

港口企业信用评级方法及模型

(RTFC014201907)



东方金诚国际信用评估有限公司

Golden Credit Rating International Co.,LTD.

目 录

一、概述.....	1
二、适用业务类别.....	1
三、港口企业信用风险特征.....	2
四、评级基本假设和分析框架.....	3
五、评级模型.....	8
六、方法及模型的局限性.....	13

一、概述

（一）版本和制定日期

经公司技术委员会核定，本方法及模型的版本编码为 RTFC014201907，批准日期为 2019 年 7 月 31 日，自 2019 年 8 月 1 日起生效。

（二）制定或修订说明

本方法及模型根据东方金诚信用评级框架、监管和自律指引制定，为东方金诚新增的评级方法及模型。

经测试，本次方法及模型的制定未对尚处于东方金诚信用等级有效期的受评主体评级结果产生影响。

二、适用业务类别

本方法及模型适用于港口企业，相关企业归属于国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2017）目录中关于港口行业的描述，港口企业业务主要为港口的经营和管理活动，包括港口船舶货物装卸服务、港口货物停放、堆存服务、港口拖船服务、水上运输货物打包、集装箱拆装箱服务、货运船舶停靠和物资供应服务，不包括客运港口或以客运为主的港口、货运代理服务、独立（或相对独立）的理货服务、与港口分开的货物装卸服务（独立或相对独立）和不从事具体港口作业的港务局机关。

表 1：港口行业分类详情（GB/T4754-2017）

行业名称	行业代码	行业描述
交通运输、仓储和邮政业	G	本门类包括 53~60 大类
水上运输业	G55	-
水上运输辅助活动	G553	-
货运港口	G5532	-

资料来源：国家统计局，东方金诚整理

本方法及模型适用的港口企业必须满足以下条件之一：

1. 公司港口业务收入占营业收入比重大于或等于 50%。
2. 公司港口业务收入占营业收入比重靠前，且毛利润占比超过 50%。
3. 其他东方金诚认为可归于港口行业的情形。

三、港口企业信用风险特征

港口企业作为重要的交通基础设施的运营主体，具有周期性风险、政策风险、区域性特征、资本支出压力大等特点。

（一）周期性风险

港口行业属于周期性行业，与国家宏观经济波动紧密相关。如果宏观经济出现衰退，货物运输需求将相应减少，直接影响港口的吞吐量水平。集装箱运输需求与对外贸易景气程度相关性较高，因此国际宏观经济的波动也会影响港口行业的吞吐量。港口企业涉及的上下游行业较多，相关行业的景气程度、周期性变化等因素都会对港口企业的经营产生影响。

（二）政策风险

影响港口企业的政策包括货币政策、港口行业政策和港口的下游行业政策。港口作为资本密集型行业，货币政策的调整会导致其资本成本变化。港口行业政策主要包括港口相关法律法规及全国沿海港口的布局规划，布局规划会对全国沿海港口在其腹地的地位及主要发展的货种做出功能定位。港口下游行业主要包括钢铁、电力、房地产、化工、制造业等行业，下游行业政策的变化将对港口物流运输业务产生影响。此外，贸易政策、环境政策、基础设施投资政策等均影响港口的竞争地位；针对钢铁、煤炭、金属等行业的法规及政策也将间接影响港口的运营。

（三）区域性特征

港口主要服务于相应的经济腹地，经济腹地的产业结构直接决定港口的产品结构，因此港口行业呈现明显的区域性，但随着集疏运体系完善程度的提高，港口经济腹地范围将不断扩大，其区域性相应减弱。

（四）资本支出压力大

大多数港口企业在建设专业化泊位、扩大产能期间，对资金的需求量较大，会面临一定的资本支出压力。港口基础设施投资金额巨大，当腹地产业结构发生变化时，港口有可能需要改建、新建、或扩建，将使港口面临较大的资本支出压力；港口腹地货源增长能否与投资增速相匹配将直接影响泊位的利用效率，资本支出带来的财务成本增加和未来融资空间缩小都将成为影响港口企业信用质量的关键因素。

四、评级基本假设和分析框架

（一）评级基本假设

东方金诚的港口企业评级基于以下三个基本假设：

1.企业业务结构相对稳定假设

结构稳定假设是指假定预测期受评对象的业务结构与历史期相比没有结构性变化，因而可以基于历史数据以及业务的自然增长特性进行预测。当受评对象出现实际控制人变更、并购重组、发展战略重大调整、重大资产划出或者划入等结构性变化从而导致主营业务类型、业务模式、盈利模式等可能发生重大变化时，结构稳定性假设可能不再满足。

2.持续经营假设

东方金诚假定受评对象处于持续经营状态，即企业的生产经营活动将按照既定的目标持续下去，在可以预见的将来，不会出现破产清算、受到重大监管处罚、可能连续亏损、债务大幅上升、流动性枯竭等可能导致受评对象持续经营能力产生重大疑虑的情形。

3.治理和数据可靠性假设

东方金诚假定受评对象的治理机制及提供的数据是可信的，不存在财务粉饰和财务造假、财务报表被审计机构出具否定意见或无法出具审计意见、信息披露方面受到监管部门处罚、经营或财务数据明显异常等情形。

对于不符合假设的情形参照东方金诚信用评级概念框架处理。

（二）评级分析框架

东方金诚对港口企业信用评级主要从市场环境、规模及市场地位、盈利能力、债务负担和保障程度、公司治理管理与发展战略、财务信息质量、流动性、外部支持、其他等方面进行评价。

1.市场环境

市场环境是港口企业共同面临的形势，包括经济环境、政策等方面，是分析预测港口企业业务和财务表现的基础。

（1）宏观经济环境

港口行业是为货物运输提供码头装卸服务的基础性行业，煤炭、石油、金属矿石、矿建材料、集装箱等港口主要货种的贸易量都与宏观经济活跃度高度相关，并且由于我国经济对外依存度较高，港口货物吞吐量对进出口贸易和全球经济形势敏感度较高。因此，宏观经济和对外贸易决定了港口行业需求前景，从而影响港口企业的货物吞吐量、盈利能力和现金充足性，是影响港口企业经营风险的重要因素之一。

东方金诚在分析宏观经济波动的基础上，重点从钢铁、电力、石油炼化、加工制造业等

相关行业的变化情况整体判断行业的需求量,并在此基础上通过宏观经济发展态势对港口行业的影响进行预测。此外,还结合目前我国和主要贸易国家经济发展情况、相关贸易政策变化趋势、主要货种进出口需求变化等方面对未来对外贸易前景和运输需求变化进行判断。

(2) 行业政策

港口行业属于国家交通基础设施行业,在布局规划、功能定位、港口收费、投融资体制、重组整合等方面受到国家规划和指导,这些产业政策对行业未来发展方向、行业竞争格局发挥着决定性作用,进而会影响港口企业的经营发展和未来规划;并且港口行业与国内外经济、进出口贸易、产业经济发展密切相关,相关产业政策、经济政策、贸易政策也会对港口行业发展产生一定影响。东方金诚重点关注政策变化情况,预测可能发生的变化趋势,并评估对港口企业的影响。

2. 规模及市场地位

港口企业的规模和市场地位直接影响其在行业内相对其他港口企业的信用风险水平。东方金诚主要从港口的规划地位、资源禀赋、货种结构、业务规模等要素进行考察。

(1) 港口的规划地位

港口作为国家重要交通基础设施,其发展方向和功能定位主要取决于国家港口规划,主枢纽港将在货种发展、港口整合、基础设施配置方面获得更多支持,因此港口企业所处港口群的行业地位对其未来发展较为重要。港口企业在全国港口布局中地位越重要,航线网络和枢纽地位越突出,竞争能力越强,经营稳定性越高。因此企业经营风险要素分析方面需要重点关注港口企业的港口地位。根据区域内港口重要程度划分港口为枢纽港、重要港口和一般港口。根据交通运输部颁布的《中国沿海港口布局规划》将全国沿海港口划分为环渤海、长江三角洲、东南沿海、珠江三角洲和西南沿海 5 个港口集群,形成煤炭、石油、铁矿石、集装箱、粮食、商品汽车、陆岛滚装和旅客运输等 8 个运输系统的布局。

各港口服务区域主要通过腹地经济实力情况判断港口业务增长潜力。港口腹地是指活口货物吞吐和旅客集散所及的地区范围。港口依靠腹地经济和临港产业而发展,具有相对稳定的运输辐射区域,腹地经济的发展程度决定了货物运输需求。通常来说,腹地经济越发达,对外经济贸易越活跃,港口货物来源就越充足,运输需求也越大,港口货物吞吐量也就越多,因此地域位置和腹地经济是决定港口企业发展的核心因素。

腹地经济主要通过经济贸易、产业结构、支柱企业未来新建项目及投产时间、新签订单情况、资源禀赋等方面影响港口企业经营发展。腹地根据港口对货源的吸引程度分为直接腹地和间接腹地,东方金诚对于以腹地内货物运输需求为支撑的港口重点考察直接腹地经济;对于枢纽型港口,则进一步考察该港口在全国货物运输体系中的地位和临近间接腹地区域的运输需求。

(2) 资源禀赋

东方金诚主要从港口设施条件和集疏运体系等要素进行考察。

1) 港口设施条件方面:

港口设施条件是开展港口装卸、堆存业务的基础,也是港口进行货源竞争的条件。从港口的地理位置、自然条件、可开发岸线资源等因素出发,分析港口企业的竞争力。

地理位置是决定港口竞争力的重要因素,接近腹地或处于繁忙航线节点上的港口能吸引更多货源需求、成为枢纽港,有利于货物集散,扩大业务规模,从地理位置上看港口类型分为内河港和沿海港。自然条件包括港口所辖码头泊位、岸线、水深和域宽等决定了出入港的船舶规模以及承接业务的能力。拥有深水码头、大面积堆场、无台风冰冻期、港口设备专业的港口将在吸引船舶公司、物流效率、调配能力方面有更好优势,也决定着港口的疏浚成本、建造成本等,对企业运营带来直接影响。可开发岸线资源对港口企业长远发展至关重要。因此,东方金诚将港口设施条件与周边港口相比较以判断港口企业的竞争能力。

2) 集疏运系统方面:

公路、水路、铁路和航线与港口共同搭建集疏运和中转网络系统。航运公司、生产企业在选择港口时,由于装卸费在综合成本中占比较小,因此运输成本和运输效率是船舶公司开设航线和货主选择港口的决定因素,具有完善的多式联运体系和综合物流服务系统将便于货物进出港,减少压港时间,增强竞争力。

东方金诚重点分析港口周边公路、水路、铁路集疏运网络系统,关注港-陆、港-水、港-空的有效衔接情况和集疏运体系的实际运输能力情况,并结合周边港口分析集疏运体系对港口企业经营发展和竞争分流的影响。另外,还关注新的铁路或公路的开通计划对港口拓展间接腹地货源的影响。

(3) 货种结构

港口的客户通常是需要将散货、件杂货、液体或集装箱装船或卸载的进出口商,由于腹地产业结构和资源禀赋等方面差异,不同港口形成不同的货种结构,而受相关产业发展趋势不同,各个货种吞吐量的增长趋势也各不相同,因此经营不同货种的港口企业,其业务增速和信用风险也因此存在差异,东方金诚重点关注受评企业在货种结构方面的情况。

一般来说,以散杂货经营为主的港口受外贸出口变动影响较小,但受国内经济和内贸的影响较大;以集装箱经营为主的港口周期性较强,受国际经济环境的影响较大。下游需求的差异会导致不同货种结构的企业业务前景和获利能力的差异。并且港口货种结构相对丰富,会避免特定货种吞吐量下降对企业整体经营造成的冲击,有助于企业分散经营风险。此外,腹地的经济结构和工业布局决定了港口企业的货种构成,进而影响港口企业的业务增长前景,因此,东方金诚还结合当地主要企业的发展来预测港口企业货种结构变化。

(4) 业务规模

业务规模是港口企业综合实力的体现,业务规模主要用总资产和货物吞吐量两个指标来衡量。港口总资产规模和吞吐量规模越大,获得资源、客户和外部支持的可能性越大,竞争能力和抵御风险能力越强,经营风险越低,并且吞吐量规模较大的企业也能够摊薄固定成本,通常具有更好的盈利能力。

东方金诚对业务规模分析分为两个方面：第一，资产是企业经营的基础，一定程度上也反映了企业可动用资源的多少，也是偿债的来源之一，因此资产规模是东方金诚的重要考察指标；第二，考察港口企业吞吐量规模在行业排名情况，以判断企业在规模方面与同行业其他企业相比的优势或不足，同时关注港口企业的港口网络布局，不同区域码头网络化程度高，可以抵御不同区域的经济波动和自然灾害风险。

3. 盈利能力

盈利能力综合反映了港口企业装卸效率、泊位利用率、固定成本和可变成成本控制能力，是影响港口企业信用品质的重要因素，是现金流的主要来源和企业偿债能力的重要保障。大部分港口企业竞争格局已经稳定，收费费率变化趋于一致，因此成本成为影响港口企业竞争地位的重要因素之一，具有低成本优势的企业将拥有高于竞争对手的盈利水平，通常来看盈利能力也越强。东方金诚选取营业总收入和毛利率两个指标来评价港口企业的盈利能力。

营业总收入是企业可持续经营和现金流生成的基础，能在很大程度上反映企业的市场份额和竞争力。港口行业多年以来的竞争环境导致了行业毛利率整体偏低。毛利率一定程度上反映了港口企业管理质量和成本控制能力。

4. 债务负担及保障程度

港口企业债务负担及保障程度是港口企业对一定时期内到期债务的偿还、变现、再融资及抵抗风险的综合能力，是港口企业信用风险水平的重要考量因素。东方金诚考察企业长短期偿债指标的表现，并通过对同行业企业进行比较，判断企业偿债能力的强弱。选取的指标是速动比率、资产负债率和全部债务资本化比率等。

(1) 速动比率

考虑到港口企业的资产整体流动性较弱，对于短期债务占比明显过高的企业，东方金诚关注其短期债务的周转情况。大型港口企业经营获现好，岸线资源稀缺，资金周转能力较强，短期债务往往能获得银行周转的支持，短期偿债更多地体现为资金周转。但是对于小型港口企业，自身财务情况差，获得银行融资支持能力差。速动比率是指企业速动资产与流动负债的比率，速动资产是企业的流动资产减去存货和预付费用后的余额，主要包括现金、短期投资、应收票据、应收账款等项目，是衡量企业流动资产中可以立即变现用于偿还流动负债的能力。通常情况下，速度比率越高反映企业的短期偿债越好。

(2) 资产负债率

港口企业因行业特性普遍具有较高的资产负债率。一般情况下，资产负债率越低表明该企业的长期偿债能力越好，但过低的资产负债率也可能反映企业的融资能力较差不能够获得银行或非银机构的支持。

(3) 全部债务资本化比率

资本化比率反映公司刚性债务水平，反映港口企业长期偿债能力，一般情况下，指标值

越小则表明企业偿债能力越强。

此外，东方金诚在考察受评企业长短期偿债指标时还结合港口企业的运营期限对偿债指标进行判断。同时，对于有大规模建设项目的企业来说，其债务规模会呈现跳跃式增长，而企业经营活动净现金流和收入规模增长较为平稳，因而东方金诚特别关注新建项目对公司偿债指标的影响。

(4) 或有风险

或有风险是因过去的交易或事项可能导致未来所发生的事件而产生的潜在损失的可能性。常见的或有风险包括对外担保和涉诉等。企业对外担保金额较大，或被担保对象的信用风险较高，从而给企业带来较大的代偿风险。诉讼的结果须视法院的判决而定，可能的损失程度存在较大的不确定性，而一旦判决不利，可能对公司的现金流及偿债能力产生重大影响。东方金诚根据受评主体实际情况可能将重大或有风险纳入负债口径。

5. 公司治理、管理与发展战略

治理结构的意义在于明晰企业对社会和利益相关方的责任，在企业的各利益相关方之间建立相互监督且激励相容的制度，保障债权人在内各利益相关方利益，并防范出现因环境、社会责任等方面的负面事件对企业经营和融资产生冲击。东方金诚主要考察股东、董事会、管理层乃至员工之间的权责明晰状况和激励约束机制，包括股权结构、董事会的独立性和运作情况，监事会的监督和企业的的外部监督、管理层及员工激励、约束机制的安排是否能很好保障债权人利益以及环境保护、社会责任等方面，重点考察是否存在公司治理机制失效的情形，以及环境保护、社会责任方面是否发生了影响公司经营和融资的负面事件。

企业的管理水平能否适应发展的需要将对企业的信用等级产生重要影响。东方金诚对企业管理水平的评估可以从管理制度的健全程度、内部控制制度的执行情况、决策机制的科学合理性、危机应对措施的全面有效性等方面进行分析。管理层人员方面主要考察管理层是否普遍具备丰富的港口行业经验，能否高效地处理港口企业生产、管理中发生的常见问题；通过考察分析管理层对公司的在建、拟建项目的统筹投融资情况，能够反映管理层对项目集中偿付及流动性风险的管理能力。此外，东方金诚还结合企业管理目标与其实际业绩进行对比，考察企业管理者在行业不景气期间的管理绩效和危机处理能力。

管理层对企业的市场定位和经营风险是否有足够的认识，是否能根据企业的实际情况和经营环境的变化制定切实可行的发展战略是企业未来生存和发展的关键。发展战略分析是东方金诚预测企业未来发展状况的重要基础。

6. 财务信息质量

财务报表是企业经营和管理的综合体现，是企业财务风险分析的基础，财务信息的可靠性对信用风险的判断有较大影响。

审计机构是对企业财务报表进行审计的专业机构，其对财务报表的审计意见是评级机构判断财务信息质量的基础。东方金诚在评级时会关注企业审计报告所使用的会计师事务所是

否具有被监管机构认可的资格和事务所的更替情况等。

同一行业不同企业在具体会计政策的选择上可能也会有较大的差异,如果单纯依据企业提供的财务数据进行分析会影响同行业内企业财务数据之间的可比性,进而影响对受评对象财务风险的判断,为保证可比性,东方金诚可能会对财务数据进行调整。

东方金诚对数据质量的考察还包括信息披露的准确性、及时性、完整性,并关注披露的信息是否存在不一致和矛盾情况。

7.流动性

流动性体现了受评主体能否履行营运资金支出、债务兑付等现金偿付义务。保持充足流动性是受评主体保障正常生产经营从而维持盈利能力的基础,相反,流动性极度紧张情形下,受评主体甚至可能无法偿付到期债务而导致违约,因此,流动性极弱会严重影响其信用等级。

东方金诚对流动性的考察采用定性和定量相结合的方式,对受评主体内部和外部可获取的流动性来源进行综合分析,以判定其陷入流动性危机的可能性。

8.外部支持

受评主体获得外部支持的强弱对其信用等级有较大影响,但外部支持强弱难以量化分析,以定性分析为主。通常支持来源于政府、股东、实际控制人等。

股东和实际控制人支持。东方金诚重点关注控股股东或实际控制人的财务实力、公司对股东的相对重要性、股东与公司的风险相关性、股东对公司的支持历史等方面。

政府支持。政府对港口企业在信贷、财政、税收和资源获取等方面的支持力度与其在当地经济中的地位、地方政府财政实力和国家政策导向密切相关,东方金诚对上述因素综合考虑后最终确定政府支持是否对受评企业信用等级具有增级作用。

9.其他

其他因素包括但不限于受评主体的历史信用记录、区域及行业风险、突发事件等。

五、评级模型

受评对象最终信用等级是在基础评分模型得到参考结果之后,由信用评级委员会综合分析评级调整因素影响,以投票形式评定。

港口行业基础评分模型主要从受评对象规模及市场地位、盈利能力、债务负担及保障程度等三个方面对受评对象的个体信用风险基础表现进行评分。评级调整因素主要有财务信息质量、公司治理、流动性、外部支持、突发事件等。

(一) 基础评分模型结果映射表

基础评分模型得分通过得分映射表得到受评主体的模型参考信用等级。

表 2：东方金诚港口企业基础评分模型结果映射表

基础评分模型信用等级	得分
AAA	85≤X
AA+	75≤X<85
AA	65≤X<75
AA-	55≤X<65
A+	51≤X<55
A	47≤X<51
A-	43≤X<47
BBB+	40≤X<43
BBB	37≤X<40
BBB-	34≤X<37
BB+	31≤X<34
BB	28≤X<31
BB-	25≤X<28
B+	22≤X<25
B	19≤X<22
B-	16≤X<19
CCC	13≤X<16
CC	10≤X<13
C	X<10

（二）基础评分模型

基础评分模型从规模及市场地位、盈利能力、债务负担及保障程度等三个方面对受评主体信用风险基础表现进行定量评分。

一般情况下，模型会应用二级指标的近两年及未来一期预测值数据进行测算，各年数据相应赋予 40%、40%和 20%的权重。但如果有足够的理由认为按该权重比例的估计不能较好反映二级指标的预测值，项目组及信评委可能对各年权重进行调整。

表 3：港口企业评级指标及权重

一级指标	权重	二级指标	权重
规模及市场地位	50%	总资产(亿元)	15.00%
		货物吞吐量(万吨)	25.00%
		市场地位	10.00%
盈利能力	30%	营业总收入(亿元)	15.00%
		毛利率(%)	15.00%
		速动比率(%)	10.00%
债务负担及保障程度	20%	资产负债率(%)	5.00%
		全部债务资本化比率(%)	5.00%

1.规模及市场地位

业务规模主要用总资产和货物吞吐量两个指标来衡量。

表 4：港口业务规模评价标准

指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
总资产(亿元)	(600, + ∞)	(300, 600]	(60, 300]	(28, 60]	(15, 28]	(12, 15]	(10, 12]	(-∞, 10]
货物吞吐量(万吨)	(40000, + ∞)	(20000, 40000]	(10000, 20000]	(3000, 10000]	(1500, 3000]	(800, 1500]	(500, 800]	(-∞, 500]

市场地位：该指标主要考察港口的规划地位、资源禀赋情况和货种结构情况。其中，港口规划中的战略地位情况用腹地经济 GDP 水平和 GDP 增长率来考察；资源禀赋用港口所处的位置为沿海或内河，港口吞吐能力大小以及集疏运系统来衡量；货种结构用货物种类的数量来衡量。

表 5：港口企业市场地位评价标准及分值

二级指标	三级指标	解释
市场地位 (10.00%)	港口的规划地位 (4.00%)	枢纽港口 100；重要港口 60；一般港口 30 直接腹地和间接腹地的经济 GDP 水平：很强 100；较强-75；一般-50；较弱-25
	资源禀赋 (3.00%)	港口区位：内河 50；沿海港 100 港口吞吐能力：20000 万吨/年以上 100；10000 万吨/年以上 60；5000 万吨/年以上 30 集疏运条件：好 100；中 50；差 0
	货种结构 (3.00%)	货物种类：8 种以上 100；5 种以上 60；3 种以上 30

2.盈利能力

盈利能力用营业总收入和毛利率两个指标来衡量。

毛利率：(营业收入-营业成本)/营业收入。

表 6：港口企业盈利能力评价标准

指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
营业总收入(亿元)	(200, + ∞)	(80, 200]	(30, 80]	(12, 30]	(7, 12]	(4, 7]	(2, 4]	(-∞, 2]
毛利率(%)	(28, +∞)	(13, 28]	(8, 13]	(3, 8]	(1.5, 3]	(0.5, 1.5]	(0, 0.5]	(-∞, 0]

3.债务负担及保障程度

债务负担及保障程度用速动比率、资产负债率和全部债务资本化比率三个指标来衡量。

速动比率：(流动资产合计-存货)/流动负债合计*100%。

资产负债率：总负债/总资产*100%。

全部债务资本化比率：全部债务/(长期有息债务+短期有息债务+所有者权益)×100%。

表 7：港口企业债务负担及保障程度评价标准

指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
速动比率 (%)	(150, + ∞)	(100, 150]	(60, 100]	(30, 60]	(10, 30]	(5, 10]	(0, 5]	(-∞, 0]
资产负债率 (%)	[0, 30]	(30, 55]	(55, 67]	(67, 77]	(77, 85]	(85, 90]	(90, 94]	(94, 100]
全部债务资本化比率 (%)	[0, 35]	(36, 60]	(60, 80]	(80, 83]	(83, 85]	(85, 87]	(87, 90]	(90, 100] 或小于 0

东方金诚根据下表将基础评分指标取值的档位转化为分值。其中当定量指标取值落在档位参考的阈值范围内时，采用线性插值法计算该定量指标得分。东方金诚基础评分由各指标得分乘以其权重并将结果加总得出。

表 8：基础评分指标各档位得分参考

指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
总资产(亿元)	100	85~100	60~85	50~60	35~50	15~35	0~15	0
货物吞吐量(万吨)	100	85~100	60~85	50~60	35~50	15~35	0~15	0
营业总收入(亿元)	100	85~100	60~85	50~60	35~50	15~35	0~15	0
毛利率 (%)	100	85~100	60~85	50~60	35~50	15~35	0~15	0
速动比率 (%)	100	85~100	60~85	45~60	30~45	15~30	0~15	0
资产负债率 (%)	100	85~100	60~85	45~60	30~45	15~30	0~15	0
全部债务资本化比率 (%)	100	85~100	60~85	45~60	30~45	15~30	0~15	0

(三) 评级调整因素分析

除基础评分模型中涉及的指标因素外，东方金诚还会考虑一些其他评级因素对部分港口企业信用风险的重要影响，包括但不限于财务信息质量、公司治理、流动性、外部支持等，信评委对受评企业在每个评级调整因素的表现进行分档，分档结果用于综合确定对信用等级的影响程度。

1. 财务信息质量

财务信息真实、可靠、完整是评估公司信用风险的基础，信息披露质量对于准确评估企业信用风险至关重要。东方金诚将从审计数据质量和信息披露质量两个方面对公司财务信息质量进行评估，并判断对公司信用状况的影响程度。

审计数据质量侧重对审计机构、审计意见和会计政策几个方面考察，信息披露质量则重点关注信息披露的合规性、可信度、充分性、及时性等问题。

表 9：财务信息质量评价

描述	档位
财务信息质量高，会计政策合理，信息披露合规、及时、充分、准确	0
财务信息质量待改善，信息披露方面有被监管处罚，但负面影响不大	-1
财务信息质量较差，信息披露方面有被监管处罚，产生了较大负面影响	-2
财务信息质量极差，信息披露方面频繁被监管处罚，产生持续重大的负面影响	-3

2.公司治理

东方金诚主要考察股东、董事会、管理层乃至员工之间的权责明晰状况和激励约束机制，包括股权结构、董事会的独立性和运作情况，监事会的监督和企业的外部监督、管理层及员工激励、约束机制的安排等，重点考察公司治理机制是否能很好保障债权人利益、防范环境保护和社会责任负面表现等方面，尤其关注是否存在公司治理机制失效的情形，以及是否存在环境保护、社会责任方面可能影响公司经营或融资的负面事件。

表 10：公司治理评价

描述	档位
公司治理架构完善、有效，激励约束机制很好地保障了股东、债权人等各方利益	+1
公司治理架构相对完善，激励约束机制能保障了股东、债权人等各方利益	0
公司治理架构有待完善，监管处罚、公司治理失效、环境和社会责任等负面事件较多，预计对其经营或融资将产生一定影响	-1
公司治理架构有待完善，监管处罚、公司治理失效、环境和社会责任等负面事件较多，预计将对其经营或融资产生较大影响	-2
公司治理架构不完善，频繁受到监管处罚和发生公司治理失效、环境和社会责任重大负面事件，且对其经营或融资产生极大影响	-3

3.流动性

流动性反映了公司履行现金偿付义务的能力，自由现金流是保障受评主体未来 1~2 年现金偿付的首要来源，而资产变现能力和外部融资能力是流动性的重要保障。流动性紧张情形下，受评主体可能因无法保障营运资金而减弱盈利能力，甚至导致无法偿付到期债务。东方金诚从自由现金流获取能力、资产变现能力和外部融资能力三方面来考察公司流动性对信用品质的影响。

表 11：公司流动性评价

描述	档位
自由现金流充足，资产变现能力和外部融资能力很强	+1
自由现金流相对充裕，具备一定的资产变现能力和外部融资能力	0
自由现金流获取能力较弱，可变现资产规模较小，外部融资能力较弱	-1
自由现金流接近枯竭，资产变现能力和外部融资能力均很弱	-2
自由现金流枯竭，几乎无任何可变现资产，丧失融资能力	-3

4.外部支持

受评主体在面临流动性困难和难以履行债务承诺时，是否有可能获得外部支持对企业信用质量评价尤为重要。外部支持强弱难以量化分析，以定性分析为主。

股东、实际控制人或地方政府等利益相关方是常见的支持主体，东方金诚主要从支持主体的综合实力、对支持主体的重要性、受评主体和支持主体的风险相关性、过往支持历史等方面综合考察外部支持的强弱。

支持主体还有可能为受评对象产生负向支持，比如支持主体对公司类实体股份的质押行为可能对受评对象业务运营、股票价格和再融资能力、控股权稳定性产生重大负面影响、支

持主体对受评对象的经营或财务资源调度可能损及受评对象债权人的利益、支持主体动用受评对象可偿债资源用于偿付自身或控制的其他实体的到期债务等,可能导致受评对象信用等级下降至支持主体信用等级甚至有可能进一步恶化。

表 12: 外部支持评价

描述	档位
受评主体可获得极强的外部支持	+3
受评主体可获得很强的外部支持	+2
受评主体可获得较强的外部支持	+1
受评主体未获得明显的外部支持	0
有证据表明支持主体已经采取了可能不利于受评对象债权人的行动	-1
支持主体采取了不利于债权投资人的重大不利行动	-2
支持主体对受评对象采取的不利于债权人的行动掏空了受评对象的偿付能力	-3

5.其他

根据受评主体的实际情况,东方金诚还会考虑历史信用记录、区域及行业风险、突发事件等对受评主体的信用等级影响。

六、方法及模型的局限性

第一,由于影响受评企业信用风险变化的因素众多且存在动态变化,本方法及模型仅对关键评级因素和主要指标进行分析和说明,未能穷尽所有判断企业信用风险的影响因素;

第二,本方法及模型仅评估了常规的短期流动性风险,但受评主体存在受突发因素影响导致短期流动性紧张引发信用违约的可能,由于这些突发因素众多且难以预测,本方法及模型并未能全部纳入。

第三,本方法及模型包括了东方金诚对该行业企业信用风险评估时通常最重要的评级要素,评级模型各指标的权重为通常情况下东方金诚认为该指标在评估信用风险中的重要性,但实际重要性可能因个体差异及外部环境等差异而不完全固定。

评级方法及模型工作组将定期或不定期评估本评级方法及模型的表现,对本方法及模型进行相应优化调整,同时测试和检验评级方法及模型调整对信用评级结果的影响。