

中国诚信信用管理股份有限公司

通用信用评级方法与模型

一、定义及适用范围

本评级方法所指企业是根据国家统计局公布的国民经济行业，从事一般工商生产经营的企业。

本方法与模型适用于行业归属不明显、尚无针对其特定行业、特定地区、特定使用场景、亦无同类企业按其他评级方法进行分析的工商企业。

二、评级方法

中国诚信以国际成熟的信用评级技术体系为参照，制定了一套全新的企业信用评级方法体系。这套体系既吸收了先进的国际评级理念、技术和经验，又充分考虑了有中国特色的社会主义市场经济特征，并同时考虑了我国金融市场体系的运行机制、我国金融监管部门关于企业信用评级的有关规定以及贷款企业的特殊性。信用评级的本质在于通过调查分析，确定评级对象未来的偿债能力，注重未来偿债能力是我公司评级方法的基本特征。

中国诚信信用评级方法三大基本规则如下：

1、微观分析和宏观分析相结合

微观分析的核心是被评对象自身信用质量分析，即从深层次考察被评对象的内在财务实力。宏观分析则主要着重宏观经济形势、行业产业政策对被评对象的影响；行业特征、市场需求对被评对象的影响；被评对象成长性和抗风险能力；衡量被评对象从外部得到支持保障的程度等。

2、静态分析和动态分析相结合

动态分析的重点是分析被评对象未来的经营发展能力、履约能力、债务偿还能力及风险控制情况。动态分析中在预测被评对象的未来经营和财务状况时，需要考察其历史经营业绩，这就要求被评对象的历史经营周期特征以及其对未来财务状况的影响，并在等级有效期内对其运营情况作出跟踪监测。在利用历史数据进行未来预测时，我们更多地是进行多元指标的综合分析而非单项指标的片面分析以做到历史静态和未来动态的强相关。

3、定性分析和定量分析相结合

以定性为主的经营风险分析和以定量为主的财务风险分析构成了中国诚信信用分析的两大基本模块。在实际的评级过程中，两者是互为一体的关系，也即，在对经营风险做出主观判断时需要有定量的数据作支持；同样，在分析财务状况时，需要有定性的财务理论作指导，并在经营状况的分析结果基础上对未来的财务状况做出预测。

三、评级模型

1、宏观（区域）风险分析

（1）区域经济环境

包括对宏观经济形势和经济周期的分析与判断，一般应考察 GDP 增长率、固定资产投资增长率、社会消费品零售总额、物价指数、工资增长率、设备使用率、国际收支状况等主要指标，重点关注宏观经济形势对本行业及关联行业的影响。

(2) 宏观经济

宏观经济的发展状况，可以视为各个行业发展的综合结果。同时，宏观经济发展状况，直接影响到对于社会的总需求，对于行业今后的发展会起到重要的作用。虽然不同行业由于其各自属性不同，对于宏观经济的发展情况会有不同的表现，但总体而言，宏观经济对于行业发展以及行业风险，是一个至关重要的影响因素。

(3) 经济政策

经济政策是国家或政府为了达到充分就业、价格水平稳定、经济快速增长、国际收支平衡等宏观经济政策的目标，为增进经济福利而制定的解决经济问题的指导原则和措施。通常来说，政府会在国民经济发展不同阶段制定并实施的不同经济政策，而经济政策基调的差异，将逐渐对各个行业的发展产生不同的影响，进而影响到不同行业的风险状况。

(4) 产业政策

产业政策是政府为了实现一定的经济和社会目标而对产业的形成和发展进行干预的各种政策的总和。产业政策的作用目标是鼓励和促进需要发展的产业尽快建立和扩张，限制不需要发展的产业促使其缩小或向其他产业转产，以保证供给和需求总量的平衡。中国诚信通过对于国家产业结构政策、产业组织政策及产业布局政策的研究，分析产业政策对于行业发展以及行业风险的影响。

(5) 社会环境

社会环境是指人类生存及活动范围内的社会物质、精神

条件的总和。它包括风俗习惯、行为规范、宗教信仰、生活方式、价值观念、态度体系以及人们创造的物质产品等。这些因素，将会通过影响人们对于产品和服务的需求而对行业的发展产生影响。这些因素的形成和演变，对行业风险也会起到较大的影响作用。

(6) 科技环境

科技环境是指社会中的科技要素及与该要素直接相关的各种社会现象的集合。科技环境包括科技水平、科技力量、科技体制、科技政策与科技立法等。科技环境决定了一国或地区的技术水平，将对各个行业的发展产生重大影响。中国诚信对于科技环境中的各个要素进行全面研究，探索这些因素对于行业发展及行业风险的影响水平。

2、行业风险分析

中国诚信行业风险评级指标体系由四部分组成，即行业一般特性、行业发展环境、行业发展状况和行业财务状况。以下对这四部分指标各自的内涵分别进行介绍。

(1) 行业一般特性

行业市场结构

所谓市场结构，是指某一市场中各种要素之间的内在联系及其特征，包括市场供给者之间、需求者之间、供给和需求者之间以及市场上现有的供给者、需求者与正在进入该市场的供给者、需求者之间的关系。

一个市场的结构依赖于买者和卖者的数量以及产品差别的大小。依照市场上厂商的数量、厂商所提供产品的差异、

对价格的影响程度以及进入障碍等特征，市场被划分为完全竞争、垄断、垄断竞争和寡头四种市场结构。

不同的市场结构，对于行业风险程度的影响不同。中国诚信将根据行业特点以及市场结构，关注其对于行业风险的传导路径和传导效果。

行业经济周期

不同行业由于特点不同，其发展景气状况变动与国民经济总体的变动是有关系的，但关系密切的程度又不一样，据此可以将行业分为：

增长型行业：行业变动不总是随经济的变动而同步变动，经济增长时高增长，经济衰退时有一定增长。

周期型行业：行业的变化态势和经济周期紧密相关，随着经济周期的波动而波动。

防御型行业：行业的经营状况在经济周期的上升和下降时期都很稳定，不会随着经济周期的变化而出现大的波动。

中国诚信将考察行业的经济周期性质，判断不同行业的发展与经济周期的关系，由此总结对于行业风险的影响程度。

行业生命周期

每个行业都要经历从成长到衰退的发展演变过程，这个过程就是行业生命周期。行业的生命周期一般分为幼稚期、成长期、成熟期和衰退期四个阶段。中国诚信认为在生命周期的不同阶段，行业的风险将会有不同的表现。同时，由于行业不同，处于同一生命周期的不同行业，其风险表现也会存在差异。

(2) 行业发展状况

行业发展规模

行业的发展规模是衡量一个行业发展水平的一个重要指标，包括行业内企业数量、资产规模、员工数量、产能等。行业的规模较大程度地反映了一个行业发展的程度及稳定性。因此，对于行业风险的研究，需要考虑行业规模的大小以及近期的动态变化情况。

行业集中度

行业集中度，是对整个行业的市场结构集中程度的测量指标，用来衡量企业的数目和相对规模的差异，是市场势力的重要量化指标。行业集中度，将影响到行业的竞争程度，对行业的发展也会产生一定程度的影响。中国诚信将考察不同行业的集中度对行业风险的影响。

行业技术水平

技术体现了生产力水平的高低，同时也体现了生产效率和资源的利用率。行业技术水平的高低，也是行业发展水平的一个重要衡量标准，对行业的竞争能力起到了巨大的影响，也是行业风险的一个重要影响因素。

行业供需情况

行业的供给和需求双方的力量对比及其变化情况为判断行业价格趋势、市场潜力以及行业盈利能力等提供了基本依据，是研究行业风险的重要指标。对于供给和需求的研究，将有助于更加清晰地把握行业发展的脉络，了解行业平均价格水平的变化以及行业盈利能力的大小，从而对于行业风险

作出一定程度的判断。

产业链上游

产业链的上游，控制了行业所需的原材料的供应。产业链上游的发展规模，决定了行业的发展潜力；上游产品的价格水平，构成了行业产品成本的重要组成部分，在一定程度上限制了行业的盈利水平。中国诚信通过对行业产业链上游进行研究，分析产业链上游的议价能力以及与行业的供需力量对比，对由此可能给行业发展带来的影响进行预测，并在此基础上评估可能给行业带来的风险。

产业链下游

产业链下游构成了对于行业的需求，下游行业的发展规模，对行业的市场规模起到一定的限制作用；同时，能够影响到下游行业发展的各种因素，包括相关产业政策、技术水平变化等，也将会间接对行业产生影响，这种影响将最终影响到行业的盈利能力与盈利水平，因此也是行业风险的一个重要来源。

产品替代性

行业的发展，还会受到替代性产品的影响。替代性产品和行业内产品是一种竞争的销售关系，即替代品销售的增加或者价格的下降会减少对于行业内产品的潜在销售量，给行业造成不利影响。中国诚信在进行行业风险评级时，将会对行业产品的相关替代品进行研究，分析替代品行业发展变化，包括其销量和价格变化对于行业风险的影响。

(3) 行业财务状况

行业营运能力

行业营运能力是行业内企业经营运行能力的综合，是行业内企业运用各项资产以赚取利润的能力。行业营运能力揭示了行业资金运营周转的情况，反映了整个行业对经济资源管理、运用的效率高低。因此，近期的行业营运能力及其变化趋势，是今后一定时期内行业风险的重要影响因素之一。

行业发展能力

行业发展能力是行业在生存的基础上，扩大行业规模、壮大行业实力的潜在能力。通过考察近年行业收入增长率、资本保值增值率、资本积累率、总资产增长率、营业利润增长率等指标及其变化趋势，对行业未来的发展能力作出预测，并判断对于行业风险的影响程度。

行业盈利能力

行业盈利能力是指行业作为一个整体获取利润的能力，通常表现为一定时期内行业收益数额的多少及其水平的高低。通过对行业盈利能力的分析，可以发现行业运行环节中可能出现的问题。对行业近期盈利能力的分析，可以对行业未来一定时期的盈利能力作出预测，从而为行业风险评估提供依据。

行业偿债能力

行业偿债能力是指行业作为一个整体用其资产偿还长期债务与短期债务的能力。行业是否具备支付现金的能力和偿还债务能力，是行业能否健康生存和发展的关键，也是行业风险评级的重要衡量指标之一。

3、企业分析

主要考察被评对象的竞争地位、战略与管理、运营模式、规模与分散化、资产质量资本结构、盈利能力、偿债能力及流动性等风险因素。

(1) 竞争地位

主要考察被评对象在行业中的地位、竞争对手情况、对主要供应商和客户的依赖程度、主要产品的可替代程度、品牌、技术、价格、服务等因素。

(2) 战略与管理

在战略方面，主要考察被评对象的战略定位、战略规划与战略部署以及战略实施的可能性。在管理方面，主要考察被评对象的公司治理结构、组织机构设置、内部控制制度、安全环保管理、人力资源管理、企业文化、管理层的素质与管理理念等因素。

(3) 运营模式

主要考察被评对象主要业务板块的采购、生产和销售等方面的运营模式。

(4) 规模与分散化

规模主要从收入、资产和利润等方面考察，规模较大的被评对象通常具有较强的抵御风险的能力。分散化则主要从风险分散的角度考虑，业务多元化、地域分布多元化、生产多元化及产品多元化等方面均是重点考虑的因素。

(5) 资产质量

资产质量的分析是对企业财务分析的起点，对资产质量

的分析重点是在企业资产构成中占比较大的科目。如流动资产重点关注存货、应收账款、其他应收款，对其变现能力和价值进行分析。对于非流动资产的分析重点在在建工程、固定资产、无形资产。

(6) 资本结构

主要考察被评对象整体资产、负债与权益的比例及其结构，总债务的规模、类型，总债务占总资本的比重，长期债务占长期资本的比重以及长短期债务比例等情况。

(7) 盈利能力

主要从毛利率、EBITDA 利润率以及总资产回报率等指标考察被评对象的盈利能力。主要包括对被评对象历史和未来收入、成本、费用和利润的构成与增长变动情况的分析、行业内企业比较、销量、价格等关键因素对被评对象利润和现金流的压力测试等等。这些财务指标一般会采用历史三年的平均值，以反映一个周期内被评对象盈利能力的情况。

(8) 偿债能力

主要考察被评对象的 EBITDA 及各种现金流指标对总债务、利息支出的覆盖程度，这些指标是考察被评对象偿债能力并评价其信用品质的关键因素。

(9) 流动性

主要考察被评对象未来 12 个月内现金来源对现金支出的覆盖程度。这里的现金来源包括发行人自身经营活动产生的现金流入、投资活动带来的现金流入、银行授信、权益融资及计划内的资产处置。另一方面，被评对象的资产质量、

资产变现能力以及应付其他突发事件的经验与能力等因素也是考察流动性时的分析要点。

4、支持评级

支持评级主要从股东支持和政府支持两个方面来考察被评对象可获得的外部支持程度。

(1) 股东支持

主要考察股东实力、主要股东对被评对象的持股比例、被评对象对股东的重要性（收入、资产及利润规模在股东合并报表中的比重、被评对象所从事的业务是否是股东业务构成中的重要部分及其在股东发展战略中的重要性）、股东历史上对被评对象的支持意愿、支持方式和支持力度以及股东未来是否有针对被评对象的在注资、偿还债务等方面的承诺。

(2) 政府支持

主要考察政府部门在被评对象所从事行业或者注册园区是否有相关扶植政策、税收减免或补贴政策、低息贷款政策等相关支持，是否为政府倡导大力发展的行业等相关政府认可和支持情况。

四、关键假设

1、中国诚信信用评级反映的是被评对象近一年内的信用风险情况和履约能力，具体等级释义与特定信用评级应用场景相结合，其他与特定评级应用场景无关的非信用风险不在评级考虑范围内。

2、中国诚信信用评级中的前瞻性预测均在宏观经济环境和金融市场环境、法律框架或监管政策等在可预测周期中

保持相对稳定且不会出现意外变化的假设条件下，同时还假设不会出现不可抗力的因素（如自然灾害、战争等）。

3、中国诚信信用评级中的部分信息数据依赖监管部门认定的专业机构所提供的信息的，我们均假设这类信息是真实、合法、完整和不存在重大误导性陈述的情况。

五、评级符号

中国诚信借鉴国际通用做法，运用简单的符号表示企业的信用等级状况。通常情况下，中国诚信将企业划分为三级九等，具体级别及释义如下：

AAA 级：短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力具有最大保障；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响最小。

AA 级：短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力很强；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响很小。

A 级：短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力较强；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展易受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会产生波动。

BBB 级：短期债务的支付能力和长期债务偿还能力一般，目前对本息的保障尚属适当；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会有较大波动，约定的条件可能不足以保障本息的安全。

BB 级：短期债务支付能力和长期债务偿还能力较弱；企

业经营与发展状况不佳，支付能力不稳定，有一定风险。

B 级：短期债务支付能力和长期债务偿还能力较差；受内外不确定因素的影响，企业经营较困难，支付能力具有较大的不确定性，风险较大。

CCC 级：短期债务支付能力和长期债务偿还能力很差；受内外不确定因素的影响，企业经营困难，支付能力很困难，风险很大。

CC 级：短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力严重不足；经营状况差，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素很少，风险极大。

C 级：短期债务支付困难，长期债务偿还能力极差；企业经营状况一直不好，基本处于恶性循环状态，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素极少，企业濒临破产。

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，但不包括 AAA+。