

# 航空运输企业信用评级方法及模型

(RTFC025202504)



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、 航空企业信用风险特征.....	1
四、 评级基本假设和分析框架.....	3
五、 评级模型.....	6
六、 方法及模型的局限性.....	12

## 一、概述

### （一）版本和制定日期

本方法及模型经公司技术委员会审议通过，版本编码为 RTFC025202504，自 2025 年 4 月 22 日起施行。

### （二）制定或修订说明

本方法及模型由方法模型项目组对 2024 年 3 月生效的《航空运输企业信用评级方法及模型》（RTFC025202403）的实施效果进行了评估，为提高评级方法及模型的适用性，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. 调整关于财务弹性的个别表述。
2. 根据模型检验结果，对基础评分模型中部分指标及评价标准进行优化。

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

本评级方法及模型适用于航空运输企业，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）目录中关于航空运输行业的描述，航空运输企业属于 G561—航空客货运输业，包括航空旅客运输、航空货物运输两个子行业。

图表 1：航空运输子行业（GB/T4754-2017）

行业名称	行业代码	行业描述
航空客货运输	561	-
航空旅客运输	5611	指以旅客运输为主的航空运输活动
航空货物运输	5612	指以货物或邮件为主的航空运输活动

数据来源：国家统计局，东方金诚整理

本评级方法及模型适用的航空运输企业须满足以下条件之一：

1. 公司航空运输业务收入占营业总收入比重超过 50%；
2. 公司航空运输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航空运输行业的情形。

## 三、航空运输企业信用风险特征

一般而言，航空运输企业具有以下风险特征：

### （一）行业风险

行业风险是指由于一些不确定因素的存在，导致对某行业生产、经营、投资或授信后偏离预期结果而造成损失的可能性。东方金诚主要通过宏观环境、行业周期性、政策与监管和

行业竞争格局四个方面考察行业风险。

## （二）强周期性

航空运输需求可分为商务需求和个人出行，其中商务行为与宏观经济景气度强相关，而个人出行与居民收入水平、旅游和消费升级紧密联系。当经济不景气的时候，除经济交往直接受影响外，人们首先削减的是旅游消费和奢侈品消费。而当经济繁荣时，人们的经济交往变得频繁，快速增加的收入会刺激航空旅游消费快速增长。近 40 年来，全球航空运输总周转量年均增长 5.5%，是同期世界经济年均增长率的 1.96 倍，全球航空需求增长对经济增长的弹性值一直保持在 2.0 左右。改革开放 40 年来，我国历年航空需求增长对经济增长的弹性值一般位于 1.8~2.0 区间，有时甚至超过 2.0。航空运输业的高弹性值表明：当经济复苏时，航空运输业会比经济更快地复苏；当经济繁荣时，航空运输业往往表现得更加繁荣；当经济衰退时，航空运输业会比经济更快地下滑；当经济低迷时，航空运输业往往会陷入更加低迷的泥潭。经济周期交替出现和航空需求增长对经济增长的高弹性值，导致航空运输业具有强周期性。

## （三）受政策影响较大

作为国民经济的基础产业和公共交通运输体系的重要组成部分，我国民航业受政府管制程度较高。政府在市场准入、飞机购买、航线开设、航班时刻管理、航油价格、起降费、机票价格机制、各种安全标准等方面进行了管制。此外，政府通过建立支线航空补贴、返还以及免征民航基础设施建设基金、免征燃油附加收入营业税的方式，降低航空运输企业成本，尤其在经济下行周期政府补助成为航空运输企业利润的重要来源，政策变动将在很大程度上影响整个行业的盈利水平。

## （四）自然垄断性

由于航空运输业投资巨大，资金、技术、风险高度密集，投资回收周期长，对航空运输主体资格限制较严，市场准入门槛高，加之历史的原因，使得航空运输业在发展过程中形成自然垄断。

## （五）易受突发性事件影响

航空运输业易受安全事故、恶劣天气、战争、恐怖事件和流行性疾病等不可预测的突发事件影响。重大的空难不仅仅对涉事航司带来影响，对整个行业的景气度都将带来极大的负面作用。

## （六）航油价格波动影响

航油成本是航空运输企业的主要成本，占航空运输企业运营总成本的 30%至 50%，目前航空运输企业利用金融衍生工具进行燃油风险对冲的操作较少，导致燃油价格波动对航空运输企业盈利水平影响明显。

## 四、评级基本假设和分析框架

### （一）评级基本假设

东方金诚的航空运输企业评级主要基于以下三个基本假设：

#### 1. 持续经营假设

东方金诚通常假定受评主体处于持续经营状态，即受评主体在可以预见的将来有能力将现有生产经营活动持续下去，在此基础上进行相应的评级分析或预测。如受评主体出现破产清算、受到重大监管处罚、连续亏损、债务大幅上升、流动性枯竭等可能导致其持续经营能力产生重大疑虑的情形，东方金诚将改用非持续经营假设对评级分析或预测进行相应调整。

#### 2. 企业业务结构相对稳定假设

东方金诚通常假定预测期内受评主体的业务结构与历史期相比没有结构性变化，因而基于受评主体的历史数据以及业务的自然增长特性做出相应评级分析或预测。当受评主体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，东方金诚将基于新的业务结构对评级分析或预测做出必要调整。

#### 3. 治理和数据可靠性假设

东方金诚通常假定受评主体的治理机制足以保障其提供的数据是可以合理信赖的，因而引用受评主体提供的数据进行评级分析和预测。但如受评主体频繁更换审计机构、财务报表被审计机构出具否定意见或无法表示意见、公司治理和信息披露方面曾受到监管部门或自律机构处罚、引发了相关诉讼、经营或财务数据明显异常等合理怀疑情形，东方金诚将对已由其他中介服务机构出具专业意见的数据进行一般注意义务项下的审慎核查评估，对无其他中介服务机构出具专业意见的重要数据进行特别注意义务项下的核查评估，并根据核查评估结果，对相应数据进行必要的独立计算、调整，或终止评级。

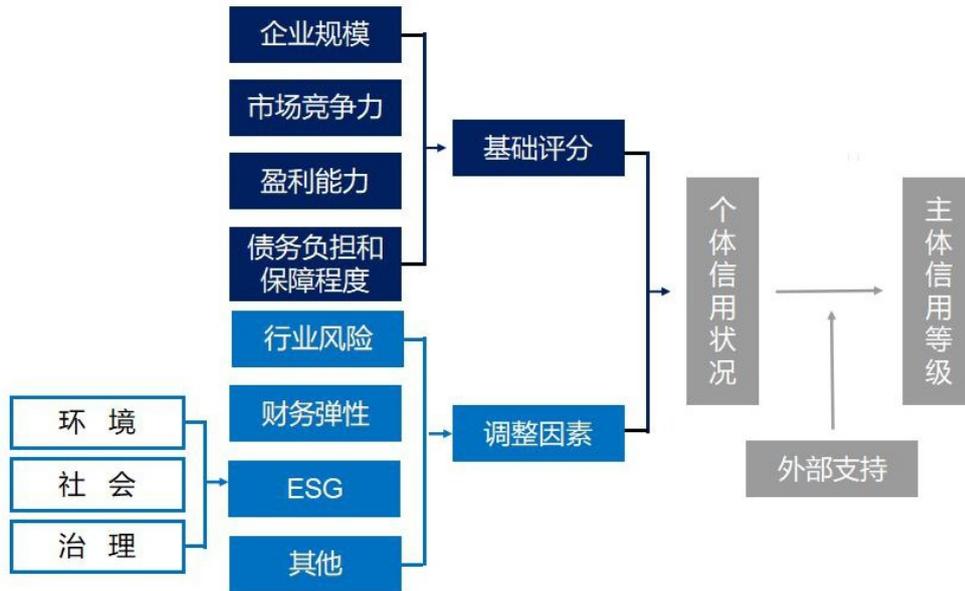
### （二）评级分析框架

东方金诚对航空企业信用评级分为个体信用状况和外部支持两部分。

其中，个体信用状况主要考察不考虑外部支持情况下受评主体自身的信用风险程度，包括基础评分和调整因素。基础评分主要考察经营与竞争（行业风险及市场竞争力、规模等）和财务实力（盈利能力、债务负担和保障程度等）。调整因素主要考察行业风险、财务弹性、ESG（即环境、社会和公司治理，下同）和其他因素。

外部支持主要考察支持方对受评主体的支持意愿和支持能力。

图表 2：东方金诚航空运输企业评级分析框架



### （三）个体信用状况

#### 1. 企业规模

通常来说，规模大的航空运输企业具有更强的竞争优势。主要由于：（1）规模大的企业在产能规模、技术水平等方面具有更强的竞争实力；（2）规模大的企业拥有较强资源掌控能力，在获取外部支持时更具优势；（3）行业景气度下降时规模大的企业具有更强抗风险能力。

东方金诚对规模因素的分析关注企业收入规模、运输能力等。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。拥有较高的营业收入的企业具有较强的竞争优势，也有助于抵御市场风险。可用吨公里是飞机可提供的最大商务载重量与航段距离乘积后的加总，表明航空公司作为承运人，按最大商务载量核算时理论上能实现的总飞行里程，有助于对航空公司运输能力进行比较，运输能力越强的航空运输企业，盈利能力及获取现金流的能力越强。

#### 2. 市场竞争力

东方金诚对航空运输企业的市场竞争力主要考察航线网络多元化、综合载运率和平均机龄。

##### A. 航线网络多元化

供给能力是影响航空运输企业竞争地位的重要因素，航空运输企业的规模越大、提供的运载能力越强，越能对收入、盈利提供基础，对债务偿付提供来源。航线网络越多、所在城市分布约广泛，意味着该航空运输企业整体抗风险能力越强，市场地位越高，市场竞争力也越强。

##### B. 综合载运率

综合载运率是将航空公司客货运输情况进行汇总，用收入吨公里除以可用吨公里，综合

反映运载能力的利用程度。载运率指标的高低，是航空公司的安全管理水平、市场营销能力、品牌影响力、经营管理等多方面因素共同作用的结果，反映运输资源的利用效率和能力。运输资源的利用效率和能力越高，在固定的航线布局中获取的整体经济效益越高，市场竞争力越强。

### C. 平均机龄

平均机龄是指飞机自出厂后平均已使用过的年数，反映了航空公司在运营中的飞机整体使用年限。平均机龄越高，通常意味着飞机的使用年限越长，其维护成本和运营成本也会增加；同时，平均机龄影响航空公司的退役与更新计划，机龄越小，公司需要维修费用及运营成本越小，重新购置飞机的计划可以延迟一段时间，中短期内出现大的资本支出可能性越小，反之亦然。航空公司需要根据自身需求和市场环境，合理规划机队的更新与维护策略，以实现长期可持续发展。

## 3. 盈利能力

盈利能力是航空运输企业现金流的主要来源，也是偿债能力的重要保障。盈利水平较好的航空运输企业一般成本控制机制更完善，市场竞争力更强。东方金诚在考察盈利能力时主要关注航空运输企业的利润总额、净资产收益率等。航空运输企业利润总额的高低一般由航线数量、运输能力、运输效率、成本控制水平等因素决定，净资产收益率综合反应航空运输企业经营效率和盈利能力。

## 4. 债务负担和保障程度

债务负担和保障程度是航空运输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，是东方金诚对航空运输企业信用风险水平的重要考量因素。

### (1) 资产负债率

航空运输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债务负担越轻。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金融机构的支持。

### (2) 货币资金/短期债务

航空运输企业由于飞机成本偏高，且近年受疫情影响现金流有所承压，短期债务负担总体较高，货币资金对短期债务的覆盖倍数可以反应航空运输企业的流动性压力。

### (3) 经营现金流动负债比

经营现金流动负债比主要用来衡量短期偿债能力，该指标越高代表短期偿债能力相对同类企业越高。

### (4) 全部债务/EBITDA

全部债务/EBITDA 主要用来衡量 EBITDA 对全部债务的保障程度，通常情况下，全部债务/EBITDA 越低，EBITDA 对债务的保障程度相对越高。

## 5. 行业风险

行业风险会在一定程度上影响行业内企业的经营和财务状况，一般而言行业风险越高，行业内企业经营和财务情况波动幅度越大，行业内企业信用风险相对越大。宏观经济整体运

行情况、行业政策与监管情况、行业周期性、行业内部竞争的激烈程度等方面共同对航空运输行业风险产生影响。

东方金诚在评级过程中通过上述各维度对航空运输行业风险进行综合判断，在此基础上确定行业风险评价结果。

## 6. 财务弹性

财务弹性反映公司应对经济环境波动和市场状况变化的能力，即其能在多大程度上获取现金以维持资产的流动性、保障债务的偿还。若受评主体缺乏财务弹性，则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。

东方金诚通过综合分析受评主体现金流及现金类资源以外的可变现资产对短期刚性债务的覆盖程度、其他流动性来源，对其财务弹性进行评价，以此判断财务弹性对受评主体信用风险程度的影响。

## 7. ESG

环境、社会和公司治理（Environmental, Social and Governance, ESG）因素可能从多个维度或路径影响企业的可持续经营发展潜力，并影响企业盈利的持续性和稳定性。同时，社会责任和公司治理表现也是影响受评主体财务信息质量和偿债意愿的关键因素。

东方金诚评估可辨别的 ESG 因素对受评主体信用质量产生的影响，包括环境、社会、治理三个方面以及相应的评价维度。

## 8. 其他

如受评对象还存在行业风险、财务弹性、ESG 之外影响受评主体信用风险程度的因素，东方金诚将额外考虑其对受评主体的影响并进行必要调整。

### （四）外部支持

假如受评主体在面临流动性危机难以履行债务承诺时仍然能获得稳定的外部支持，将有助于稳定相关方的预期从而降低受评主体发生实际流动性危机的可能性，同时外部支持方在受评主体发生经营或流动性危机时做出的具体救助措施将有助于提升到期债务的偿付可能性或降低违约损失率。

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能力和支持意愿两个方面综合考察外部支持情况。支持能力指支持方对受评主体进行流动性及偿债方面支持的能力，政府支持能力主要考察政府的经济、财政实力；企业支持能力主要考察支持方的综合实力。支持意愿指当受评主体面对偿债危机或者流动性压力时，支持方提供支持的主观愿望或者可能性，政府的支持意愿主要考察受评主体与提供支持政府的关联性（包括但不限于股权关系、公益属性或民生属性、历史支持记录）和对于政府的重要性（包括但不限于对经济、税收和就业贡献，对社会稳定的影响）；企业支持意愿主要通过支持方与受评主体的股权关系、支持方对受评主体的历史支持记录、受评主体对支持方收入、利润贡献以及受评主体在支持方运营业务板块中的重要性等方面进行综合判断。

## 五、评级模型

与评级分析框架相对应，评级模型分为个体信用状况和外部支持两部分。个体信用状况由基础评分和调整项组成，其中基础评分主要从市场竞争力、规模、盈利能力、债务负担和保障程度等四个方面对受评对象表现进行评分，在基础评分基础上结合行业风险、财务弹性、ESG 及其他等评级调整因素评定个体信用状况；在个体信用状况基础上，根据外部支持方的支持能力和支持意愿评价结果综合确定外部支持对受评主体信用等级的影响。

受评主体的信用等级由信用评级委员会参考评级模型结果综合分析后以投票形式最终评定。

### （一）个体信用状况

#### 1. 基础评分

基础评分从企业规模、市场竞争力、盈利能力、债务负担和保障程度等四个方面对受评主体信用基础表现进行评分。

一般情况下，基础评分会应用二级指标的近两年历史数据及未来一年预测值数据进行测算，各年数据相应赋予 40%、40%和 20%的权重。当有证据表明某个报表数据不能准确反映受评主体实际偿债能力时，东方金诚可能进行独立估算。

图表 3：航空运输企业基础评分指标

一级指标	权重	二级指标	权重
企业规模	20%	企业总收入（亿元）	10%
		可用吨公里（亿吨公里）	10%
市场竞争力	25%	航线网络多元化	10%
		综合载运率（%）	10%
		平均机龄（年）	5%
盈利能力	20%	净资产收益率（%）	10%
		利润总额（亿元）	10%
债务负担和保障程度	35%	资产负债率（%）	10%
		货币资金/短期债务（倍）	5%
		经营现金流动负债比（%）	10%
		全部债务/EBITDA（倍）	10%

#### （1）企业规模

企业规模主要用营业总收入和可用吨公里两个指标来衡量。

图表 4：规模指标评价参考

二级指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
营业总收入（亿元）	$X \geq 1200$	$800 \leq X < 1200$	$150 \leq X < 800$	$80 \leq X < 150$	$50 \leq X < 80$	$30 \leq X < 50$	$15 \leq X < 30$	$X < 15$
可用吨公里（亿吨公里）	$X \geq 340$	$180 \leq X < 340$	$30 \leq X < 180$	$20 \leq X < 30$	$10 \leq X < 20$	$5 \leq X < 10$	$1 \leq X < 5$	$X < 1$

## (2) 市场竞争力

在本方法中，市场竞争力主要用航线网络多元化、综合载运率和平均机龄三个指标考察。

①航线网络多样化主要用航空运输企业的航线分布、通航城市等来衡量和判断。

图表 5：航线网络多样化指标评价参考

定性指标	档位
公司航线网络多元化程度极强，通航线路分布极为广泛，通航城市涉及国内外超过 130 个城市。	一档
公司航线网络多元化程度很强，通航线路分布广泛，通航城市涉及国内外超过 80 个城市。	二档
公司航线网络多元化程度较强，通航线路分布较为广泛，通航城市布局在国内外超过 40 个城市。	三档
公司航线网络多元化程度一般，通航线路分布集中度较高，通航城市集中在部分城市和地区，布局城市少于 40 个。	四档
公司航线网络多元化程度较弱，通航线路分布集中度很高，通航城市集中在某个区域的少数几个城市。	五档

②综合载运率用收入吨公里除以可用吨公里来衡量，综合判断运载能力的利用程度。

图表 6：综合载运率指标评价参考

二级指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
综合载运率 (%)	$X \geq 80$	$70 \leq X < 80$	$60 \leq X < 70$	$50 \leq X < 60$	$40 \leq X < 50$	$30 \leq X < 40$	$20 \leq X < 30$	$X < 20$

③平均机龄是指飞机自出厂后平均已使用过的年数，反映了航空公司在运营中的飞机整体使用年限。

图表 7：平均机龄指标评价参考

二级指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档
平均机龄 (年)	$0 \leq X \leq 6$	$6 < X \leq 9$	$9 < X \leq 12$	$12 < X \leq 15$	$15 < X \leq 18$	$X > 18$

## (3) 盈利能力

盈利能力主要用利润总额和净资产收益率两个指标来衡量。

利润总额：通过利润总额进行测算。

净资产收益率：净利润/净资产×100%。

图表 8：盈利能力指标评价参考

二级指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
利润总额 (亿元)	$X \geq 100$	$60 \leq X < 100$	$10 \leq X < 60$	$5 \leq X < 10$	$3 \leq X < 5$	$1 \leq X < 3$	$0 \leq X < 1$	$X \leq 0$
净资产收益率 (%)	$X \geq 2.4$	$2.0 \leq X < 2.4$	$1.8 \leq X < 2.0$	$1.5 \leq X < 1.8$	$1 \leq X < 1.5$	$0.5 \leq X < 1$	$0 \leq X < 0.5$	$X \leq 0$

## (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、货币资金/短期债务、经营现金流负债比和全部债务/EBITDA 四个指标来衡量。

资产负债率：负债总额/资产总额×100%。

货币资金/短期债务：货币资金/短期债务。

经营现金流动负债比：经营性净现金流/流动负债×100%。

全部债务/EBITDA：全部债务/（利润总额+利息费用+折旧+摊销）。

**图表 9：债务负担和保障程度指标评价参考**

二级指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
资产负债率（%）	$X \leq 52$	$52 < X \leq 65$	$65 < X \leq 72$	$72 < X \leq 82$	$82 < X \leq 88$	$88 < X \leq 92$	$92 < X \leq 95$	$X > 95$
货币资金/短期债务（倍）	$X \geq 1.5$	$0.8 \leq X < 1.5$	$0.4 \leq X < 0.8$	$0.2 \leq X < 0.4$	$0.1 \leq X < 0.2$	$0.05 \leq X < 0.1$	$0 \leq X < 0.05$	$X < 0$
经营现金流动负债比（%）	$X \geq 40$	$30 \leq X < 40$	$20 \leq X < 30$	$15 \leq X < 20$	$10 \leq X < 15$	$5 \leq X < 10$	$1 \leq X < 5$	$X < 1$
全部债务/EBITDA（倍）	$0 \leq X \leq 3$	$3 < X \leq 5$	$5 < X \leq 7$	$7 < X \leq 8$	$8 < X \leq 9$	$9 < X \leq 12$	$12 < X \leq 20$	$X > 20,$ 或 $X < 0$

东方金诚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。

**图表 10：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
营业总收入（亿元）	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
可用吨公里（亿吨公里）	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
航线网络多元化	100	80	60	40	20	-	-	-
综合载运率（%）	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
平均机龄（年）	100	75~100	50~75	25~50	0~25	0	-	-
利润总额（亿元）	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
资产负债率（%）	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
货币资金/短期债务（倍）	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
经营现金流动负债比（%）	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
全部债务/EBITDA	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0

## 2. 调整因素

除基础评分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航空企业信用风险的重要影响，包括但不限于行业风险、财务弹性、ESG 和其他等调整因素，东方金诚对受评主体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个体信用状况的影响程度。

### (1) 行业风险

宏观经济整体运行情况，行业政策与监管情况，行业周期性，行业内部竞争的激烈程度等方面共同对行业风险产生影响。

东方金诚在评级过程中通过上述各维度对航空运输行业风险进行综合判断，在此基础上将行业风险评价结果划分为“很低”、“较低”、“一般”、“较高”、“很高”五个档位。

### (2) 财务弹性调整因素

东方金诚通过综合分析受评主体现金流及现金类资源以外的可变现资产对短期刚性债务的保障程度和其他流动性来源，对受评主体进行财务弹性评价，分为“强”、“中”、“较弱”和“很弱”四个档位。

东方金诚通过判断受评主体现金流及现金类资源以外的可变现资产，分析其对未来一年内到期的刚性债务的保障程度，并根据保障程度的不同，设置“很强”、“较强”、“一般”、“弱”和“很弱”五个档位。

在考虑受评主体上述因素的基础上，东方金诚对受评主体其他流动性来源进行评价，主要考察受评主体银行授信、融资成本、资产抵质押、债务期限结构、债务来源结构几个方面，同时还会对受评主体存量债券二级市场表现、上市公司股权融资能力进行判断。东方金诚将其他流动性来源划分为“很强”、“较强”、“一般”和“弱”四个档位。

### (3) ESG 调整因素

东方金诚评估可辨别的 ESG 因素对受评主体信用质量产生的影响，包括环境、社会、治理三个方面以及相应的评价维度。

其中，在环境方面，综合考虑碳转型、污染物排放及环保处罚、环保体系建设等评价维度；在社会方面，综合考察安全生产及处罚、产品质量及处罚、员工发展等评价维度；在治理方面，综合考察战略规划、公司制度与组织架构、财务信息质量、违法违规事件等评价维度。

东方金诚对评级过程中发现的受评主体上述各维度存在的缺陷进行判断，在此基础上确定 ESG 评价结果。

图表 11：ESG 分析要素及评价维度

分析要素	评价维度
环境	碳转型
	污染物排放及环保处罚
	环保体系建设
社会	安全生产及处罚
	产品质量及处罚
	员工发展
治理	战略规划
	公司制度与组织架构
	财务信息质量
	违法违规事件

### (3) 其他

根据受评主体的实际情况，东方金诚还将考虑行业风险、财务弹性、ESG 外的其他因素，判断其对受评主体信用水平产生的影响。

## (二) 外部支持

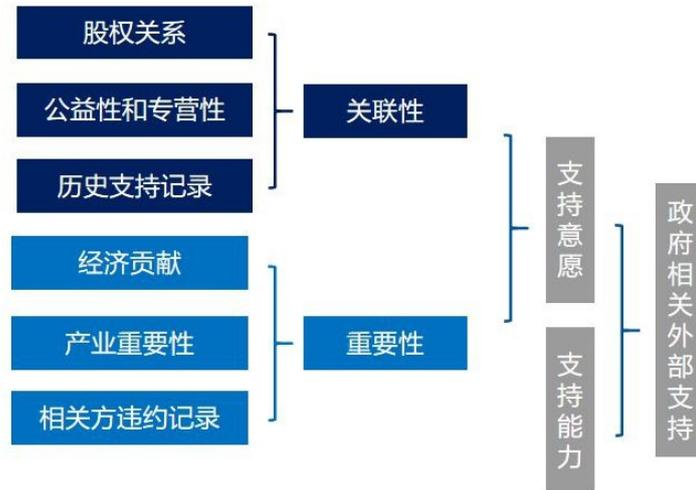
东方金诚在对外部支持方对受评主体的支持能力和支持意愿评价基础上确定外部支持

对受评主体信用等级的影响。

根据外部支持提供方的不同，东方金诚将外部支持分为政府相关外部支持和企业相关外部支持。

### 1. 政府相关外部支持

图表 12：政府相关外部支持框架

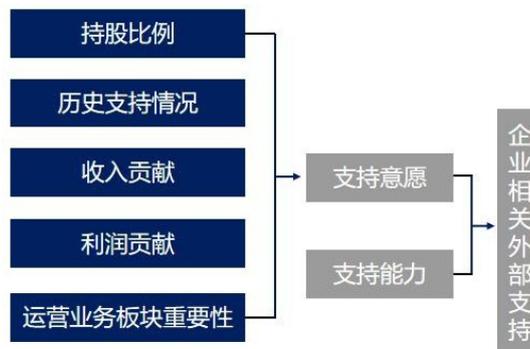


政府支持方的支持意愿主要考察受评主体与提供支持政府的关联性及对于提供支持政府的重要性。关联性主要通过政府部门与受评主体的股权关系、受评主体所从事业务的公益性和专营性以及受评主体历史上受到的政府支持情况进行综合判断。重要性主要通过受评主体对于所属政府的经济、税收和就业贡献、受评主体所从事产业对当地经济发展的重要性进行判断。一般情况下，与提供支持政府关联性越高、对提供支持政府越重要的企业，在面临流动性困难和难以履行债务承诺时获得支持的可能性越大。

政府支持能力主要考察提供支持政府的经济和财政实力，东方金诚参照地方政府信用评级方法和评级标准，通过 GDP、一般公共预算收入、财政自给率、政府债务率等指标对政府支持能力进行综合评价。

### 2. 企业相关外部支持

图表 13：企业相关外部支持框架



企业相关外部支持意愿主要通过支持方与受评主体的股权关系、支持方对受评主体的历史支持记录、受评主体对支持方收入、利润贡献以及受评主体在支持方运营业务板块中的重

要性等方面进行综合判断。一般情况下，支持方持有企业的股权比例越高、企业对支持方的收入、利润贡献越多、企业在支持方运营业务板块中的重要性越高，支持方对企业的支持意愿越强；此外，历史支持情况也可反映支持方对企业的支持意愿。

企业支持能力主要考察提供支持企业的综合实力，综合实力越强的企业通常提供支持的能力越强。

## 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。

东方金诚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。