

金融投资企业信用评级方法及模型

(RTFF005202208)



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.....	2
三、金融投资企业信用风险特征.....	2
四、评级基本假设和分析框架.....	3
五、评级模型.....	9
六、方法及模型的局限性.....	15

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 RTFF005202208，自 2022 年 8 月 6 日起施行。

（二）制定或修订说明

本方法及模型由评级方法及模型工作组对 2019 年 10 月生效的《金融投资企业信用评级方法及模型》（RTFF005201910）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、五部委《关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》等相关监管规定和自律指引进行修订。主要修订内容如下：

1、将评级模型调整为个体信用状况（BCA）+外部支持结构，其中个体信用状况以原模型基础评分和调整项中的经营环境、公司治理及经营合规性为基础构成，外部支持以原模型外部支持调整因素为基础细化评价标准。

2、基础评分以提升个体信用状况区分度为导向调整了部分评级指标，在此基础上调整了相应指标的阈值及权重。

① 业务竞争力方面，将权重由 40%下调至 24%；市场地位和业务多样性细化评价标准。

② 风险管理和盈利水平方面，将权重由 30%上调至 36%。其中盈利水平方面，增加“总资产收益率”指标，并赋予权重 7.2%，“净资产收益率”指标权重由 9%下调至 7.2%，盈利水平整体权重由 9%上调至 14.4%。

③ 偿债能力方面，删除“资产负债率”指标，增加“流动比率”指标和“EBITDA 利息倍数”指标；将“短期债务占比”、“全部债务资本化比率”、“流动比率”及“EBITDA 利息倍数”指标权重分别调整成 6%、6%、4%、4%；将“净资产”指标权重由 15%上调至 20%；偿债能力整体权重由 30%上调至 40%。

④ 调整评分指标阈值，以更符合金融投资企业目前经营情况并提高各指标区分度。

3、将原模型中与公司治理及经营合规性相关的指标与调整项升级为环境、社会和治理（Environmental, Social and Governance，以下简称“ESG”）评价，作为对个体信用状况的重要调整因素。

4、增加财务弹性调整项，并从现金流及资产变现能力对短期刚性债务覆盖程度和其他

流动性来源维度建立了评价标准。

5、针对外部支持，明确了政府、企业等外部支持方的支持能力和支持意愿评价指标。

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，金融投资企业、股权投资公司、财务公司、资产管理公司、小额贷款公司¹、中国人民银行所批准设立的金融控股公司等。

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

¹ 原《企业集团财务公司信用评级方法》、《小额贷款公司信用评级方法》和《资产管理公司信用评级方法》停用。

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）评级基本假设

东方金诚的金融投资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。

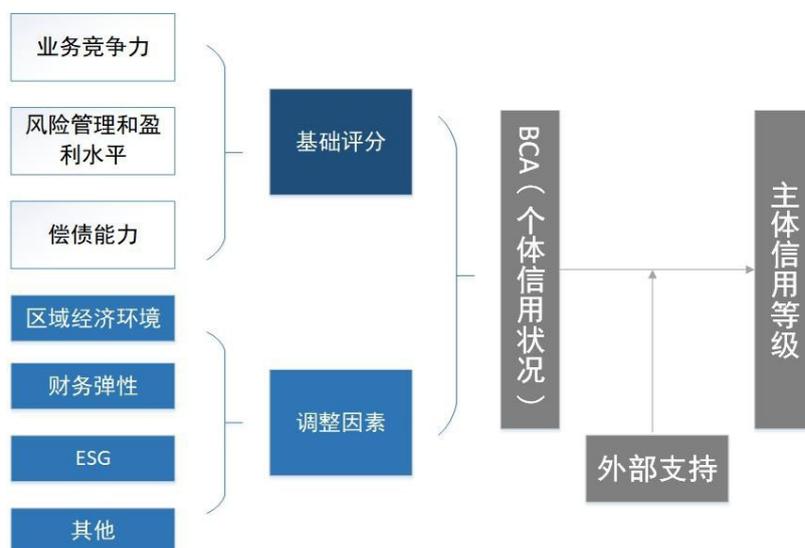
（二）评级分析框架

东方金诚对金融投资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对象的信用能力，包括基础评分和其他调整因素。基础评分主要考察业务竞争力、风险管理和盈利水平、偿债能力等。调整因素主要考察区域经济环境、财务弹性、ESG（环境、社会和公司治理）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 1 东方金诚金融投资企业评级分析框架



（三）个体信用状况

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。这些政策和具体措施的变化及其可预测性直接影响到企业相关产业的结构调整、竞争状况和发展潜力，从而对受评主体经营产生有利或不利的影

响。区域经济环境反映受评主体主要经营区域的经济运行状况及中短期内的发展前景。对于区域性经营的金融投资企业，应对其主要经营区域的经济金融环境进行分析，主要通过

域经济整体发展水平、产业结构合理性、区域信用风险大小等因素对受评主体经营产生的影响进行综合分析判断。

宏观经济和政策环境是金融投资企业共同面临的外部形势。东方金诚在设定模型指标及预测受评主体未来经营情况时综合考虑上述影响。

2. 行业环境

行业环境包括但不限于行业竞争格局、行业监管。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。

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。

行业环境是东方金诚评估金融投资企业经营、财务情况，以及预测企业未来发展状况的重要基础。东方金诚在设定模型指标及预测受评主体未来经营情况时将综合考虑上述影响。

3. 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：一是金融投资企业获得的金融机构经营许可证；二是其在主要业务领域的市场份额。

业务多样性：本评级方法主要从业务多元化程度和协同效应两个维度考察金融投资企业的业务多样性。对金融投资企业的业务多元化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。

4. 风险管理和盈利水平

(1) 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。

资产质量：资产质量是金融投资企业风险管理效率的体现，也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。

(2) 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。东方金诚也会考察净资产收益率、总资产收益率等指标，以反映金融投资企业的盈利水平。

净资产收益率：净资产收益率代表金融投资企业在经营过程中运用自有资本的效率，能较好地反映出公司股东权益的收益水平，但需要关注投资收益、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。

总资产收益率：总资产收益率代表金融投资企业单位资产的运营效率，需要关注投资收益、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。

5. 偿债能力

偿债能力是金融投资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，是金融投资企业信用风险水平的重要考量因素。

(1) 全部债务资本化比率

金融投资企业因行业特性普遍具有较高的全部债务资本化比率。一般情况下，全部债务资本化比率越低表明该企业的偿债能力越好，但过低的全部债务资本化比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) 短期债务占比

短期债务占比衡量金融投资企业的债务期限结构。一般情况下，短期债务占比越高表明该企业未来一年内债务偿还压力越大。东方金诚还将关注企业资产负债期限匹配情况及现金流对债务的覆盖程度。

(3) 净资产

一般情况下，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。

(4) 流动比率

流动比率显示了流动资产对流动负债的保障程度，该比值越高，企业的短期偿债能力越

强。东方金诚还将关注流动资产实际的变现能力，如是否存在大额受限和特定用途货币资金，以及货币资金被关联方占用和资产质量较弱等情况。

(5) EBITDA 利息倍数

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，反应了金融投资企业相对于借款压力的利润情况，是更为真实有效的利息偿还保障。通常情况下，EBITDA 利息倍数越高越好，一定程度上代表金融投资企业的长期偿债能力越强。

(6) 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。当企业面临较大的或有负债，企业支付或有负债的可能性较高时，东方金诚会根据受评主体或有负债的实际情况，将其调整为债务，同时将可能面临的支纳入到 EBITDA 中。

6. 财务弹性

财务弹性反映受评主体的可用现金或类现金资产覆盖现金支付需求的能力，财务弹性紧张可能影响持续经营假设的有效性。

东方金诚通过筹资活动前现金流、存量易变现资产及近期的现金支付需求等判断企业未来流动性缺口，同时分析其面对财务弹性紧张时的其他流动性来源对其获取可用现金流的影响，以此判断财务弹性紧张程度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个体信用状况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经济和财政实力；企业支持能力主要考察支持方的综合财务实力。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、政策性和专营性、历史支持记录）和对于政府的重要性（包括但不限于对区域金融系统的重要性，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产业链及业务运营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。其中，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受评对象业务竞争力、风险管理和盈利水平、偿债能力等方面对受评对象表现进行评分，在基础评分基础上结合财务弹性、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

基础评分从业务竞争力、风险管理和盈利水平、偿债能力等方面对受评主体信用风险基础表现进行评分。

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。但如果有足够的理由认为按该权重比例不能

较好反映受评主体的未来变化，东方金诚可能对各年权重进行调整；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 2 金融投资企业基础评分指标

一级指标	权重	二级指标	权重
业务竞争力	24.00%	市场地位	14.40%
		业务多样性	9.60%
风险管理和盈利水平	36.00%	风险管理水平	21.60%
		净资产收益率（%）	7.20%
		总资产收益率（%）	7.20%
偿债能力	40.00%	净资产（亿元）	20.00%
		全部债务资本化比率（%）	6.00%
		短期债务占比（%）	6.00%
		流动比率（倍）	4.00%
		EBITDA 利息倍数（倍）	4.00%

（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、市场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。市场竞争力表现在金融投资企业在主要业务领域的市场份额，市场份额越高市场竞争力越强。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 7 个档次，再将各要素得分通过映射表得到市场地位的最终得分。

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 7 个档次，再将各要素得分通过映射表得到业务多样性的最终得分。

（2）风险管理和盈利水平

金融投资企业的风险管理水平通常表现在风险管理体系建设和资产质量等方面。一般而言，企业的风险管理体系和架构建设越完善，风险管理运行越有效，资产质量越好，其风险管理水平越高。东方金诚对风险管理体系建设和资产质量的得分由低到高分分为 7 个档次，再将各要素得分通过映射表得到风险管理的最终得分。

盈利能力主要用净资产收益率和总资产收益率两个指标来衡量。

$$\text{净资产收益率} = \text{净利润} \times 2 / (\text{上期末净资产} + \text{本期末净资产}) \times 100\%$$

$$\text{总资产收益率} = \text{净利润} \times 2 / (\text{上期末总资产} + \text{本期末总资产}) \times 100\%$$

图表 3 盈利能力评价指标评价参考

档位	净资产收益率 (%)	总资产收益率 (%)
1	≥30	≥10
2	[20, 30)	[5, 10)
3	[10, 20)	[3, 5)
4	[5, 10)	[2, 3)
5	[3, 5)	[1, 2)
6	[1, 3)	[0.5, 1)
7	[0, 1)	[0, 0.5)
8	<0	<0

(3) 偿债能力

采用净资产、全部债务资本化比率、短期债务占比、流动比率和 EBITDA 利息倍数五个指标来衡量。

全部债务资本化比率=全部债务/（全部债务+所有者权益）×100%

短期债务占比=短期债务余额/全部债务余额×100%

流动比率=流动资产/流动负债

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）

图表 4 偿债能力评价指标评价参考

档位	净资产 (亿元)	短期债务占比 (%)	全部债务资本化比率 (%)	流动比率 (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
1	≥2000	≤10	≤20	≥10	≥20
2	[1000, 2000)	(10, 20]	[20, 30)	[5, 10)	[10, 20)
3	[500, 1000)	(20, 30]	[30, 40)	[3, 5)	[5, 10)
4	[100, 500)	(30, 50]	[40, 60)	[1.5, 3)	[3, 5)
5	[60, 100)	(50, 70]	[60, 80)	[1, 1.5)	[1.5, 3)
6	[30, 60)	(70, 90]	[80, 90)	[0.5, 1)	[1, 1.5)
7	[20, 30)	(90, 100]	[90, 100)	[0.2, 0.5)	[0.5, 1)
8	<20	≥100	≥100	<0.2	<0.5

东方金诚根据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相加得出。

图表 5 基础评分定量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
净资产收益率 (%)	100	90~100	80~90	70~80	50~70	30~50	0~30	0
总资产收益率 (%)	100	90~100	80~90	70~80	50~70	30~50	0~30	0
净资产 (亿元)	100	90~100	80~90	70~80	50~70	30~50	0~30	0

短期债务占比 (%)	100	100~90	90~80	80~70	70~50	50~30	30~0	0
全部债务资本化比率 (%)	100	100~90	90~80	80~70	70~50	50~30	30~0	0
流动比率 (倍)	100	90~100	80~90	70~80	50~70	30~50	0~30	0
EBITDA 利息倍数 (倍)	100	90~100	80~90	70~80	50~70	30~50	0~30	0

图表 6 基础评分定性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
金融许可价值	100	95	90	80	70	65	60
市场竞争力	100	95	90	80	70	65	60
业务多元化程度	100	95	90	80	70	65	60
协同效应	100	95	90	80	70	65	60
风险管理体系	100	95	90	80	70	65	60
资产质量	100	95	90	80	70	65	60

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金融投资企业信用风险的重要影响，包括但不限于区域经济环境、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信用等级的影响程度。

(1) 区域经济环境

区域经济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，通过对经济整体发展水平、产业结构合理性、区域信用风险大小等因素进行综合分析判断。

(2) 财务弹性

东方金诚通过综合分析受评主体可动用的现金资源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，并将财务弹性分为“强”、“中”、“较弱”和“很弱”四个档位。

可动用的现金资源是受评主体短期刚性债务偿付的重要保障，东方金诚通过判断受评主体未来一年筹资活动前净现金流以及当前存量易变现资产规模，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。

在考虑受评主体可动用的现金资源的基础上，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

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。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。

图表 7 ESG 分析要素及评价维度

分析要素	评价维度
环境	碳转型
	绿色金融服务能力
	环境信息披露等
社会	企业责任
	产品质量及处罚
	员工发展等
治理	战略规划
	公司制度与组织架构
	关联交易管理
	财务信息质量
	违法违规事件等

其中，在环境方面，综合考虑碳转型、绿色金融服务能力、环境信息披露等评价维度；在社会方面，综合考察政府赋予企业责任、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、关联交易管理、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。

(4) 其他

根据受评主体的实际情况，考虑区域经济环境、财务弹性和 ESG 以外的其他因素，如历史信用记录、期后重大事项、突发事件等，综合判断其对个体信用状况的影响，对基础评分结果进行相应调整。

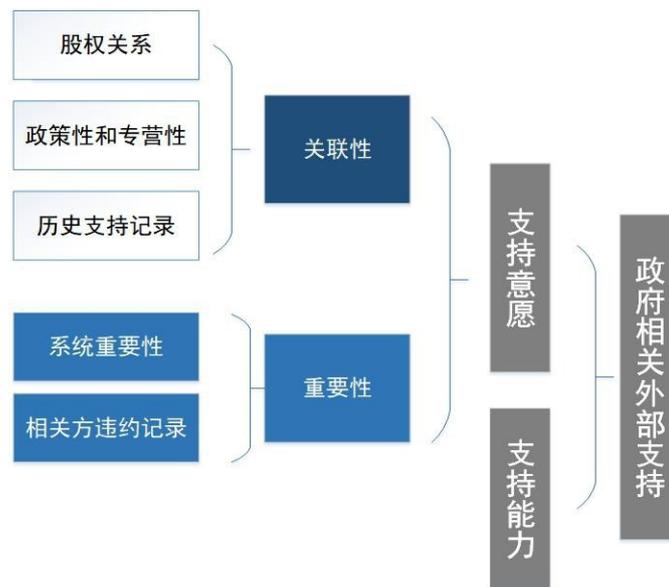
(二) 外部支持

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

政府相关外部支持包括支持意愿和支持能力。

图表 8 政府相关外部支持框架



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政策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区域市场金融系统的重要程度、对当地经济发展的经济贡献等方面进行判断。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。

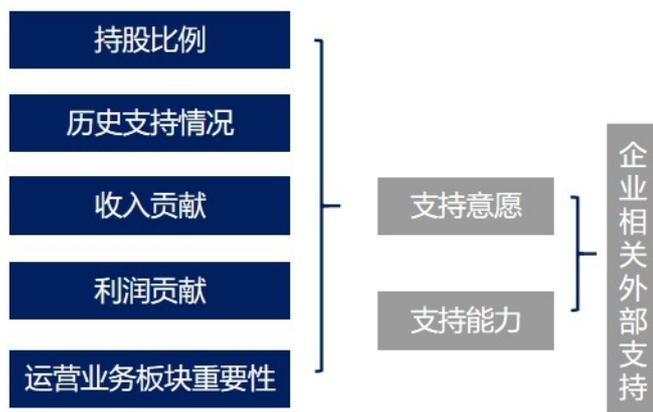
政府支持能力主要考察提供支持政府的经济和财政实力，东方金诚参照地方政府信用评级方和评级标准，通过GDP、一般公共预算收入、财政自给率、政府债务率等指标对政府支持能力进行综合评价。

东方金诚综合分析政府相关方的支持能力和支持意愿，评价相关支持方对受评主体的支持情况。

2. 企业相关外部支持

企业相关外部支持包括支持意愿和支持能力。

图表 9 企业相关外部支持框架



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产业链及业务运营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、企业在支持方地位越强，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财务实力，综合实力越强的企业通常提供支持的能力越强。

东方金诚综合分析企业相关方的支持能力和支持意愿，评价相关支持方对受评主体的支持情况。

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。