 年 6 月 18 日完成工商注册登记手续。公司是按照《国务院关于印发电力体制改革方案的通知》（国发【2002】5 号）和《关于印发〈中国南方电网有限责任公司组建方案〉和〈中国南方电网有限责任公司章程〉的通知》（发改能源【2003】2101 号）组建的有限责任公司，由中央直接管理，财务关系在财政部单列。经多次股权变更及增资，截至 2023 年 9 月末，公司注册资本和实收资本增至 902.00 亿元，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）、广东恒健投资控股有限公司、中国人寿保险（集团）公司和海南省发展控股有限公司出资占比分别为 51.00%、25.57%、21.30%和 2.13%，控股股东和实际控制人均为国务院国资委。截至 2022 年末，公司纳入合并范围内子公司共 29 家。

### （二）公司治理结构

根据南方电网《2022 年企业社会责任报告》，公司遵循《公司法》和国务院国资委要求，构建由公司党组、股东会、董事会、监事、经理层组成的现代公司治理架构。目前董事会成员 9 人，监事 2 人。

## 偿债环境

### （一）宏观环境

**2022 年我国宏观经济运行保持稳定，2023 年前三季度我国经济持续恢复向好，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，政府加大宏观调控力度，有效应对超预期因素的冲击，宏观经济运行总体稳定，全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对需求收缩、供给冲击、预期转弱等多重压力，一揽子稳增长政策和接续措施陆续出台，推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力，强化跨周期调节，加快地方债券特别是专项债券发行使用，通过大规模留抵退税，加大对中小微企业、个体工商户的困难帮扶，实施常态化财政资金直达机制并扩大范围。稳健的货币政策灵活适度，保持连续性、稳定性、可持续性，充分发挥总量和结构双重功能，灵活使用降准降息再贷款等货币政策工具，保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，保持金融市场总体稳定。2022 年面对形势严峻的国内外环境，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，我国经济运行持续恢复向好，前三季度我国 GDP 同比增长 5.2%，其中消费对经济增长的拉动作用持续增强，基建投资保持较高增速，制造业投资有所加快，房地产投资持续下探，外贸进出口承压但结构有所优化；稳健的货币政策精准有力，加大逆周期调节力度，央行通过降准降息等方式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；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不断增强经济发展动能。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，我国经济有望延续恢复向好态势。



## （二）行业环境

2022 年以来我国电力供需总体紧平衡，其中全社会用电量保持增长，电力及电网投资继续增长；我国继续深化推进输配电和电力市场化交易等电力改革，全国跨区、跨省送电量继续增长。

2022 年，全国全社会用电量 8.64 万亿千瓦时，同比增长 3.6%，全国电力供需总体偏紧，个别地区少数时段出现拉闸限电；2023 年 1~9 月，全国全社会用电量 6.86 万亿千瓦时，同比增长 5.6%，其中第一产业和第三产业用电增长较快，制造业用电增速低于全社会平均水平。

2022 年 12 月，中共中央国务院印发《扩大内需战略规划纲要(2022-2035 年)》提到，提升电网安全和智能化水平，优化电力生产和输送通道布局，完善电网主网架布局和结构，有序建设跨省跨区输电通道重点工程，积极推进配电网改造和农村电网建设，提升向边远地区输配电能力。2023 年 1 月及 4 月，国家能源局印发《2023 年能源监管工作要点》及《2023 年能源工作指导意见》提到，持续跟踪跨省跨区输电通道、电力“源网荷储”一体化和多能互补等重大项目推进情况。电网投资方面，2022 年，全国主要发电企业电网完成投资 5.01 亿元，同比增长 2.0%，新增 220 千伏安及以上输电线路长度 3.90 万千米，同比增长 21.2%。2023 年 1~9 月，电网工程完成投资 3,287 亿元，同比增长 4.2%，新增 220 千伏安及以上输电线路长度 2.27 万千米，同比有所增长。

“输配电价改革”是电力体制改革和价格机制改革的关键环节，亦是电力供给侧结构性改革的重要内容。2023 年 5 月，国家发展改革委发布《关于第三监管周期省级电网输配电价及有关事项的通知》，正式对外公布了 2023~2026 年各省级电网输配电价，新的省级电网输配电价自 2023 年 6 月 1 日起执行；其简化用户分类，取消大工业与一般工商业用户分类，以分电压等级下工商业用户核定输配电价；实现分电压等级核定容量需量电价模式，厘清不同电压用户间交叉补贴；建立用电侧负荷率激励约束机制；以系统运行费用取代辅助服务费用和抽水蓄能容量电费，单列于输配电价之外。随着输配电价改革的继续推进，输配电价的定价规则不断完善和规范，电网企业的盈利模式将趋于稳定。但监管周期内新增投资、电量电源结构调整等易受周期内政策等变化影响，预计未来随着电力改革政策进一步推动，电网企业会在服务质量、输配电信息披露等方面面临较多监管压力，未来出台的电力市场政策等可能会对电网的业务和运营造成一定影响。

电力交易方面，2022 年以来，电力交易现货市场建设加快推进，推进新能源全面参与市场化交易，以及市场化交易范围扩大，市场化交易规模继续增长。2022 年，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 52,543.4 亿千瓦时，同比增长 39%，占全社会用电量比重为 60.8%，同比提高 15.4 个百分点。同期，全国完成跨省输送电量 1.77 万亿千瓦时，同比增长 4.3%。2023 年 1~9 月，全国跨区送电完成 6,374 亿千瓦时，同比增长 11.1%；跨省送电完成 1.38 万亿千瓦时，同比增长 7.6%。

## 财富创造能力

公司是国内两家跨区域大型电网公司之一和南方五省（区）电网建设和运营的唯一供应商，具有极强的区域专营优势；随着用电量需求上升及输配电能力提升，公司售电量及主营业务收入持续增长，收入主要来源于电力板块。

公司是国内两家跨区域大型电网公司之一，作为南方五省（区）电网建设和运营的唯一供应商，公司主要负责投资、建设和经营管理广东、广西、云南、贵州和海南五省（区）电网，是大湄公河次区域电力合作和泛珠三角区域电力合作的执行单位，肩负着保证供电安全、规划南方电网、培育南方电力市场、管理电力调度和电力交易重要职责，在区域范围内具有极强的竞争力，具有极强的区域专营优势。



公司核心业务主要是投资、建设和经营管理南方区域电网、经营相关的输配电业务；参与投资、建设和经营相关跨区域输变电和联网工程；以及从事电力购销业务，负责电力交易和调度，管理南方电力区域电网电力调度交易中心。随着用电量需求上升及新建输配电项目陆续投产，南方电网主网架结构逐步完善，近年来公司售电量及主营业务收入持续增长，收入主要来源于电力板块。2020~2022 年，公司分别完成售电量 11,064 亿千瓦时、12,363 亿千瓦时和 12,626 亿千瓦时，逐年增长；500 千伏及以上电网建设投资分别为 144.00 亿元、195.00 亿元和 181.00 亿元。截至 2022 年末，公司并网装机容量 3.93 亿千瓦，110 千伏及以上电网变电容量 12.4 亿千伏安，输电线路总长 25.8 万公里，其中电网东西跨度近 2,000 公里，网内拥有水、煤、核、气、风力、太阳能、抽水蓄能和新型储能等多种电源。

按照国家“西部大开发”的战略部署，公司积极实施西电东送战略。南方五省区可开发水电资源的 78%和煤炭储量的 95%都集中在云南和贵州两省，而广东经济总量占近 7 成，全社会用电量是其他四省区总量的 1.5 倍，五省区经济社会发展水平和资源分布极不平衡。西电东送有效解决了能源资源与消费市场“逆向分布”，成为优化区域资源配置的重要平台。公司已形成“八交一直”19 条 500 千伏以上西电东送大通道，每条都在 1,000 公里以上，最大输电能力超过 5,800 万千瓦。西电东送为广东的发展提供了清洁的电能，也带动了西部产业发展，使电力工业成为云南、贵州、广西三省区的重要支柱产业，为当地经济发展做出贡献。2020~2022 年，公司西电东送量分别为 2,305 亿千瓦时、2,206 亿千瓦时和 2,156 亿千瓦时。

公司大力推进“走出去”战略，积极开展与越南、缅甸、老挝以及香港、澳门特别行政区的电力合作。公司是国家授权的大湄公河次区域电力合作中方执行单位，共有 3 回 220 千伏、4 回 110 千伏线路与越南北部电网相连，截至 2022 年末，公司累计向越南送电 402.12 亿千瓦时，向老挝送电 12.28 亿千瓦时，向缅甸购电 232.79 亿千瓦时，向缅甸送电 49.69 亿千瓦时。

## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

2020~2022 年，公司营业收入和利润水平保持很高水平且逐年增长，其他收益及投资收益对利润形成良好补充；期间费用主要为管理费用和财务费用，期间费用率处于较低水平。

2020~2022 年，公司营业收入逐年增长，毛利率有所波动；期间费用主要为管理费用和财务费用，规模逐年增长，但期间费用率逐年降低，处于较低水平。2020~2022 年，其他收益分别为 10.55 亿元、15.52 亿元和 19.56 亿元，主要为政府补助；投资收益分别为 31.06 亿元、33.54 亿元和 36.41 亿元，逐年增长，主要为权益法核算的长期股权投资收益，来源于对广州银行股份有限公司、青山发电有限公司等联营企业和合营企业的投资收益。其他收益和投资收益对公司利润形成良好补充。

2023 年 1~9 月，公司营业收入为 6,312.25 亿元，同比有所增长；毛利率同比略有提升；期间费用率有所下降；其他收益和投资收益同比均明显增加；营业利润和净利润分别为 171.58 亿元和 131.68 亿元，同比有所增长。



## 2、资产可变现性

**2020~2022 年，公司资产规模逐年增加，以固定资产及在建工程等非流动资产为主，资产流动性较弱。**

2020~2022 年，公司资产规模逐年增加，资产结构以非流动资产为主，非流动资产占总资产比重保持在 88%以上；公司以运营电网工程等重点资产进行生产经营活动，资产流动性较弱，流动比率分别为 0.46 倍、0.39 倍和 0.43 倍，速动比率分别为 0.44 倍、0.38 倍和 0.41 倍；2023 年 9 月末，公司资产规模较 2022 年末有所增加，仍以非流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货等构成。2020~2022 年，货币资金规模有所波动，2022 年末受限货币资金为中央银行存款准备金等。同期，应收账款规模逐年增长，在总资产的占比保持在 5%~6%之间，主要为应收电费；2022 年末累计计提坏账准备 30.12 亿元。存货主要为原材料、自制半成品及在产品、库存商品，规模逐年小幅增长，2022 年末累计计提存货跌价准备/合同履约成本减值准备 5.07 亿元。

公司非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资、固定资产、在建工程 and 无形资产等构成。2020~2022 年，长期应收款规模逐年大幅增长，主要由融资租赁款构成。长期股权投资规模逐年增长，主要为对联营企业投资。固定资产占总资产的比重分别为 69.05%、70.02%和 69.00%，主要为机器设备、房屋及建筑物、土地资产、电子设备等，2022 年末固定资产账面价值 7,896.86 亿元，减值准备 27.18 亿元。在建工程主要为基建工程和技改工程，规模有所波动。无形资产规模逐年增长，主要包括软件、土地使用权、专利权、非专利技术和特许权等。2023 年 9 月末，固定资产、长期应收款规模较 2022 年末有所下降，货币资金、应收账款、存货、在建工程和无形资产规模均有所增加。

截至 2022 年末，公司受限资产 1,258.82 亿元，其中货币资金 242.99 亿元、应收账款 654.87 亿元，无形资产 360.96 亿元，受限资产占总资产和净资产比重分别为 0.46%和 1.19%。

### （二）债务及资本结构

**2020 年以来，公司负债规模逐年增长，以非流动负债为主，资产负债率基本稳定；有息债务规模逐年增长，以长期有息债务为主。**

2020~2022 年末，公司负债规模逐年增长，负债结构以非流动负债为主，资产负债率基本稳定在 60%左右。2023 年 9 月末，负债总额较 2022 年末有所增加，非流动负债占比和资产负债率较 2022 年末均小幅下降。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2020~2022 年末，公司短期借款规模有所波动，主要为信用借款；应付账款逐年增长，绝大多数为应付上游各电厂的购电费，2022 年末账龄 1 年以内款项占比 91.39%；合同负债规模有所波动，主要由预售用户电费、设备款、租赁服务预收款、工程建造预收款等构成；其他应付款规模逐年下降，2022 年末大幅减少，主要系公司 2022 年开展物资质保金专项清退所致；一年内到期的非流动负债逐年增长，主要为一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券，2021 年末一年内到期的非流动负债同比增长 153.59%，主要系一年内到期的应付债券增加所致。2023 年 9 月末，公司流动负债及各主要科目均较 2022 年末有所增长。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和递延收益-非流动负债等构成。2020~2022 年末，长期借款规模有所波动，以信用借款为主，2022 年末长期借款中信用借款占比 84.32%，期末利率区间为 1.20%~7.05%；应付债券规模逐年小幅下降，由中期票据和企业债券构成；递延收益-非流动负





债规模逐年增长。2023 年 9 月末，公司非流动负债较 2022 年末有所减少，其中，长期借款、递延收益-非流动负债规模有所增加，应付债券下降幅度较大。

2020~2022 年末，公司总有息债务<sup>1</sup>规模逐年增长，分别为 3,992.15 亿元、4,224.79 亿元和 4,597.09 亿元，长期有息债务占比 70%以上；有息债务占总负债比重有所波动。2023 年 9 月末，有息债务规模较 2022 年末有所增长，长期有息债务占比有所下降，总有息债务占总负债比重有所下降。

#### **公司对外担保规模较小，无重大或有事项。**

根据审计报告，截至 2022 年末，公司尚未履行及未履行完毕的对外担保总额 155.68 万元，无需要披露的重大或有事项。同期末，根据公开资料查询，公司无重大未决诉讼。

#### **2020 年以来，公司所有者权益保持逐年增长，资本实力持续增强。**

2020~2022 年末，公司所有者权益逐年增长，主要由实收资本、资本公积和未分配利润等构成。2022 年末，实收资本较 2021 年末有较大幅度增长，但资本公积下降，主要系资本公积转增实收资本所致；随着利润积累，未分配利润逐年增长。2020~2022 年末，所有者权益复合增长率为 4.06%。2023 年 9 月末，所有者权益为 4,776.42 亿元，较 2022 年末有所增长；实收资本、资本公积和未分配利润分别为 902.00 亿元、1,622.75 亿元和 892.61 亿元。

### **(三) 现金流**

**2020~2022 年，公司经营性现金流持续增长且规模较大，对债务及利息保障程度较高；投资性现金流持续净流出，筹资性现金流持续净流入但规模逐年下降；在建工程投资规模较大，未来将面临一定的资本支出压力。**

2020~2022 年，公司经营性净现金流持续增长且规模较大，公司整体经营获现能力较强；投资性现金流持续净流出且规模有所波动；筹资性现金流持续净流入但规模逐年下降，主要是出于降低财务成本的考虑。同期，经营性净现金流利息保障倍数分别为 4.42 倍、6.24 倍和 6.89 倍，经营性净现金流/流动负债分别为 27.53%、33.80%和 32.39%，经营性现金流对债务及利息的保障程度较高。

2022 年末，公司在建工程主要包括广州番禺楚庭（穗西）输变电、肇庆浪江抽水蓄能电站、惠州中洞抽水蓄能电站和梅州抽水蓄能电站（二期）等 4 个项目，计划总投资 235.98 亿元，已完成投资 27.04 亿元，公司在建工程投资规模较大，未来将面临一定的资本支出压力。

### **外部支持**

**公司是国务院国资委直属的电网企业，具有重要的战略地位，近三年获得过政府补助。**

公司为国务院国资委直属企业，同时也是我国两大国家级电网公司之一，资本实力很强，行业地位领先，具有重要的战略地位。2020~2022 年，公司计入营业外收入的与企业日常活动无关的政府补助分别为 0.19 亿元、0.26 亿元和 0.28 亿元。

### **评级结论**

综合分析，大公评定南方电网信用等级为 AAA<sub>pt</sub>，评级展望为稳定。

<sup>1</sup> 公司总有息债务=短期借款+应付票据+一年内到期非流动负债+长期借款+应付债券。



## 附件 1 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 <sup>2</sup>	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 <sup>3</sup>	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

<sup>2</sup> 前三季度取 270 天。<sup>3</sup> 前三季度取 270 天。



## 附件 2 信用等级符号和定义

### 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA <sub>pi</sub>		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 <sub>pi</sub>		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 <sub>pi</sub>		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 <sub>pi</sub>		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 <sub>pi</sub>		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 <sub>pi</sub>		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 <sub>pi</sub>		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 <sub>pi</sub>		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 <sub>pi</sub>		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<sub>pi</sub> 级、CCC<sub>pi</sub> 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。