

# 燃气企业评级方法及模型

(RTFU003201907)



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、燃气企业的信用风险特征.....	2
四、评级基本假设和分析框架.....	4
五、评级模型.....	9
六、方法及模型的局限性.....	14

## 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 RTFU003201907，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

本方法及模型由信用评级委员会评级方法和模型工作组对 2015 年 7 月生效的《城市燃气企业信用评级方法》的实施效果进行了评估，依据东方金诚的信用评级概念框架、相关监管规定和自律指引进行修订。主要修订内容如下：

1. 补充了版本号、批准日期、生效日期、制定或修订说明、评级假设、评级局限性等内容；
2. 根据近年来燃气行业的发展状况及监管政策等方面的变化，对燃气行业的风险特征进行了重述；
3. 对评级分析框架进行了优化，将燃气企业主体评级要素分为基础实力和评级调整两大部分；
4. 对评级假设进行了完善；
5. 与评级模型合并，对评级模型指标的选取和参数进行了优化。

经测试，本次方法和模型的修订未对尚处于东方金诚信用等级有效期的受评燃气企业评级结果产生影响。

## 二、适用业务类别

本方法及模型适用于燃气企业，相关企业归属于国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017）目录中关于燃气行业的描述。燃气行业主要是指燃气生产和供应业，具体包括利用煤炭、油、燃气等能源生产燃气，或利用畜禽粪便和秸秆等农业、农村废弃物生产沼气，或外购液化石油气、天然气等燃气，并向用户输配和销售燃气的活动，以及对煤气、液化石油气、天然气输配及使用过程中的安装、维修和管理活动。

本文所指的燃气企业，主要从事燃气分销业务，通过城市管网或瓶装，将天然气、人工煤气和液化石油气分销到各终端用户。燃气企业从事的业务一般还包括燃气接驳业务，以及

燃气长输管网、城市配送管网、LNG 接收站等燃气基础设施建设等。

**表 1：燃气行业子行业（GB/T4754-2017）**

行业名称	行业代码	行业描述
燃气的生产和供应业（45）	燃气生产和供应业（4500）	指用煤炭、油、燃气等能源生产燃气，或利用禽兽粪便和秸秆等农业、农村废弃物生产沼气，或外购液化石油气、天然气等燃气，并向用户输配和销售燃气的活动，以及对燃气、液化石油气、天然气输配及使用过程中的维修和管理活动。

数据来源：国家统计局，东方金诚整理

本方法适用的燃气企业必须满足以下条件之一：

1. 公司燃气销售业务收入占营业收入比重大于或等于 50%。
2. 公司燃气销售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燃气行业的情形。

### 三、燃气企业的信用风险特征

燃气企业从事的燃气供应作为市政公用事业的重要组成部分，受政府管制程度较高，具有很强的区域专营性、前期建设成本高、投资回收周期长、价格受政府指导等特点。

#### （一）区域专营性

燃气行业是国民经济重要的基础产业和市政公用事业的重要组成部分，具有资本密集属性，供气管网基础设施的建设投资规模较大，为了避免重复投资浪费和提高资源利用效率，燃气行业实行特许经营制度，一般某一地区政府只授权一家燃气企业从事燃气业务，导致燃气行业具有较强的自然垄断性和区域专营性。从事燃气供应的企业必须获得政府的特许经营权，燃气项目的获得、转让和运营必须在政府的监督下进行，行业进入壁垒较高。

#### （二）前期建设成本高、投资回收周期长

我国天然气气源分布不均，东部经济发达地区市场需求大，但距气源较远，西部地区经济欠发达市场需求小，但气源较为丰富，因此天然气需通过长输管道运输方能到达销售终端。燃气长输管网、城市配送管网、LNG 接收站等燃气基建工程投资规模大，投入运营后仍需定期维护或改造升级，对资金实力的要求很高，投资回收周期普遍较长。

### （三）以“照付不议”为主的经营模式

“照付不议”<sup>1</sup>是天然气供应的国际惯例，该合同的签署将有效保障燃气企业的气源，提前锁定市场份额。另一方面，天然气项目建设工程量和资金需求大，建设风险高，“照付不议”合同的签署将有效降低项目的不确定性市场风险，上游承担资源开发风险，下游承担市场开发风险，上下游通过合同约定形成了以风险共担为前提的利益共同体。

### （四）价格形成机制受政府指导

作为公用事业重点领域之一，目前燃气销售价格形成机制受政府管制程度较高。我国天然气终端价由上游天然气出厂价、中游管道运输费和下游配气费三部分组成，各环节价格均受国家发展改革委员会的监管，实行政府定价或政府对价格指导。

我国天然气价格改革的目标是“放开两头，管住中间”，即放开气源和销售价格由供需市场决定，政府只对属于网络型自然垄断环节的管网输配价格进行监管。近年来，随着天然气价格市场化改革的逐步推进，企业用气成本有所降低，天然气消费市场更为活跃，但天然气价格尚未实现市场化，仍受国家和地方政府监管。

### （五）全国性布局燃气企业占据主要市场份额

我国燃气行业发展较快，燃气企业争夺特许经营权的快速扩张期已经基本结束，我国已形成少数全国性布局燃气企业与区域性布局地方燃气企业并存的竞争格局。

我国燃气企业主要分为两大类，一类是全国性布局、具有国资背景且多数在香港上市的大型燃气企业，具体包括昆仑能源、华润燃气、中国燃气、新奥能源和港华燃气。此类企业进入燃气领域时间较早，获得地级市、省会城市和直辖市的特许经营权较多，在特许经营权数量和管网长度等方面具有明显的竞争优势。另一类是区域性布局地方燃气企业，具体包括奥德燃气、陕天然气、上海大众等，此类企业特许经营范围主要集中于某省域范围，或坚持以获取县域特许经营权为发展理念。

未来大型城市燃气企业将主要通过对小型城市燃气企业兼并重组实现业务发展和经营扩张。

<sup>1</sup> 是指在市场变化情况下，付费不得变更，用户用气未达到此量，仍须按此量付款；供气方供气未达到此量时，要对用户作相应补偿。

## 四、评级基本假设和分析框架

### （一）评级基本假设

东方金诚的燃气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、可能大幅度连续亏损、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。

对于不符合上述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

东方金诚对燃气企业信用评级主要从市场环境、经营规模、盈利能力、债务负担和保障程度、公司治理与发展战略、财务信息质量、流动性、突发事件、外部支持等方面进行评价。

#### 1. 市场环境

市场环境是燃气企业共同面临的形势，包括区域经济环境、政策风险和行业周期性等因素，对市场环境分析是东方金诚对受评企业开展业务预测和财务预测的基础。

##### （1）区域经济环境

区域环境是燃气企业共同面临的形势，东方金诚主要从企业所服务区域的经济发展水

平、产业结构和城镇化水平等方面来考察企业所在的市场环境。

燃气企业服务区域的经济水平决定了该区域燃气市场的容量以及燃气供应建设的水平。同时，燃气企业所服务区域的城镇化水平越高，通常燃气需求规模越大，对燃气价格上涨的承受能力越强；产业结构中工业发达地区，通常工业用气需求占比较高，燃气企业需求稳定性较弱。

### （2）政策风险

燃气行业发展对国家政策监管具有较高的敏感性。国家定向补贴、行业税收优惠、价格管控等将直接影响企业成本控制及盈利水平；货币政策的松紧将直接影响企业的融资能力和融资成本，货币政策对工业和房地产等其他行业影响也将通过上述行业对燃气需求间接传导至燃气行业，进而影响燃气企业发展。

### （3）行业周期性风险

燃气行业受经济周期影响具有一定波动性。当经济发展处于复苏和发展时期，社会投资增加、工业经济扩张以及房地产市场繁荣等都会增加燃气需求；相反，当经济处于萧条及回落时期，燃气市场的需求也会发生萎缩。

## 2. 经营规模

通常来说，经营规模是燃气生产企业核心竞争力的最重要体现。对于行业龙头企业，其很难被其他竞争对手通过并购、市场竞争等方式侵蚀市场份额，因此经营规模是对不利经营环境承受能力的最可靠评价指标。同时，燃气企业规模大通常意味着能够降低单位成本、对供应商拥有较强的议价能力和能源利用效率，从而提升抵御周期性风险和成本上升风险的能力。

东方金诚对规模因素的分析主要考察企业总资产规模、收入规模和供应能力等。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。由于燃气企业前期管网建设投资金额高、且运营需要一定的技术实力，较高的资产在一定程度上反映了企业具有相对更强的持续经营能力和融资能力。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市场地位。较高的营业收入也意味着企业业务范围不会局限于单一区域和单一细分市场，相对在市场多元化和区域多元化具有较大的优势，更有助于抵御单一市场风险。

燃气企业供气能力越强，能够覆盖的服务区域和人口越多，燃气业务收入规模越大。同时，供气能力越强的燃气企业，其在所服务区域的市场地位则越高，更易获得来自地方政府

在资源、资金、政策等方面的支持。

东方金诚对于供应能力的考察主要从管道输配能力和管道供气量两方面考量。管道输配能力反映了燃气企业在满负荷条件下的最大供气量，可以考察企业供应能力与市场需求的匹配程度；管道供气量从定量的角度来评价燃气企业的运营能力。

同时，东方金诚还通过对管网长度、管网质量、是否签订长期采购协议等因素考察，辅助判断燃气企业的供应能力。其中，管网长度决定管网对区域的覆盖广度；管网质量（如老旧程度）决定管网运输和销售效率、运营成本和资本支出需求；是否签订长期采购协议则决定燃气企业抵御天然气价格波动的能力。

### 3. 盈利能力

燃气企业收入以燃气销售为主，在燃气销售价格受政府控制的情况下，成本分析成为燃气企业盈利能力分析的主要内容，具体表现为对采购成本、管道运输成本和期间费用等的控制能力。对燃气企业盈利能力的考察，主要通过对毛利率和净资产收益率等因素的综合判断，进而得出燃气企业的盈利情况。

由于我国目前天然气价格尚未实现市场化，仍受国家和地方政府监管，毛利率一定程度上反映了燃气企业采购成本和管道运输成本的控制能力，净资产收益率则反映了企业对综合成本控制能力。其中对采购成本的控制，主要表现为与供应商签订天然气“照付不议”协议锁定长期天然气采购成本，管道运输成本控制主要表现为管道运输设备利用率等因素。

### 4. 债务负担和保障程度

债务负担和保障程度是燃气企业对一定时期内到期债务的偿还、再融资及抵抗风险的综合能力，是东方金诚对燃气企业信用风险水平的重要考量因素。

#### （1）资产负债率

燃气行业作为重资产行业，燃气企业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，债务负担越轻，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授信或者贷款等。

#### （2）经营现金流动负债比率

经营性净现金流量是公司业务创造净现金流量能力，经营现金流动负债比率是衡量公司经营业务对短期债务的保障程度。考虑到燃气企业的债务期限较短，通过该指标能较高的考量企业的债务保障程度。通常情况下，经营现金流动负债比率越高越好。

#### （3）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，若判决不利，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、社会责任方面是否存在可能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燃气行业经验，能否高效地处理燃气企业生产、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，东方金诚对外部支持以定性分析为主。通常外部支持来源于政府、股东、实际控制人等。

### （1）政府支持

燃气企业从事的燃气供应作为市政公用事业的重要组成部分，公益性较强，通常可以获得地方政府在资本金注入、财政补贴、资产划拨和资源获取等方面的支持，但这些支持与企业在当地燃气供应中的地位、地方政府财政实力和国家政策导向密切相关，东方金诚综合考虑上述因素确定其对受评企业信用等级是否具有增级作用。

### （2）股东支持

股东支持对燃气企业的运营有重要影响，东方金诚主要从股东性质、股东综合财务实力、股东燃气资源和运营经验等方面考察股东支持的力度，以综合判断其对受评主体信用等级的影响。

国有控股股东更容易为燃气企业争取地方政府的支持；股东综合财务实力决定其是否能为燃气企业提供较为充足的资金支持和融资支持；股东燃气资源决定其是否能为燃气企业拓展特许经营范围；股东管网运营经验方面决定其是否能为燃气企业运营提供运营方面的支持。

## 9. 其他

其他因素包括但不限于受评主体的历史信用记录、行业风险和突发事件等。

## 五、评级模型

受评对象最终信用等级是在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。

燃气行业基础评分模型部分主要从受评对象经营规模、盈利能力、债务负担和保障程度三个方面对受评对象的个体信用评级基础表现进行评分。评级调整因素主要有区域市场环境、财务信息质量、公司治理、流动性、外部支持和突发事件等。

### （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：东方金诚燃气企业基础评分映射表

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

### （二）基础评分模型

基础评分从经营规模、盈利能力、债务负担和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。但如果有足够理由认为按该权重比例的估计不能较好反映二级指标的取值，项目组及信评委可能对各年权重进行调整。

表 3：燃气企业基础评分指标及权重

一级指标	一级权重	二级指标	权重
经营规模	60%	管道年供气量（亿立方米）	12.00%
		管道长度（公里）	6.00%
		营业收入（亿元）	18.00%
		总资产规模（亿元）	24.00%
盈利能力	30%	毛利率（%）	12.00%
		净资产收益率（%）	18.00%
债务负担和保障程度	10%	资产负债率（%）	5.00%
		经营净现金流/流动负债	5.00%
合计	100.00%	合计	100.00%

### 1.经营规模

企业经营规模主要从年供气量、管道长度、总资产规模和营业收入四个指标来衡量。

表 4：规模指标参考

评级指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档
管道年供气量（亿立方米）	$x \geq 50$	$50 > x \geq 20$	$20 > x \geq 15$	$15 > x \geq 10$	$10 > x \geq 5$	$5 > x \geq 2.5$	$x < 2.5$
管道长度（千米）	$x \geq 4000$	$4000 > x \geq 3000$	$3000 > x \geq 2000$	$2000 > x \geq 1500$	$1500 > x \geq 1000$	$1000 > x \geq 500$	$x < 500$
营业收入（亿元）	$X \geq 60$	$60 > x \geq 40$	$40 > x \geq 30$	$30 > x \geq 20$	$20 > x \geq 10$	$10 > x \geq 5$	$x < 5$
总资产规模（亿元）	$X \geq 55$	$55 > x \geq 45$	$45 > x \geq 40$	$40 > x \geq 35$	$35 > x \geq 30$	$30 > x \geq 25$	$x < 25$

### 2.盈利能力

盈利能力主要通过毛利率和净资产收益率两个指标来衡量。

毛利率：（营业收入-营业成本）/营业收入\*100%。

净资产收益率：净利润/所有者权益\*100%。

表 5：盈利能力评价参考

评级指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档
毛利率（%）	$X \geq 18$	$18 > x \geq 15$	$15 > x \geq 12$	$12 > x \geq 9$	$9 > x \geq 6$	$6 > x \geq 0$	$x < 0$
净资产收益率（%）	$X \geq 11$	$11 > x \geq 10$	$10 > x \geq 9$	$9 > x \geq 6$	$6 > x \geq 3$	$3 > x \geq 0$	$x < 0$

### 3.债务负担和保障程度

债务负担和保障程度主要通过资产负债率和经营现金流动负债比率来衡量。

资产负债率：总负债/总资产\*100%。

经营现金流动负债比率：经营活动现金流量净额/流动负债\*100%。

表 6：债务负担和保障程度评分标准

评级指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档
资产负债率 (%)	$x < 55$	$60 > x \geq 55$	$65 > x \geq 60$	$70 > x \geq 65$	$75 > x \geq 70$	$100 > x \geq 75$	$x \geq 100$
经营净现金流/流动负债 (%)	$x \geq 10$	$10 > x \geq 8$	$8 > x \geq 6$	$6 > x \geq 4$	$4 > x \geq 2$	$2 > x \geq 0$	$x < 0$

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 7：基础评分指标各档位得分参考

评级指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档
管道年供气量 (亿立方米)	100	85~100	60~85	50~60	35~50	15~35	0~15
管道长度 (千米)	100	85~100	60~85	50~60	35~50	15~35	0~15
营业收入 (亿元)	100	85~100	60~85	50~60	35~50	15~35	0~15
总资产规模 (亿元)	100	85~100	60~85	50~60	35~50	15~35	0~15
毛利率 (%)	100	85~100	60~85	50~60	35~50	15~35	0~15
净资产收益率 (%)	100	85~100	60~85	50~60	35~50	15~35	0~15
资产负债率 (%)	100	85~100	60~85	50~60	35~50	15~35	0~15
经营净现金流/流动负债 (%)	100	85~100	60~85	50~60	35~50	15~35	0~15

### (三) 评级调整因素

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的评级因素对部分燃气企业信用风险的重要影响，包括但不限于区域市场环境、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. 区域市场环境

不同地区在经济发展水平、产业结构、城镇化水平等方面表现出显著的差异性，这都将间接影响燃气市场规模、燃气需求的稳定、未来增长空间及燃气价格调整黏性等，区域市场环境对于专注于某一地区的燃气企业表现更为显著。东方金诚将从地区经济规模、产业结构、城镇化水平等方面考虑区域市场环境。

表 8：区域市场环境评价

描述	档位
企业服务区域经济发展很强，产业结构很好，城镇化水平很高	+2
企业服务区域经济发展较强，产业结构较好，城镇化水平较高	+1
企业服务区域经济发展一般，产业结构一般，城镇化水平适中	0
企业服务区域经济发展较弱，产业结构较差，城镇化水平较低	-1
企业服务区域经济很弱，产业结构很差	-2

## 2. 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

## 3. 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、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

## 4. 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

## 5.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

## 6.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、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。