

贸易企业信用评级方法及模型

(RTFC018201907)



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、贸易企业信用风险特征.....	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 RTFC018201907，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 2014 年 5 月生效的《贸易企业信用评级方法》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. 根据近年来贸易行业的发展状况及监管政策等方面的变化，对贸易行业风险特征进行了重述；
3. 对评级分析框架进行了优化，修订调整主体评级要素内容；
4. 与评级模型合并，对基础评分模型的参数、阈值、计分方式进行了优化，并统一修订了评分结果映射表。

经测试，本次方法及模型的修订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

东方金诚贸易行业评级方法及模型适用于在商品流通领域中专门从事贸易批发活动的企业，相关企业归属于根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》(GB/T4754—2017) F51-批发业。F51-批发业细分子类如下表：

表 1：批发业细分子类（GB/T4754-2017）

类别名称	行业描述
农、林、牧产品批发	谷物、豆及薯类批发；种子批发；饲料批发；棉、麻批发；林业产品批发；牲畜批发；其他农牧产品批发
食品、饮料及烟草制品批发	米、面制品及食用油批发；糕点、糖果及糖批发；果品、蔬菜批发；肉、禽、蛋、奶及水产品批发；盐及调味品批发；营养和保健品批发；酒、饮料及茶叶批发；烟草制品批发；其他食品批发
纺织、服装及家庭用品批发	纺织品、针织品及原料批发；服装批发；鞋帽批发；化妆品及卫生用品批发；厨房、卫生间用具及日用杂货批发；灯具、装饰物品批发；家用电器批发；其他家庭用品批发
文化、体育用品及器材批发	文具用品批发；体育用品及器材批发；图书批发；报刊批发；音像制品及电子出版物批发；首饰、工艺品及收藏品批发；其他文化用品批发
医药及医疗器材批发	西药批发；中药批发；医疗用品及器材批发
矿产品、建材及化工产品批发	煤炭及制品批发；石油及制品批发；非金属矿及制品批发；金属及金属矿批发；建材批发；化肥批发；农药批发；农用薄膜批发；其他化工产品批发
机械设备、五金产品及电子产品批发	农业机械批发；汽车批发；汽车零配件批发；摩托车及零配件批发；五金产品批发；电气设备批发；计算机、软件及辅助设备批发；通讯及广播电视设备批发；其他机械设备及电子产品批发
贸易经纪与代理	贸易代理；拍卖；其他贸易经纪与代理
其他批发业	再生资源回收与批发；其他未列明批发业

数据来源：国家统计局，东方金诚整理

本方法适用的贸易企业必须满足以下条件之一：

1. 公司贸易业务收入占营业收入比重最大，且毛利润占比较高。
2. 其他东方金诚认为可归于贸易行业的情形。

三、贸易企业信用风险特征

贸易企业作为贸易活动的运营主体，具有贸易品种周期性风险分化明显、政策及贸易环境敏感度高、市场竞争激烈等特点。

（一）贸易品种周期性风险分化明显

周期性因素主要表现在经济周期对下游需求的影响以及上游供给的影响，不同贸易品种对经济周期的敏感性不同。钢材、有色金属、建材和化工等大宗产品对经济景气周期比较敏感，生活必需品、耐用消费品受经济景气周期影响较小；宏观经济快速增长是推动贸易行业发展的重要影响因素。经济增长的周期性一方面影响到使用者对商品和服务的需求，另一方面影响生产者的产品供应，从而影响贸易行业的盈利水平、资产流动性和现金流充足性。

随着经济波动，下游企业的生产需求结构变化导致对贸易数量、贸易品种等需求量不断

变化。当宏观经济处于上行周期，企业生产水平不断提升时，企业对商品和服务的购买能力较强，需求量较大，贸易企业具有较大动力去保证不同贸易品种的供应量充足，贸易行业盈利水平提高，经济强周期贸易行业会获得更好的业绩增长；随着宏观经济进入衰退期，对贸易品种及数量的需求放缓，商品和服务供求失衡，贸易行业利润水平受到一定影响，形成行业性风险，部分贸易品种价格波动剧烈、风险敞口大等特征突出的企业经营将面临不确定性。但因存在一定的刚性需求，相对于强周期性产品，生活必需品、耐用消费品等贸易产品下行压力较小，以经营必需品为主的贸易公司将具有较强的防御性，而以大宗商品进出口为主的贸易公司将受到一定的冲击。

（二）政策及贸易环境敏感度高

企业贸易形式主要分为外贸和内贸。外贸型企业的经营较内贸型企业对于宏观经济环境和产业政策调整的敏感度更高，相关经济和产业政策的变化对于进出口结构不同的外贸企业来说，影响程度也不同。以出口为主的企业在人民币对美元的持续升值、出口退税降低等政策相继出台的情况下，其经营相对于以进口为主的企业来说，势必会受到较大负面影响。在纺织品、服装、机电产品等主要出口产品方面，国际市场竞争、贸易摩擦、欧美等国家对我国出口所采取的贸易保护措施、出口退税政策、人民币汇率调整等因素都将对外贸企业的经营造成较大影响。

（三）市场竞争激烈

我国贸易行业市场化程度很高，行业集中度处于较低水平，激烈的市场竞争导致企业收入具有波动性，且利润空间比较有限。一般贸易企业上下游议价能力的高低直接影响其盈利能力。

四、评级基本假设和分析框架

（一）评级基本假设

东方金诚贸易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

东方金诚对贸易企业信用评级主要从市场环境、企业规模、盈利能力、运营效率、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、外部支持等方面进行评价。

1. 市场环境

市场环境是分析预测贸易企业业务和财务表现的基础。市场环境包括行业在宏观经济中的地位、所处的行业周期、政策变动及贸易环境、区域经济环境、行业竞争程度变化等，此外，贸易企业所销售主要产品（特别是大宗原材料商品）的行业供需情况东方金诚也予以关注。其中，周期性因素主要表现在经济周期对下游需求的影响以及上游供给的影响，不同贸易品种对经济周期的敏感性不同；企业贸易形式主要分为外贸和内贸为主，外贸型企业的经营对于宏观经济环境和产业政策调整的敏感度更高，相关经济和产业政策的变化对于进出口结构不同的外贸企业来说，影响程度也不同。

2. 企业规模

贸易行业特点决定了企业的经营状况受规模影响十分明显，这也是其获得优势竞争地位的关键因素。由于贸易行业进入门槛较低，竞争激烈，在毛利率无法显著提升的情况下，规模将影响盈利水平。贸易企业规模越大，越有助于提高与其供应商的议价能力，有助于进一步降低主营业务成本。东方金诚从资产规模和收入规模两个角度来考察。

（1）总资产

资产是企业经营的基础，一定程度上反映了企业可动用资源的多少，也是偿债的来源之一。由于贸易企业普遍对资金的需求较大，较高的资产也一定程度反映了企业具有相对更强的持续经营能力和融资能力。

（2）营业总收入

收入是企业经营规模的直观体现，也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贸易规模较大，更有助于企业实现规模效益。

3. 盈利能力

盈利是现金流的主要来源和企业偿债能力的重要保障，东方金诚对贸易企业盈利能力分析主要包括：（1）企业收入和利润规模、构成及其稳定性；（2）成本控制能力；（3）各项盈利性指标变动情况及原因；（4）盈利的可持续性和未来盈利的可能变化情况。

贸易行业多年以来的竞争环境导致了贸易行业毛利率长期处于较低水平，毛利率的高低一般由企业议价能力和成本控制能力等因素决定。净资产收益率代表贸易企业在经营过程中净资产使用效率，相较于净利润等指标能更好地反映出公司股东权益的收益水平，但需要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净利润的影响及可持续性。东方金诚也会考察总资产收益率等指标，尤其是当东方金诚认为毛利率和净资产收益率不能正确反映贸易企业盈利水平时。

4. 运营效率

对于存在大量存货与应收账款的贸易企业东方金诚重点关注存货周转速度和应收账款周转速度，以更好反映其运营效率。贸易企业普遍对资金周转需求较大，运营效率对企业持续性发展至关重要。

（1）应收账款周转率

应收账款周转率代表贸易企业在经营过程中形成的应收账款转化为现金的平均次数，该指标反映的是贸易企业的资金使用效率。

（2）存货周转率

存货周转率是衡量企业销售能力及存货管理水平的综合性指标，一般来讲，存货周转速度越快，存货的占用水平越低，流动性越强，存货转换为现金或应收账款的速度越快。

5. 债务负担和保障程度

东方金诚债务负担和保障程度的分析主要考察企业长短期偿债指标的表现，以反映企业偿债能力的强弱。资产负债率反映了企业的资产结构和债务负担；EBITDA 利息倍数显示了息税折旧摊销前利润对利息的覆盖程度，反映了贸易企业对借款利息的偿付能力情况；经营现金流动负债比是企业一定时期的经营现金净流量与流动负债的比率，它可以从现金流量角度来反映企业短期偿债能力。

（1）资产负债率

贸易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弱，不能够获得银行或非银机构的支持。

（2）EBITDA 利息倍数

EBITDA 是最接近于现金的会计利润，是更为真实有效的利息偿还保障。通常情况下，EBITDA 利息倍数指标越高越好。

（3）经营现金流动负债比

反映贸易企业经营性净现金流对流动负债的保障能力。一般情况下，指标值越大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。

6. 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贸易行业从业经验，能否高效地处理贸易企业存货、应收账款周转中发生的常见问题。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。

7. 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。

8. 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。

9. 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。对于贸易企业而言，外部支持通常来源于股东和实际控制人等。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。

10. 其他

其他因素包括但不限于受评主体的历史信用记录、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。

贸易企业基础评分模型主要从受评对象企业规模、盈利能力、运营效率和债务负担和保障程度等四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模型参考信用等级。

表 2：东方金诚贸易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-	$55 \leq X < 65$
A+	$51 \leq X < 55$
A	$47 \leq X < 51$
A-	$43 \leq X < 47$
BBB+	$40 \leq X < 43$
BBB	$37 \leq X < 40$
BBB-	$34 \leq X < 37$
BB+	$31 \leq X < 34$
BB	$28 \leq X < 31$
BB-	$25 \leq X < 28$
B+	$22 \leq X < 25$
B	$19 \leq X < 22$
B-	$16 \leq X < 19$
CCC	$13 \leq X < 16$

CC	$10 \leq X < 13$
C	$X < 10$

（二）基础评分模型

基础评分模型从企业规模、盈利能力、运营效率、债务负担和保障程度等四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预测值，项目组及信评委可能对各年权重进行调整。

表 3：贸易行业基础评分指标

一级指标	权重	二级指标	权重
企业规模	40%	总资产（亿元）	20.00%
		营业总收入（亿元）	20.00%
盈利能力	20%	毛利率（%）	12.00%
		净资产收益率（%）	8.00%
运营效率	20%	应收账款周转率（次）	10.00%
		存货周转率（次）	10.00%
债务负担和保障程度	20%	资产负债率（%）	10.00%
		EBITDA 利息倍数（倍）	5.00%
		经营现金流动负债比（%）	5.00%

1. 企业规模

企业规模主要用总资产和营业总收入两个指标来衡量。

表 4：经营规模及地位指标评价参考

指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
总资产（亿元）	$x > 650$	$650 \geq x > 450$	$450 \geq x > 150$	$150 \geq x > 35$	$35 \geq x > 10$	$10 \geq x > 5$	$5 \geq x > 1$	$x \leq 1$
营业总收入（亿元）	$x > 900$	$900 \geq x > 350$	$350 \geq x > 100$	$100 \geq x > 20$	$20 \geq x > 5$	$5 \geq x > 2$	$2 \geq x > 0.5$	$x \leq 0.5$

2. 盈利能力

盈利能力主要用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：经营能力指标评价参考

指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
毛利率（%）	$x > 10$	$10 \geq x > 4$	$4 \geq x > 2.5$	$2.5 \geq x > 1$	$1 \geq x > 0.5$	$0.5 \geq x > 0$	$0 \geq x > -0.5$	$x \leq -0.5$
净资产收益率（%）	$x > 12$	$12 \geq x > 8$	$8 \geq x > 4$	$4 \geq x > 1$	$1 \geq x > -5$	$-5 \geq x > -10$	$-10 \geq x > -20$	$x \leq -20$

3. 运营效率

运营效率主要用应收账款周转率和存货周转率两个指标来衡量。

应收账款周转率：营业收入/应收账款。

存货周转率：营业成本/存货。

表 6：运营效率指标评价参考

指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
应收账款周转率（次）	$x > 60$	$60 \geq x > 25$	$25 \geq x > 8$	$8 \geq x > 4$	$4 \geq x > 1$	$1 \geq x > 0.5$	$0.5 \geq x > 0.1$	$x \leq 0.1$
存货周转率（次）	$x > 25$	$25 \geq x > 17$	$17 \geq x > 4.4$	$4.4 \geq x > 1$	$1 \geq x > 0.3$	$0.5 \geq x > 0.2$	$0.2 \geq x > 0.1$	$x \leq 0.1$

4. 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、EBITDA 利息倍数、经营现金流流动负债比三个指标来衡量。

资产负债率：总负债/总资产 $\times 100\%$ 。

EBITDA 利息倍数：（利润总额+利息费用+折旧+摊销）/（利息费用+资本化利息支出）。

经营现金流流动负债比：经营活动现金流量净额/流动负债 $\times 100\%$ 。

表 7：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（%）	$x \leq 45$	$45 < x \leq 60$	$60 < x \leq 70$	$70 < x \leq 80$	$80 < x \leq 85$	$85 < x \leq 90$	$90 < x \leq 95$	$x > 95$
EBITDA 利息倍数（倍）	$x > 6$	$6 \geq x > 4$	$4 \geq x > 2$	$2 \geq x > 0$	$0 \geq x > -4$	$-4 \geq x > -6$	$-6 \geq x > -12$	$x \leq -12$
经营现金流流动负债比（%）	$x > 15$	$15 \geq x > 8$	$8 \geq x > 2$	$2 \geq x > -5$	$-5 \geq x > -10$	$-10 \geq x > -15$	$-15 \geq x > -20$	$x \leq -20$

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	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
毛利率（%）	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
净资产收益率（%）	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
应收账款周转率（次）	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
存货周转率（次）	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
EBITDA 利息倍数（倍）	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
经营现金流流动负债比（%）	100	80~100	60~80	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的评级因素对部分贸易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	-3

事件，且对其经营或融资产生极大影响

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、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。