

# 信息技术企业信用评级方法及模型

(RTFC012202004)



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、信息技术企业信用风险特征.....	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.....	14

## 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 RTFC012202004，批准日期为 2020 年 4 月 21 日，自 2020 年 4 月 22 日起生效。

### （二）制定或修订说明

信用评级委员会评级方法和模型工作组对 2019 年 8 月生效的《信息技术企业信用评级方法及模型》（RTFC012201907）的实施效果进行了验证和评估，并依据验证评估结果对本评级方法及模型进行了局部修订。主要修订内容如下：

1. 将二级指标“多样化”重命名为“多样性”，并丰富多样性内涵、设定档位，删除三级指标“区域多样化”和“产品多样化”；

2. 在样本的统计分析的基础上，修订二级指标“营业总收入”的阈值，以进一步提升该指标的风险区分度；

3. 结合样本的统计分析和信息技术企业收入和盈利特点，将二级指标“毛利率”指标调整为“利润总额”并设定阈值，以提升对企业盈利能力判断的准确性和风险预警能力。

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

本方法及模型适用于信息技术企业，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）目录中关于信息技术行业的描述，信息技术企业业务包括以下一项或多项内容：计算机、通信和其他电子设备制造，电子专用设备制造（含半导体器件专用设备制造、电子元器件与机电组件设备制造、其他电子专用设备制造等），信息传输、软件和信息技术服务业（包括电信、广播电视和卫星传输服务、互联网和相关服务、软件和信息技术服务业）等。

本方法及模型适用的信息技术企业必须满足以下条件之一：

1. 公司信息技术业务收入占营业收入比重大于或等于 50%。

2. 公司信息技术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信息技术行业的情形。

### 三、信息技术企业信用风险特征

信息技术企业作为信息技术类活动的运营主体，具有周期性较明显、政策敏感度高、市场竞争激烈、技术更替较快等信用风险特征。

#### （一）周期性

信息技术企业容易受到宏观经济、消费者需求变化的影响呈现较明显的周期性。当宏观经济上行、消费者需求增加时，信息技术企业产品需求上升，销量增多；部分原材料价格波动对信息技术产品成本亦有一定影响。此外，宏观经济的走势对于企业研发投入有不同程度的影响，进而影响信息技术企业的持续稳定经营。

#### （二）政策风险

信息技术企业面临政策风险较高。从内部政策风险看，政府补贴、产业扶持政策等对信息技术企业有直接影响；从外部政策风险看，贸易壁垒、技术审查等阻碍行业内企业进行正常的高端技术交流，对外依赖程度高的信息技术企业面临盈利能力波动风险。

#### （三）市场竞争激烈

信息技术行业为资本密集型和技术密集型行业。拥有雄厚资本实力、技术投入高的企业产品竞争力强，市场份额较高。资本实力较弱、技术投入低的企业产品竞争力较弱，市场份额面临被竞争对手蚕食的风险。信息技术行业细分子行业众多，集中度相对较低，在产业链上处于较为弱势地位。信息技术企业对下游客户及上游供应商依赖度较高，拥有长期合作伙伴的信息技术企业在市场竞争中处于较为有利的地位。

#### （四）技术更替较快

信息技术企业对技术的依赖较高，研发经费投入较高，研发人员数量较多。拥有自主知识产权或核心发明专利的信息技术企业生产的产品或提供的服务具有较好的竞争优势。信息

技术行业内新技术、新产品的更替较快，技术含量较低或技术被淘汰的企业将面临较大的市场风险。

## 四、评级基本假设和分析框架

### （一）评级基本假设

东方金诚对信息技术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

东方金诚对信息技术企业信用评级主要从市场环境、企业规模、市场地位、盈利能力和运营效率、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、流动性和外部支持等方面进行评价。

#### 1. 市场环境

市场环境是信息技术企业共同面临的形势，包括经济环境、政策变动等方面，是分析预测信息技术企业业务和财务表现的基础。

### (1) 经济环境

信息技术行业的发展关系到经济发展和国家安全，决定着国家在全球产业价值链分工中的位置，同时在其他行业转型升级中发挥着十分重要的作用，是我国国民经济的战略性、基础性和先导性支柱产业，在国民经济体系中处于重要地位，受宏观经济景气状况和国家宏观调控政策影响较大，周期性特征较明显。

当经济发展处于复苏和发展时期，国家科技设施及软硬件投资、科技研发投入增多、下游消费需求增多带动信息技术企业繁荣发展；相反，当经济处于萧条及回落时期，下游需求会发生萎缩，对信息技术企业发展有不利影响。

### (2) 政策变动

信息技术企业对国家相关政策具有一定的敏感性，产业政策、财政政策、货币政策等对信息技术企业产生较大影响。在产业政策方面，国家大力扶持关系国家安全和有利于国家在全球产业价值链分工中占据更有利的位置的信息技术企业，产业政策扶持的领域和政策转向对信息技术企业的影响较大。在财政政策方面，国家定向补贴、税收调控等将影响企业科研投入与产品生产销售。在货币政策方面，由于信息技术企业资金需求量大，前期研发投入较高，货币政策的趋紧将直接影响企业的融资能力和融资成本。其他如节能、环保等相关政策也会对信息技术企业产生较大影响。

对于有海外业务的信息技术企业，东方金诚还考虑业务所在国的政治风险、外汇波动风险、外汇管制风险等，必要时针对海外业务进行评级调整。

## 2. 企业规模

近年电子信息技术快速发展，新兴信息技术不断涌现，主营集成电路、液晶面板、通信设备、基础软件和高端应用软件等电子信息产品的企业所需研发投入较高，购置设备和厂房、生产线所需投资规模大，大型信息技术企业往往具有较强的竞争实力，抵御新产品研发沉没成本和投资失败风险的能力也更强。规模较大的信息技术企业在获取政府、金融机构等外部支持时具有优势。在行业景气度下行时，规模较大的信息技术企业具有更强的抗风险能力。因此信息技术企业的规模直接影响其在行业内相对其他信息技术企业的信用风险水平。东方金诚对信息技术企业规模因素的分析关注企业总资产规模、营业总收入规模。

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，也是偿债资金的来源之一。对于需投资建厂、前期密集研发投入的信息技术企业来说，资本实力尤其重要。企业资本实力越雄厚，其扩张的能力和抵御风险的能力也越强。收入是企业可持续经营和现

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业务范围不会局限于单一区域和单一细分市场，更有助于抵御单一市场风险。

### 3. 市场地位

信息技术企业的市场地位来源于持续的研发投入、产品与技术的垄断性及先进性、行业进入壁垒、技术储备、产品差异化或成本优势、市场容量。较高的市场地位可支撑企业获得可观的收入和利润，并形成可持续的成长空间。东方金诚主要通过研发收入比、多样性来评价信息技术企业市场地位。

#### (1) 研发收入比

研发收入比是衡量信息技术企业对外部产品技术发展的重视程度及内部是否持续加大研发投入的依据。持续的研发投入可使企业获得充足的新产品和新技术储备，较高的研发收入比为企业未来新产品和新业务的拓展提供较好支撑，有利于维持或提高其市场地位。

#### (2) 多样性

考虑到信息技术企业产品与服务多样化的竞争优势对获得和维持市场地位至关重要，东方金诚选取多样性指标衡量信息技术企业的竞争力，主要从产品与技术的垄断性及先进性、行业进入壁垒、技术储备、产品差异化或成本优势、市场容量等角度来分析。

其中，产品与技术的垄断优势及先进性有利于降低技术革新带来的不利影响；行业进入壁垒较高、雄厚的技术储备有利于提供其市场竞争实力；产品差异化大有利于降低可替代性，维持较稳定的市场份额；成本优势明显有利于防范价格波动带来的不利影响，并提高价格竞争的安全边际；市场容量相对较大有利于防范业务区域集中带来的风险。

### 4. 盈利能力和运营效率

盈利能力是信息技术企业营运能力与管理效率的综合体现，是现金流的主要来源和企业偿债能力的重要保障，并反映了信息技术企业产品、技术与服务的竞争力、上游采购的议价能力、成本费用控制能力，针对利润总额的具体分析是衡量企业盈利能力的关键。

运营效率是信息技术企业日常经营业务资金周转情况的具体体现，运营效率的高低体现企业的资金回流速度及对上下游议价能力的强弱，以及企业的管理水平。信息技术企业由于产品销售具有一定结算账期，部分软件和技术服务采用先服务后付款或分期付款，根据使用量、流量或使用效果评估后付款的结算模式，存在回款滞后的情况，易形成较大规模的应收账款，针对应收账款周转效率的具体分析是衡量企业营运能力的关键。

#### (1) 利润总额

利润总额为信息技术企业在一定时期通过产品生产、销售实现的经营成果，一定程度上反映了信息技术企业产品的盈利能力。当东方金诚认为利润总额不能正确反映信息技术企业盈利水平时，也会综合考察毛利率、净资产收益率、总资产收益率等指标。

### **(2) 应收账款周转率**

应收账款周转率代表信息技术企业在经营过程中形成的应收账款转为现金的平均次数，该指标反应的是信息技术企业的资金使用效率。一般来讲，应收账款周转速度越快，应收账款对资金的占用水平越低，流动性越强，应收账款转换为现金速度越快，对信息技术企业来说，比存货周转率等其他指标更为重要。

## **5. 债务负担和保障程度**

债务负担和保障程度是信息技术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，是信息技术企业信用风险水平的重要考量因素。

### **(1) 资产负债率**

信息技术企业因行业特性普遍具有较低的资产负债率。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，获得银行或非银行金融机构的支持有限。

### **(2) 经营现金流流动负债比**

经营现金流流动负债比主要衡量信息技术企业经营性净现金流对公司流动负债的覆盖程度，是衡量企业短期偿债能力的指标。对处于成长期的信息技术企业来说，由于投资机会较多，其经营性净现金流可能较小或出现不足；而对于稳定发展的处于成熟期的信息技术企业来说，资本支出相对较小，产品或服务获得广泛认可，现金流入较多，其经营性净现金流往往比较充沛。

### **(3) 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信息技术行业经验，能否高效地处理信息技术企业生产、管理中发生的常见问题；通过考察分析管理层对公司的产品开发、市场推广、研发和生产设施建设等的统筹投融资情况，能够反映管理层对企业集中偿付及流动性风险的管理能力。此外，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，以定性分析为主。通常外部支持来源于政府、股东、实际控制人等。

股东和实际控制人支持。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。

政府支持。政府对信息技术企业在信贷、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，需综合考虑后最终确定政府支持对受评企业信用等级的增级作用。

## 10. 其他

其他因素包括但不限于受评主体历史信用记录、行业风险、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。

信息技术企业基础评分模型主要从受评对象规模、市场地位、盈利能力和运营效率、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 1：东方金诚信息技术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≤X<85
AA	65≤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

基础评分模型从企业规模、市场地位、盈利能力和运营效率、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：信息技术企业基础评分指标**

一级指标	权重	二级指标	权重
企业规模	30%	总资产（亿元）	15.00%
		营业总收入（亿元）	15.00%
市场地位	20%	多样性	15.00%
		研发收入比（%）	5.00%
盈利能力和运营效率	20%	利润总额（亿元）	10.00%
		应收账款周转率（次）	10.00%
债务负担和保障程度	30%	资产负债率（%）	15.00%
		经营现金流流动负债比（%）	15.00%

## 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 3：企业规模指标评价参考

指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
总资产 (亿元)	$x > 600$	$600 \geq x > 400$	$400 \geq x > 100$	$100 \geq x > 30$	$30 \geq x > 10$	$10 \geq x > 5$	$5 \geq x > 3$	$x \leq 3$
营业总收入 (亿元)	$x > 500$	$500 \geq x > 45$	$45 \geq x > 25$	$25 \geq x > 20$	$20 \geq x > 10$	$10 \geq x > 3$	$3 \geq x > 1$	$x \leq 1$

## 2. 市场地位

市场地位主要用研发收入比和多样性两个指标来衡量。

研发收入比：研发投入/营业总收入\*100%。

多样性：产品与技术的垄断性及先进性、行业进入壁垒、技术储备、产品差异化或成本优势、市场容量等角度来衡量。

表 4：研发收入比指标评价参考

指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
研发收入比 (%)	$x > 9$	$9 \geq x > 5$	$5 \geq x > 3$	$3 \geq x > 1.5$	$1.5 \geq x > 1$	$1 \geq x > 0.5$	$0.5 \geq x > 0.1$	$x \leq 0.1$

表 5：多样性指标评价参考

三级指标	权重	参考标准	档位
多样性	15.00%	产品与服务具有垄断优势或技术含量很高、差异化或成本优势明显；产品与服务可替代性弱；行业技术壁垒或其他进入门槛较高；市场容量较大；新产品和新技术储备丰富	1
		产品与服务技术含量较高，部分产品在细分市场处于领先水平，具有一定差异化或成本优势；产品与服务可替代性较弱；具有一定行业技术壁垒或其他进入门槛；市场容量较大；新产品和新技术储备较充足	2
		产品与服务具有一定技术含量，同质化程度较高；产品与服务可替代性较强；市场容量相对较大；行业竞争格局较稳定；具有一定新产品和新技术储备	3
		产品与服务技术含量低、同质化程度高；产品与服务可替代性强；行业竞争激烈，新产品和新技术储备有限	4
		产品与技术已落后，市场需求萎缩，新产品和新技术储备不足	5

### 3. 盈利能力和运营效率

盈利能力和运营效率主要用利润总额和应收账款周转率两个指标来衡量。

利润总额：营业利润+营业外收入-营业外支出。

应收账款周转率：营业总收入/应收账款。

**表 6：盈利能力和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
利润总额 (亿元)	$x > 15$	$15 \geq x > 3$	$3 \geq x > 1$	$1 \geq x > 0.3$	$0.3 \geq x > -1$	$-1 \geq x > -2$	$-2 \geq x > -3$	$x \leq -3$
应收账款周 转率(次)	$x > 6.3$	$6.3 \geq x > 4.5$	$4.5 \geq x > 1.5$	$1.5 \geq x > 1.0$	$1.0 \geq x > 0.5$	$0.5 \geq x > 0.2$	$0.2 \geq x > 0.1$	$x \leq 0.1$

### 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和经营现金流流动负债比来衡量。

资产负债率：总负债/总资产\*100%

经营现金流流动负债比：经营性净现金流/流动负债\*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(%)	$x \leq 35$	$35 < x \leq 50$	$50 < x \leq 65$	$65 < x \leq 70$	$70 < x \leq 75$	$75 < x \leq 80$	$80 < x \leq 85$	$x > 85$
经营现金 流动负 债比(%)	$x > 25$	$25 \geq x > 10$	$10 \geq x > 0$	$0 \geq x > -10$	$-10 \geq x > -20$	$-20 \geq x > -30$	$-30 \geq x > -40$	$x \leq -40$

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相加得出。

**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
多样性(档位)	100	80	50	30	0	-	-	-
研发投入比(%)	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
利润总额(亿元)	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
资产负债率(%)	100	100~80	80~60	60~45	45~30	30~15	15~0	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评级因素对信息技术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

## 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、行业风险、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。