

水泥企业信用评级方法及模型

(RTFC019201907)



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、水泥企业信用风险特征.....	1
四、评级基本假设和分析框架.....	2
五、评级模型.....	7
六、方法及模型的局限性.....	12

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 RTFC019201907，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水泥企业，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）目录中制造业-非金属矿物制品业-水泥制造分类。水泥制造是指以水泥熟料加入适量石膏或一定混合材，经研磨设备（水泥磨）磨制到规定的细度，制成水凝水泥的生产活动，还包括水泥熟料的生产活动。

本方法及模型适用的水泥企业必须满足以下条件之一：

- 1.公司水泥业务收入占营业收入比重大于或等于 50%。
- 2.公司水泥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水泥行业的情形。

三、水泥企业信用风险特征

水泥企业作为水泥活动的运营主体，具有周期性、区域性、受国家政策影响大以及原材料和能源价格波动等风险特征。

（一）周期性

我国水泥需求受全社会固定资产投资影响较大，其中房地产投资、基建投资和新农村建设是水泥主要下游需求领域。新农村建设对水泥需求较稳定，水泥需求增长受房地产投资和基建投资增速影响较大。水泥的需求几乎与下游需求的周期完全一致，当房地产投资和基建

投资增加时，水泥产品需求增加，从而带来整个行业供求关系的好转，水泥企业整体的盈利能力与偿债能力也随之提升，反之亦然。

（二）区域性

水泥产品单位重量的价格较低，运费随运输距离的增加而增长较快，一般而言，水泥的经济运输半径在陆运 200 公里以内，水运 500 公里以内；同时由于水泥遇水则硬结，不宜长期存放，一般被认为是“零库存”商品。这些因素导致水泥企业区域分化明显。我国水泥市场分为东北、西北、华北、华东、西南和中南六大区域，水泥企业的经营状况受其所在区域经济状况和需求拉动。跨区域的水泥企业更加能够抵御区域性风险，从而获取更加稳定的盈利空间和现金流。

（三）政策风险

我国水泥行业总体产能过剩，且产品同质化明显，市场竞争激烈。但近年来在供给侧改革及环保限产政策背景下，淘汰落后产能和严禁新增产能的政策严格执行，我国水泥行业产能已基本稳定。当前影响水泥供给的因素主要为错峰限产政策，错峰限产政策从 2014 年底首次出现，之后范围由冬季扩展到夏季，地区由北方扩大到南方，政策总体偏紧，且常态化，该政策对于水泥行业控量稳价，平滑价格季节波动，改善企业盈利起到了重要作用。若未来国家水泥行业相关政策发生变化，则将会对整个水泥行业产生较大影响。同时，随着国家水泥行业产能整合的推进，水泥行业集中度将进一步提高。

（四）原材料和能源价格波动风险

水泥的原材料主要是石灰石，能源成本主要是煤炭和电力。由于石灰石单位重量的价格较低，水泥企业一般依石灰石矿山而建，能否便利地获得大量石灰石资源是制约水泥企业盈利能力的一个重要因素。而水泥制造中会消耗大量的能源，其能源成本占水泥熟料成本的比重可达 60% 以上，因而煤炭价格的波动与电价的限制对水泥成本影响也较大，从而会影响水泥企业的盈利能力和现金流表现。

四、评级基本假设和分析框架

（一）评级基本假设

东方金诚的水泥企业评级主要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。

对于不符合三项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

东方金诚对水泥企业信用评级主要从市场环境、企业规模及市场地位、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、流动性和外部支持等方面进行评价。

1. 市场环境

市场环境是水泥企业共同面临的形势,包括经济环境、政策变动等方面,是分析预测水泥企业业务和财务表现的基础。

(1) 经济环境

水泥行业与宏观经济发展高度相关,水泥需求主要来自建筑业,受基础设施建设和房地产开发投资等固定资产投资规模影响较大。当经济发展处于复苏和发展时期,国家基础设施投资和房地产开发投资等需求的旺盛也会带动水泥企业的繁荣;相反,当经济处于萧条及回落时期,水泥市场的需求也会发生萎缩。

水泥企业具有较强的区域特性,区域经济发展水平和固定资产投资力度等的不同,水泥需求及增长趋势将存在很大差异。因此,区域范围较集中的企业可能因当地经济环境和市场

需求的变化而面临较大的经营风险，东方金诚重点考察水泥企业的市场区域对其业务表现和财务表现的影响。

（2）政策变动

水泥行业对国家相关政策具有较高的敏感性。首先，基础设施建设和房地产开发投资是拉动水泥需求增长的主导力量，其投资情况决定了水泥需求的总量，而基础设施建设和房地产开发投资情况受国家政策影响较大。其次，水泥行业本身受国家行业政策影响较大，近年来水泥行业淘汰落后产能、限制新增产能、错峰限产及环保等政策对水泥供给及价格均产生了较大影响。因此，东方金诚重点关注水泥行业政策变动对产能、价格和成本的影响。

2. 企业规模及市场地位

水泥企业的规模和市场地位直接影响其在行业内相对其他水泥企业的信用风险水平。东方金诚主要从资产总额、营业收入及市场竞争力等指标进行考察。

（1）企业规模

水泥行业周期性较强，规模较大的企业往往具有稳定的盈利能力，抵御市场经济周期波动影响的能力更强；水泥企业具有明显的区域特征，规模较大的企业其产品类型及产能布局更趋多元化，且具有较高的区域市场竞争力，能够进一步分散经营风险。另一方面，随着水泥行业兼并重组及行业集中度的进一步提高，规模较大的企业在获取政策、金融机构等外部支持时更具优势。

东方金诚对规模因素的分析关注企业总资产规模、收入规模等。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。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，相对具有更好的市场多元化和区域多元化，更有助于抵御单一市场风险。

（2）市场地位

水泥行业的区域特征明显，区域分布的多元化可以减少单一区域需求下降对企业经营的影响，东方金诚对水泥企业的市场地位的分析主要通过考察企业产能区域分布的多元化、区域市场竞争格局、产品结构及技术水平、相关产业链布局、区域市场占有率等因素来考量。

3. 盈利能力

盈利能力综合反映了水泥企业生产方式、销售控制能力、销售价格与能耗水平，是现金流的主要来源和企业偿债能力的重要保障。东方金诚主要通过毛利率和总资本收益率等指标

来评价水泥企业的盈利能力。

水泥产品同质化明显，毛利率的不同表明企业成本控制能力的不同，因此毛利率是衡量企业盈利能力差异的基本标准。总资本收益率反映企业总资本的收益能力，对于资本密集型的水泥企业尤为重要，是反映盈利能力的重要指标，同时东方金诚还关注非经常性损益项目，如投资收益、公允价值变动收益等科目对公司利润的影响及可持续性。

4. 债务负担和保障程度

债务负担和保障程度是水泥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，是水泥企业信用风险水平的重要考量因素。东方金诚使用资产负债率、流动比率、全部债务/EBITDA、或有风险等指标来考察水泥企业的债务负担和保障程度。

(1) 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支持。

(2) 流动比率

用于衡量企业流动性通用的指标是流动比率和速动比率，由于水泥不易保存，通常存货较少，故东方金诚选用流动比率来衡量企业流动资产对短期有息债务的保障程度。一般来说，该比率越高，表明企业资产的变现能力越强，对短期有息债务的保障程度也越高。

(3) 全部债务/EBITDA

该指标反映水泥企业长期偿债能力。一般情况下，在该指标大于0的前提下，指标值越小则表明企业偿债能力越强。

(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人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水泥行业经验，能否高效地处理水泥企业生产、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，因此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、实控人、金融机构等。

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，以综合确定其对受评主体信用等级的影响。

政府支持。政府对水泥企业在信贷、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，东方金诚综合考虑上述因素后综合确定政府支持是否对受评企业信用等级具有正面作用。

9. 其他

其他因素包括但不限于受评主体的历史信用记录、安全生产、区域及行业风险、环保治理风险和突发事件等。

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。

水泥企业基础评分模型主要从受评对象规模和市场地位、盈利能力、债务负担和保障程度等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基础评分模型信用等级。

表 1：东方金诚水泥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	$85 \leq X$
AA+	$75 \leq X < 85$
AA	$65 \leq X < 75$

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和市场地位、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预测值，项目组及信评委可能对各年权重进行调整。

表 2：水泥行业基础评分指标

一级指标	权重	二级指标	权重
规模和市场地位	50%	营业总收入（亿元）	15.00%
		资产总额（亿元）	15.00%
		市场竞争力	20.00%
盈利能力	20%	毛利率（%）	10.00%
		总资本收益率（%）	10.00%
债务负担和保障程度	30%	资产负债率（%）	10.00%
		流动比率（%）	10.00%
		全部债务/EBITDA（倍）	10.00%

1. 规模和市场地位

企业规模和市场地位主要由营业收入、资产总额及市场竞争力三个指标来衡量。

表 3：规模指标评价参考

指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
营业收入 (亿元)	$x > 300$	$300 \geq x > 150$	$150 \geq x > 50$	$50 \geq x > 20$	$20 \geq x > 10$	$10 \geq x > 5$	$5 \geq x > 3$	$x \leq 3$
资产总额 (亿元)	$x > 500$	$500 \geq x > 100$	$100 \geq x > 80$	$80 \geq x > 50$	$50 \geq x > 30$	$30 \geq x > 20$	$20 \geq x > 10$	$x \leq 10$

市场竞争力：主要从企业产能区域分布的多元化、区域经济发展状况、区域市场竞争格局、产品技术水平及品牌、相关产业链布局、区域市场占有率等角度来衡量。

表 4：市场竞争力指标评价参考

指标	考察指标	一档	二档	三档	四档	五档
市场竞争力	区域分布多元化、区域经济发展状况、区域竞争格局、技术及品牌、相关产业链布局、区域市场占有率等	全国性区域、或销售横跨多个区域、技术品牌优势明显，相关产业链布局完整、销售区域经济发展状况好、且在多个区域具有很强的市场竞争力	区域性企业，技术品牌优势较强，相关产业链布局较完整、区域经济发展状况较好、市场竞争力较强	区域性企业，产品具有一定的技术品牌优势，相关产业链布局一般、区域经济发展状况一般、市场竞争力一般	单一市场企业、销售区域限于一省或几个城市，产业链布局较差、区域经济发展状况较差、市场竞争力较弱	企业产品市场竞争力很弱

2. 盈利能力

盈利能力主要用毛利率和总资本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%。

总资本收益率：(净利润+利息费用)/(所有者权益+长期有息债务+短期有息债务)*100%。

表 5：盈利能力指标评价参考

指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
毛利率 (%)	$x > 35$	$35 \geq x > 25$	$25 \geq x > 15$	$15 \geq x > 10$	$10 \geq x > 5$	$5 \geq x > 3$	$3 \geq x > 1$	$x \leq 1$
总资本收益率 (%)	$x > 25$	$25 \geq x > 10$	$10 \geq x > 3$	$3 \geq x > -1$	$-1 \geq x > -3$	$-3 \geq x > -5$	$-5 \geq x > -8$	$x \leq -8$

3. 债务负担和保障程度

债务负担和保障程度主要用资产负债率、流动比率和全部债务/EBITDA 指标来衡量。

资产负债率：总负债/总资产*100%。

流动比率：流动资产/流动负债*100%。

全部债务/EBITDA：全部有息债务/EBITDA。

表 6：债务负担和保障程度指标评价参考

指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
资产负债率 (%)	$x \leq 35$	$35 < x \leq 70$	$70 < x \leq 80$	$80 < x \leq 85$	$85 < x \leq 88$	$88 < x \leq 90$	$90 < x \leq 93$	$x > 93$
流动比率 (%)	$x > 150$	$150 \geq x > 100$	$100 \geq x > 80$	$80 \geq x > 50$	$50 \geq x > 30$	$30 \geq x > 20$	$20 \geq x > 10$	$x \leq 10$
全部债务/EBITDA (倍)	$0 \leq x \leq 2$	$2 < x \leq 5$	$5 < x \leq 15$	$15 < x \leq 20$	$20 < x \leq 25$	$25 < x \leq 35$	$35 < x \leq 50$	$x > 50$ 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 7：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
资产总额(亿元)	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
营业总收入(亿元)	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
市场竞争力(档位)	100	80	60	40	20	-	-	-
毛利率 (%)	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
总资本收益率 (%)	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
资产负债率 (%)	100	100~80	80~60	60~45	45~30	30~15	15~0	0
流动比率 (%)	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
全部债务/EBITDA(倍)	100	100~80	80~60	60~45	45~30	30~15	15~0	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的评级因素对部分水泥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 8：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 9：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 10：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 11：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、环境保护、安全生产、突发事件等对受评主体的信用等级影响。

此外，水泥行业是高污染高能耗行业之一，在当前行业政策频出且日趋严厉的背景下，环保治理成本对企业利润水平的影响日益明显，东方金诚从各项环保指标是否达标、废弃排放物回收利用和污染的预防及管理系统完善程度等方面来考察公司环保治理支出压力对信用品质的影响。

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。