

金融投资企业信用评级方法及模型

(RTFF005201910)



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、 金融投资企业信用风险特征.....	1
四、 评级基本假设和分析框架.....	2
五、 评级模型.....	6
六、 方法及模型局限性.....	10

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 RTFF005201910，批准日期为 2019 年 10 月 25 日，自 2019 年 10 月 28 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概念框架、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

本评级方法及模型适用于金融投资企业，相关企业归属于国家统计局发布的《2017 国民经济行业分类注释》（按第 1 号修改单修订）目录中“J 金融业”下，且尚无针对其行业的特定评级方法的金融类企业，如，金融控股公司、股权投资公司等。

本评级方法及模型适用的金融投资企业须满足以下条件之一：

- 1、公司金融类业务收入占营业收入比重不低于 50%；
- 2、公司金融类业务收入占营业收入比重靠前，且利润占比超过 50%；
- 3、东方金诚认为可归类为金融投资企业的其他情形。

三、金融投资企业信用风险特征

（一）高财务杠杆

金融投资企业是以杠杆经营的企业，杠杆水平很大程度上决定了其盈利能力。高杠杆表示少量的资产收益可以获得成倍的资本回报，同时也意味着少量的资产损失就可能吞噬企业的全部资本，导致技术上破产，最终致使公司倒闭。

（二）业务板块之间的风险传递性较强

金融投资企业通常业务板块较为复杂，在通过整合资源取得协同效应的同时，不可避免的会遇到不同金融业务风险在内部的传递，即当一个或多个子公司发生风险或者危机而产生的负面效应将影响整个公司的偿债能力。风险传递的途径主要有两条：（1）集团内部日常关联交易，如不同子公司间通过债权债务、担保抵押关系、内部转移定价以及股权投资等途

径形成业务与资金联系，若一个或多个子公司发生困难，就会通过上述业务与资金链影响集团及其他子公司；（2）资源共享导致的风险传递，如信息流在公司内部之间传递，除了可能产生内幕交易等问题，因使用相同信息来源，会导致对外部环境的判断类似，从而导致集体性决策失误。

（三）风险来源多样性

作为高风险行业内的企业，风险始终与金融投资企业的各类业务相伴，并体现为信用风险、市场风险、流动性风险、操作风险、法律风险、声誉风险等。公司如对其中任何一种风险管理不当，最终都将表现为货币资金的损失。与非金融企业相比，金融投资企业必须具备更强的风险管理能力，风险管理失效是导致诸多金融机构尤其是公司倒闭的重要原因。

四、评级基本假设和分析框架

（一）基本假设

结构稳定假设：假定受评对象在可以预见的时期内不会发生业务范围变更、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，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。

持续经营假设：假定受评对象处于持续经营状态，即金融投资企业经营活动将按照既定的目标持续下去，在可以预见的将来，不会面临破产清算、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。

数据可靠性假设：假定受评对象提供的数据（包括但不限于财务报表数据，监管报表数据，业务数据等）是真实和完整的，不存在财务粉饰和财务造假。

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）分析框架

1. 宏观经济和政策环境

宏观经济分析旨在考察宏观经济当前的运行状况及中短期内的发展前景。宏观经济的周期性波动与金融投资企业的整体资产质量和盈利水平高度相关。宏观经济的发展指标主要以国内生产总值增速及变动趋势衡量。

政策环境反映了中央政府针对当前的宏观经济状况及对未来 1-2 年国内国际经济走势综合研判后做出的总体经济政策部署和安排。中央政府采取的经济政策包括宏观调控政策、产业政策、区域政策、价格管理等。经济政策运用空间大小和政策导向是否明确是评估政策环境的最主要因素。

对于区域化经营的金融投资企业，还应对其主要经营区域的经济金融环境进行分析。

2. 行业环境

(1) 行业竞争格局及盈利能力

竞争格局是影响金融投资企业盈利能力的关键内部因素。本评级方法主要以市场集中度评估行业竞争格局，并关注行业竞争格局的发展趋势及其背后的驱动因素，包括资本实力、股东背景、风险管理能力等。

(2) 行业监管

近年来，随着监管体系的健全，监管环境对金融投资企业经营的影响日趋显著。对监管环境的分析主要集中在监管能否有效管控行业风险，同时为行业的发展提供必要支持。

3. 公司治理

对金融投资企业的公司治理评估主要关注其公司治理结构是否有助于金融投资企业控制经营风险和财务风险，是否有利于其从重大风险事件中恢复。东方金诚主要关注公司治理架构体系的建设情况、高级管理层的稳定性及资质、部门设置的合理性、团队建设情况、关联交易管理情况等，并考察是否存在公司治理机制失效的表现。

4. 经营合规性

经营合规性是金融企业可持续发展的必要条件，也是长期稳健发展的前提。本评级方法主要考察受评对象在最近三年以来业务运营方面是否存在重大的合规性风险事件或者连续的合规性事件，包括但不限于未遵守监管规定而遭受处罚、涉及重大的诉讼、存在重大的失信行为等。

5. 发展战略

发展战略直接决定金融投资企业未来发展方向，有助于其准确判断外在危机和机遇，明确自身核心竞争力，优化整合内部资源，建立品牌形象，确立竞争优势。本评级方法主要通过发展战略的合理性、可行性、执行效果等因素进行考察。

6. 业务竞争力

市场地位：市场地位是本评级方法评价金融投资企业信用资质的核心因素。市场地位是金融企业产生盈利的基础，稳定的市场地位对于其保持持续的盈利能力和抵御风险的能力具有决定性作用。本评级方法主要从两个维度考察金融投资企业的市场地位：一是其在特定地理范围内的市场地位，这一范围可以是全国性的或者区域性的；二是其在某些业务领域的市场地位。

金融产业链分析：对金融投资企业的产业链分析首先从其拥有的特许经营权价值入手。

一般而言，金融投资企业若拥有围绕商业银行、尤其是大型商业银行而形成金融产业链，其比较优势相对明显。其次，分析金融投资企业产业链的协同效应。金融投资企业产业链的协同效应主要体现在资金配置、产品协同和业务开展协同等方面。其中，资金配置的协同效应表现在通过公司内部统一规划使用资金，是否能够把资金配置到效率更高的项目，最大限度地提高资金的使用效率。而产品协同效应主要分析公司是否能够通过综合经营，为客户提供多种金融产品和服务，提高客户粘性。

7. 风险管理

风险管理对于金融投资企业信用状况至关重要。有效的风险管理可以降低其面临的来自内外部各种风险，使金融投资企业在面临剧烈的外部环境变化时仍能保持经营的相对稳定、降低盈利的波动性。本评级方法对金融投资企业风险管理的评价主要基于两个方面：一是风险偏好、理念和风险管理目标；二是现有风险管理体系的完善性和有效性。

风险管理体系：对金融投资企业风险治理基本架构进行分析主要关注公司的风险管理理念是否与公司的战略目标和管理层的经验相匹配，各项风险管理制度和程序是否涵盖经营的各项金融业务；是否在不同的金融业务之间建立有效的“防火墙制度”，实施有效的风险隔离。

信用风险管理：信用风险是由于债务人或者交易对手无法履约，或者信用状况的不利变动而产生风险的可能性。金融投资企业资产组合可能呈现多样化，既有信贷资产，也可能持有债务工具，如政府债券、政策性金融债、公司债券等，又可能存在许多表外业务，如信贷承诺、信贷额度、信用证、信用卡以及衍生金融产品交易等。本评级方法主要从信用风险管理方法和风险控制政策、信用风险敞口水平、资产质量等方面对金融投资企业的信用风险管理能力进行考察。

市场风险管理：对金融投资企业市场风险管理的分析主要是考察公司是否构建了与自身业务性质、规模和复杂程度相适应的市场风险管理能力。本评级方法主要从组织架构、市场风险管理基本政策、授权及限额管理、市场风险计量和缓释措施对公司市场风险管理水平进行考察。

流动性风险管理：金融投资企业的流动性风险主要来自于融资能力不能满足业务发展需求、资产负债期限结构错配以及流动性储备不足等方面。决定金融投资企业是否拥有充足流动性以满足债务偿付的因素有两个：一是资产负债的匹配程度，包括期限匹配和货币匹配；二是负债的稳定性，主要关注融资渠道和融资能力。

操作风险管理：操作风险是指由不完善或有问题的内部流程、员工、信息科技系统，以

及外部事件所造成损失的风险。对操作风险进行有效管理的意义在于可以降低因不合规操作导致的小额损失事件发生的频率、提升运营的质量，更重要的是可有效避免出现不可预计的巨额损失。本评级方法对金融投资企业操作风险管理能力进行评估主要基于：操作风险管理组织架构的完善程度；业务和管理制度及流程的优化情况；操作风险的识别和计量方法；操作风险的反馈机制；近年来发生的重大操作风险事件的起因、发展与处置等。

对其他风险的管理：金融投资企业面临的其他风险包括法律风险、声誉风险等。法律风险是由法律诉讼、不利判决或不可实施的合同可能给金融投资企业带来损失的风险。本评级方法一方面关注公司管理此类方法的机制，另一方面关注处理此类风险事件的效果。

8. 财务状况

金融投资企业的市场竞争力、公司治理和风险管理的水平最终会在其财务状况上体现。本评级方法原则上采用母公司口径的近 3-5 年财务数据对公司的财务状况进行分析。

信息质量：实力强的金融投资企业通常财务信息可信度高、及时性强。质量较差的财务报告不仅会影响外部使用者对公司的经营和财务状况做出准确的评估，往往也会隐藏可能对公司信用状况构成负面影响的风险。

资产质量：资产质量是决定金融投资企业未来盈利水平的主要驱动因素。较差的资产质量会侵蚀公司的资本基础，一方面会导致消耗过多的既有资本，另一方面会降低公司产生内源资本的能力。对资产质量的考察重点是资产的安全性，包括资产五级分类情况，不良贷款率、非信贷类资产的质量情况以及拨备情况等。

盈利能力：盈利能力是金融投资企业抵御风险、吸收损失的第一道屏障，稳定的盈利能力还能使金融投资企业产生更多的内源资本，降低对外部资本补充渠道的依赖程度。本评级方法从核心营业收入和营业支出的构成及其变动趋势两个方面对公司的盈利能力进行评价。

流动性：流动性在评价金融投资企业信用状况时具有极其重要的作用，流动性衡量了公司进行及时偿付的能力。保持充足的流动性是受评主体保障正常生产经营从而维持盈利的基础，而流动性极度紧张情形下，受评主体可能无法偿付到期债务而导致违约。

偿债能力：偿债能力旨在分析金融投资企业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。本评级方法对债务的分析主要从杠杆水平、或有负债和到期债务分析等方面展开，对偿债保障的分析主要从盈利及现金流对债务的覆盖水平等角度进行。

9. 外部支持

政府支持：金融投资企业从政府获得支持的力度取决于政府支持意愿和支持能力。

决定政府对金融投资企业提供支持的意愿的因素主要有两个，即金融投资企业的系统重

要性和政府与金融投资企业间的股权关系。政府向金融投资企业提供支持的能力主要通过两个维度进行考察：一是政府的信用状况；二是政府向金融投资企业提供支持的相关法律法规和机制的健全性。

股东支持：除政府外，股东也可能在金融投资企业处于困境时向其提供支持。此处的股东指控股股东或实际控制人。本评级方法认为，在一般情况下，金融投资企业对股东的战略重要性越高、股东提供支持的意愿越强；股东主体信用等级越高，其向金融投资企业提供潜在支持的力度越大。

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

受评对象最终级别是在基础评分模型结果基础上，由信用评级委员会综合分析评级调整因素影响后，以投票形式评定。

金融投资企业基础评分模型主要从市场竞争力、风险管理和盈利水平、偿债能力等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经营环境、公司治理及经营合规性、外部支持等。

（一）基础评分级别映射表

基础评分模型得分通过得分映射表，可得到受评主体的基础评分模型信用等级。

表 1：东方金诚金融投资企业基础评分模型结果映射表

级别	得分区间
AAA	[85, 100]
AA+	[75, 85)
AA	[65, 75)
AA-	[55, 65)
A+	[51, 55)
A	[47, 51)
A-	[43, 47)
BBB+	[40, 43)
BBB	[37, 40)
BBB-	[34, 37)
BB+	[31, 34)
BB	[28, 31)
BB-	[25, 28)
B+	[22, 25)

B	[19, 22)
B-	[16, 19)
CCC	[13, 16)
CC	[10, 13)
C	[0, 10)

（二）基础评分模型

基础评分从业务竞争力、风险管理和盈利水平、偿债能力等方面重点考察金融投资企业的信用风险。

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预测值，项目组及信评委可能对各年权重进行调整。

表 2：东方金诚金融投资企业基础评分模型指标

一级指标	权重	二级指标	权重
业务竞争力	40%	市场地位	60%
		业务多样性	40%
风险管理和盈利水平	30%	资产质量	70%
		净资产收益率	30%
偿债能力	30%	短期债务占比	15%
		全部债务资本化比率	20%
		资产负债率	15%
		净资产	50%

1.业务竞争力

业务竞争力主要用市场地位和业务多样性两个指标衡量。

市场地位：金融许可价值高、业务竞争力突出的公司信用等级可能相对较高。其中，金融许可价值是指金融投资公司获得的金融机构经营许可证，一般认为进入门槛较高的银行、证券、保险等金融牌照价值相对较高。业务竞争力表现在金融投资企业在主要业务领域的市场份额，市场份额越高业务竞争力越强。东方金诚对金融许可价值和竞争优势的得分由低到高分分为 5 个档次，再将各要素得分通过映射表（表 3）得到市场地位的最终得分。

表 3：市场地位分析矩阵

金融许可价值	业务竞争力
--------	-------

	极强	很强	较强	一般	较弱
极高	100	95	90	80	70
很高	95	90	85	75	65
较高	90	85	80	70	60
一般	80	75	70	60	50
较低	70	65	60	50	40

业务多样性反映公司经营规模和经营状况。业务结构多元化程度高，同时能很好地发挥业务板块协同效应的公司相对来说经营状况更好。东方金诚对业务多元化程度和协同效应的得分由低到高分分为5个档次，再将各要素得分通过映射表（表4）得到业务多样性的最终得分。

表 4：业务多样性分析矩阵

业务多元化程度	协同效应				
	极强	很强	较强	一般	较弱
极高	100	95	90	80	70
很高	95	90	85	75	65
较高	90	85	80	70	60
一般	80	75	70	60	50
较低	70	65	60	50	40

2.风险管理和盈利水平

采用资产质量、净资产收益率两个指标来衡量。

金融投资企业的资产质量通常表现在风险资产占比和风险管理能力等方面。一般而言，资产质量越好的企业表明其信用风险管理水平相对较高。东方金诚对风险资产占比和风险管理能力的得分由低到高分分为5个档次，再将各要素得分通过映射表（表5）得到资产质量的最终得分。

表 5：资产质量分析矩阵

风险资产占比	风险管理能力				
	极强	很强	较强	一般	较弱
极低	100	95	90	80	70
很低	95	90	85	75	65
较低	90	85	80	70	60
一般	80	75	70	60	50
较高	70	65	60	50	40

净资产收益率=净利润×2/（上期末净资产+本期末净资产）×100%，反映金融投资企业盈利能力的核心指标。一般情况下，净资产收益率趋于稳定或小幅增长的金融投资企业盈利水平更为稳健。

表 6：净资产收益率评价参考

净资产收益率	对应得分
≥20	100.00
[15, 20)	90.00
[10, 15)	80.00
[5, 10)	70.00
[2, 5)	50.00
[1, 2)	30.00
<1	0.00

3.偿债能力

采用短期债务占比、资产负债率、全部债务资本化比率和净资产四个指标来衡量。

短期债务占比=短期债务余额/全部债务余额×100%，可反映公司短期内的债务压力，短期债务占比过高表明公司的经营风险和资金压力越大。

资产负债率=负债余额/资产余额×100%，是反映公司资本结构的指标，可以衡量公司在清算时保护债权人利益的程度。

全部债务资本化比率=全部债务/（全部债务+所有者权益）×100%，反映公司刚性债务水平，该指标越小表明公司债务负担越低，反之则表明公司债务负担越高。

净资产是属企业所有，并可自由支配的资产，是企业抵御风险的最后一道防线。净资产越高表明公司抵御风险的能力越强。

表 7：偿债能力指标评价参考

短期债务占比	资产负债率	全部债务资本化比率	净资产	对应得分
<10	<45	<45	≥100	100.00
[10, 20)	[45, 50)	[45, 50)	[50, 100)	90.00
[20, 30)	[50, 60)	[50, 60)	[30, 50)	80.00
[30, 50)	[60, 70)	[60, 75)	[20, 30)	70.00
[50, 70)	[70, 80)	[75, 85)	[10, 20)	50.00
[70, 90)	[80, 95)	[85, 95)	[5, 10)	30.00
≥90	≥95	≥95	<5	0.00

（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，包括但不限于：经营环境、公司治理及经营合规性、外部支持等。

1.经营环境

经营环境旨在考察金融投资企业所在区域的经济运行状况及中短期内的发展前景。通过判断经济整体发展水平、产业结构、区域信用风险等因素。

表 8：经营环境评价

描述	档位
主要经营区域经济发展水平很高，产业结构均衡	+3
主要经营区域经济发展水平很高，产业结构合理	+2
主要经营区域经济发展水平较高，产业结构较合理	+1
主要经营区域经济发展水平一般，产业结构较合理	0
主要经营区域产业结构较为单一，区域信用风险面临暴露压力	-1
主要经营区域产业结构欠合理，区域信用风险有所暴露	-2
主要经营区域经济发展水平落后，产业结构失衡，区域信用风险明显爆发	-3

2.公司治理及经营合规性

公司治理及经营合规性主要考察金融投资企业的公司治理及合规性表现。

表 9：公司治理和经营合规性评价

描述	档位
公司治理架构很完善，经营合规性持续保持在优秀水平	+3
公司治理架构很完善，经营合规性较好	+2
公司治理架构较为完善，经营合规性较好	+1
公司治理架构相对完善，未出现重大合规性风险	0
公司治理架构有待完善，监管处罚等负面事件较多，预计对其经营将产生一定影响	-1
公司治理架构有待完善，监管处罚等负面事件较多，预计将对其经营产生较大影响	-2
公司治理架构不完善，频繁受到监管处罚等负面事件，预计将对其经营产生极大影响	-3

3.外部支持

外部支持考察主要评价金融投资企业获得的来自政府和股东的支持情况。

表 10：外部支持评价

描述	档位
金融投资企业得到的中央层面支持	+3
股东能够提供很强有力的支持/对区域市场金融系统具有重要作用，得到地方政府很强的支持	+2
股东能够提供较强的支持/对区域市场金融系统具有重要的作用，地方政府支持可能性较大	+1
对区域市场重要性一般，能得到的外部支持有限	0

六、方法及模型局限性

本评级方法及模型是基于受评企业及其外部环境相关历史信息，并在此基础上对企业信用风险进行预测，主要局限性包括不限于以下方面：

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。

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