

一般工商企业 信用评级方法和模型

(PJFM-GS-YBGS-2025-V1.1)



安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO., LTD.



目录

一、概述	1
二、适用范围	2
三、基本假设	3
1. 偿债环境稳定性假设	3
2. 经营稳定性假设	3
3. 数据真实假设	3
4. 偿债意愿无差异假设	3
四、信用风险特征	3
1. 周期性波动风险	3
2. 集中度风险	4
3. 业务转型风险	4
4. 业务停顿风险	4
5. 政策风险	5
6. 商业性外汇风险	5
五、评级方法和模型架构	5
1. 评级基准	6
2. 自身调整因素	12
3. BCA 等级	14
4. 外部支持	14
5. 最终信用等级	15
六、本方法模型局限性	16
附录:	17
版权及声明	18

一、概述

安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）为落实《中国人民银行 国家发展改革委 财政部 银保监会 证监会 关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》及其它评级行业监管和自律指引的有关规定，提高评级方法模型和评级结果一致性、准确性和稳定性，依据安融评级业务相关管理制度规定，将《一般工商企业信用评级方法和模型（PJFM-GS-YBGS-2024-V1.0）》（以下简称“原评级方法模型”）修订为《一般工商企业信用评级方法和模型（PJFM-GS-YBGS-2025-V1.1）》（以下简称“本方法模型”），本次修订的重点是对原评级方法模型中总资产周转率和速动比率的阈值进行了调整，对外部支持中股东支持意愿进行了部分修订。

将原评级方法模型外部支持中股东支持意愿“受评主体在资产、收入和利润方面对股东的贡献”修改为“受评主体在资产、收入、利润和现金流方面对股东的贡献”。

本方法模型采用 BCA 等级结合外部支持以得到最终信用等级的评级思路对受评主体进行信用风险评价。具体而言，安融评级在充分考虑一般工商企业的宏观和区域实力及行业风险的基础上，构建“区域实力和行业风险”维度；在充分考虑一般工商企业的企业实力和经营风险、偿债能力、企业财务风险和企业盈利能力的基础上，构建“经营和财务风险”维度，通过“区域实力和行业风险”及“经营和财务风险”二维矩阵映射得到评级基准；再结合自身调整因素得出受评主体 BCA 等级；最后考量外部支持得到受评主体信用等级（模型结果等级）。经测试，本方法模型的修订未对尚处于安融评级信用等级有效期的受评主体评级结果产生重大影响。

在级别符号上，BCA 级别以“aaa”到“c”的符号序列表示，除“aaa”及“ccc”（含）以下等级外，每一个信用等级均可用“+”“-”符号进行微调，表示信用级别略高或略低于本级别；最终信用级别符号以“AAA”到“C”的符号序列相对应，除“AAA”及“CCC”（含）以下等级外，每一个信用等级均可用“+”“-”符号进行微调，表示信用级别略高或略低于本级别。

本方法模型自 2025 年 2 月 14 日起生效。原《一般工商企业信用评级方法和模型（PJFM-GS-YBGS-2024-V1.0）》、《造纸行业信用评级方法》（V1.0 2017-H-16）、《造纸行业信用评级模型》（V2.0 2021-M-16）、《出版传媒行业信用评级方法》（V1.0 2017-H-24）、《出版传媒行业信用评级模型》（V2.0 2021-M-24）、《家电行业信用评级方法》（V1.0 2017-H-26）、《家电行业信用评级模型》（V2.0 2021-M-26）、《通信运营行业

信用评级方法》（V1.0 2017-H-27）、《通信运营行业信用评级模型》（V2.0 2021-M-27）、《旅游行业信用评级方法》（V1.0 2017-H-29）、《旅游行业信用评级模型》（V2.0 2021-M-29）、《纺织服装行业信用评级方法》（V1.0 2017-H-31）、《纺织服装行业信用评级模型》（V2.0 2021-M-31）、《交通运输行业信用评级方法》（V1.0 2017-H-34）、《交通运输行业信用评级模型》（V2.0 2021-M-34）、《制造业信用评级方法》（V1.0 2017-H-38）、《制造业信用评级模型》（V2.0 2021-M-38）、《信息技术行业信用评级方法》（V1.0 2017-H-39）、《信息技术行业信用评级模型》（V2.0 2021-M-39）、《软件和信息技术服务行业信用评级方法》（V1.0 2021-H-42）、《软件和信息技术服务行业信用评级模型》（V2.0 2021-M-42）、《船舶及相关装置制造行业信用评级方法》（V1.0 2021-H-43）、《船舶及相关装置制造行业信用评级模型》（V2.0 2021-M-43）、《计算机设备制造企业信用评级方法》（V1.0 2021-H-44）、《计算机设备制造企业信用评级模型》（V1.0 2021-M-44）、《专用设备制造行业信用评级方法》（V1.0 2021-H-45）、《专用设备制造行业信用评级模型》（V2.0 2021-M-45）、《电气机械和器材制造业信用评级方法》（V1.0 2021-H-49）、《电气机械和器材制造业信用评级模型》（V2.0 2021-M-49）、《半导体行业信用评级方法》（V1.0 2021-H-50）、《半导体行业信用评级模型》（V1.0 2021-M-50）、《玻璃及玻璃制品制造行业信用评级方法》（V1.0 2021-H-51）、《玻璃及玻璃制品制造行业信用评级模型》（V1.0 2021-M-51）、《水上运输行业信用评级方法》（V1.0 2021-H-52）、《水上运输行业信用评级模型》（V1.0 2021-M-52）、《酒店行业信用评级方法》（V1.0 2021-H-55）、《酒店行业信用评级模型》（V2.0 2021-M-55）、《石油和天然气开采业信用评级方法》（V1.0 2021-H-56）、《石油和天然气开采业信用评级模型》（V1.0 2021-M-56）、《飞机制造行业信用评级方法》（V1.0 2021-H-58）、《飞机制造行业信用评级模型》（V2.0 2021-M-58）、《租赁和商务服务行业信用评级方法》（V1.0 2021-H-59）、《租赁和商务服务行业信用评级模型》（V1.0 2021-M-59）、《公路运输行业信用评级方法和模型》（PJFM-GS-GLYS-2023-V2.0）和《铁路运输业信用评级方法和模型》（PJFM-GS-TLYS-2023-V2.0）自本方法模型生效之日起废止。

二、适用范围

本方法模型适用于行业归属不明显的工商企业，或不适用于安融评级已披露的其他评级方法及模型的工商企业，或者经安融评级信用评级委员会认定适用于该方法模型的工商企业。

本方法模型适用的工商企业须满足以下条件之一：

- 1.公司收入或利润来源于多个行业，行业归属不明显的；
- 2.公司所属行业较为特殊，不适用于安融评级已披露的其它行业评级方法及模型的；
- 3.安融评级认定适用于该方法模型的其它工商企业。

需要特别说明的是，若安融评级未来制订其它工商子行业评级方法和模型，一经披露，则该子行业内工商企业适用特定的工商子行业评级方法和模型。

三、基本假设

1. 偿债环境稳定性假设

安融评级假设宏观经济环境、行业竞争环境、监管环境及法律环境和金融市场环境不会发生意外变化，不会出现诸如自然灾害、战争等不可抗拒的因素。

2. 经营稳定性假设

安融评级假设受评主体处于稳定持续经营状态，其经营数据和财务数据具有连贯性，历史数据可作为预测未来经营的基础；即在可以预见的将来，不会出现基于宏观经济环境、行业竞争环境、监管环境及法律环境和金融市场环境等导致受评主体持续经营能力产生重大变化，不存在突发性的经营变化以及未经事前披露的重大突发性变化，这些变化包括但不限于突发性的受评主体性质变更、并购重组、债务重组、重大资产变更、重大监管处罚、违约、破产重整以及其他重大负面事件等。

3. 数据真实假设

安融评级假设公开权威渠道获取的数据和受评主体提供的数据（包括但不限于受评主体编制的财务数据、评级对象委托第三方中介机构出具的数据、其他监管认定的专业机构为评级对象出具的数据）均真实、合法、完整、有效，不存在恶意粉饰或伪造，不存在重大误导性陈述。

4. 偿债意愿无差异假设

安融评级假设受评主体对其同类债务的清偿意愿相同，对同类债务未设定清偿顺序安排。

四、信用风险特征

安融评级认为一般工商企业的信用风险主要有以下几个方面：

1. 周期性波动风险

一般工商企业的周期性波动风险指的是由于宏观经济周期性的变化，导致企业经营活动受到影响，从而产生的风险。这种风险主要源于经济周期中的波动，包括经济扩张和收缩两个阶段。

在经济扩张阶段，市场需求增加，企业销售收入和利润通常会相应增长。然而，当经济进入收缩阶段时，市场需求减少，企业的销售收入和利润可能会大幅下降。这种周期性波动可能导致企业经营不稳定，甚至面临亏损或破产的风险。

2. 集中度风险

一般工商企业的集中度风险主要来源于企业过于依赖少数客户或少数产品等。当这些客户流失或产品需求下降时，企业的销售收入和利润可能会产生较大的波动，从而对企业的经营稳定性产生不利影响。该风险如果严重，可能会对企业的盈利能力产生严重影响，甚至威胁到企业的生存和发展。为了降低该风险，企业可以采取一些措施，如优化销售策略，积极开拓新客户，扩大客户群体，减少对少数客户的依赖；实施产品多元化战略，推出多样化的产品，降低对少数产品的依赖程度；加强供应商管理，与多个供应商建立合作关系，确保供应链的稳定性和灵活性。

3. 业务转型风险

一般工商企业的业务转型风险指的是企业在改变其业务模式、产品或服务方向时面临的风险。该风险源于许多因素，包括市场需求变化、技术进步、竞争压力、法规政策调整等。

一般工商企业在业务转型过程中可能会遇到一系列挑战和风险，如：新的业务模式、产品或服务可能不被市场接受，导致转型失败；新业务可能需要新的技术支持，而这些技术可能不成熟或存在风险；转型可能需要企业重新配置人力资源，但员工可能不适应新的业务模式，导致人才流失；转型可能需要大量资金投入，但短期内可能无法获得回报，导致企业陷入财务困境；新的业务模式可能面临法律和政策上的限制或不确定性等。

4. 业务停顿风险

一般工商企业会因为业务停顿或中断而产生业务停顿风险。这种风险可能来自于以下几个方面：

市场需求的变化可能导致企业无法继续提供满足消费者需求的产品或服务，从而导致业务停顿或中断；市场竞争的加剧可能导致企业无法与竞争对手抗衡，进而导致业务停顿或中断；企业所依赖的技术可能出现问题或落后于市场需求，导致企业无法继续提供符合市场需求的产品或服务，进而导致业务停顿或中断；企业的财务状况可能出现问题，如资

金短缺和负债过高等，导致企业无法继续维持正常的业务运营，进而导致业务停顿或中断；企业可能面临法律诉讼或违规处罚等法律问题，导致企业业务停顿或中断。

5. 政策风险

一般工商企业生产经营往往受国家相关政策导向影响。影响一般工商企业政策因素主要包括产业政策、税收政策和技术性贸易壁垒等。行业政策的变动会对一般工商企业产品供需、产品价格及发展方向产生重大影响，如关税、增值税和消费税等税种、税率的变化将对一般工商企业的盈利水平产生一定影响；限制、支持和鼓励发展的行业政策将引导和调整一般工商企业的经营方向；出口退税、进口限制、自贸园区特殊经营和一带一路建设等将对一般工商企业产生重要影响。

6. 商业性外汇风险

商业性外汇风险是指企业因一国或贸易双方国家汇率变动而丧失预期利益或蒙受损失的可能性。一般工商企业在进行国际经营、收付和结算时将承受汇率波动带来的风险，主要包括国际贸易过程中资金流因汇率变动产生的交易风险、资产负债表中某些外汇项目价值因汇率变动导致的折算风险、未来收益因汇率变动产生的经营风险。

五、评级方法和模型架构

“区域实力和行业风险”反映了一般工商企业的经营环境、经营状况和发展空间及存在的风险。“经营和财务风险”反映了一般工商企业对于自身职能、资产和融资环境的运用能力及存在的风险。

安融评级一般工商企业评级方法和模型构建路径如下：

第一步：构建评价指标体系，确定评价指标的名称、含义、赋值和权重等。

第二步：确定“区域实力和行业风险”及“经营和财务风险”对应的档位。

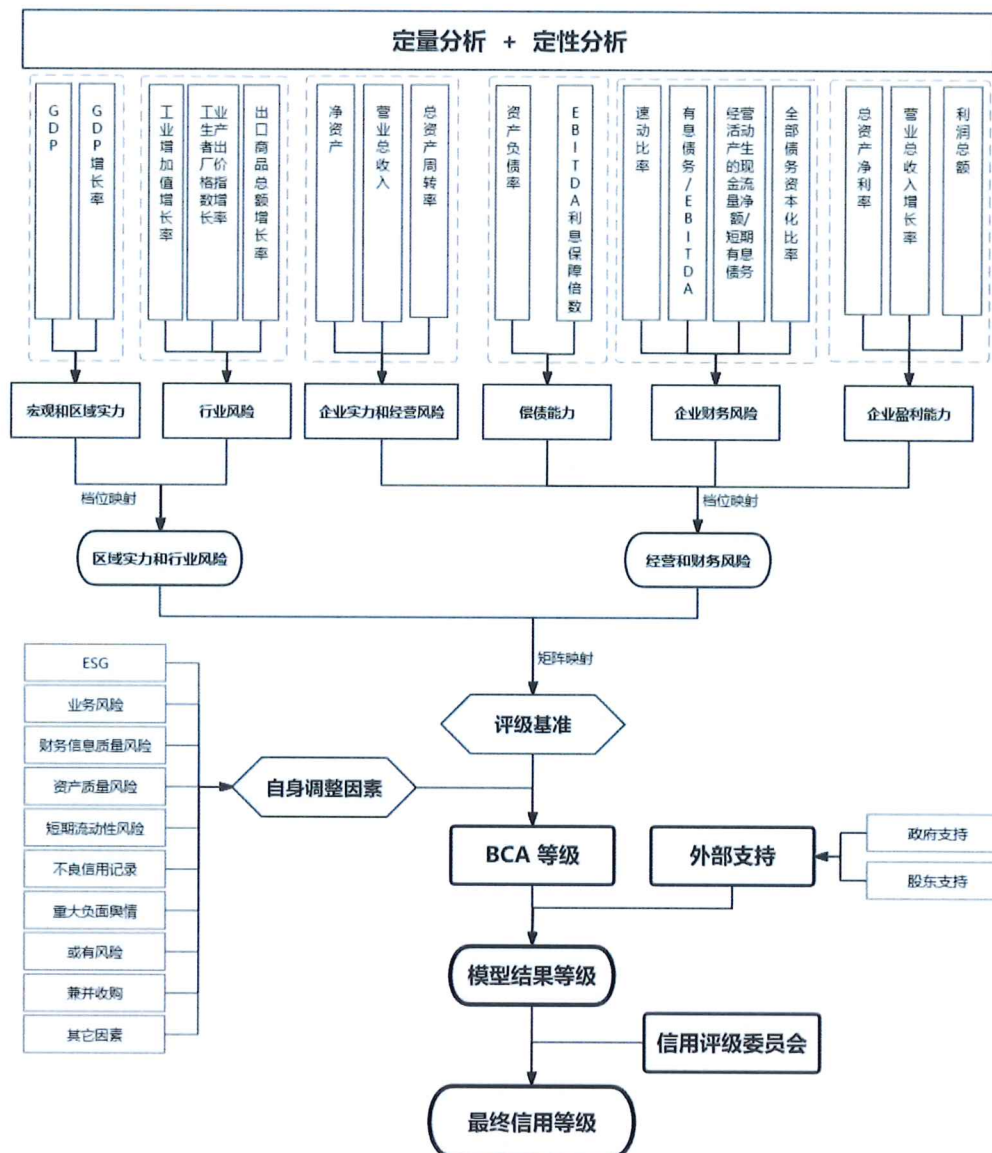
第三步：结合上述两个维度的档位，根据二维矩阵确定受评主体评级基准。

第四步：结合自身调整因素得出受评主体 BCA 等级。

第五步：综合考虑外部支持，得到受评主体信用等级（模型结果等级）。

考虑到目前国内外评级行业普遍实行“三等九级制”，“三等”即 A、B、C，“九级”即 AAA、AA、A；BBB、BB、B；CCC、CC、C，同时考虑到 CCC、CC、C 对应的违约概率差异不大，其差异主要体现在违约损失率方面，而违约损失率并非安融评级所评估和预测的重点，所以安融评级在设定评价指标及维度档位时，将 CCC、CC、C 合并为同一档，除外部支持的评价指标及维度均设定为三档外，其它评价指标及维度均设定为七档。

档位含义：档位从最低档（第1档）到最高档（第7档，若只分三档，则为第3档），档位越高，则对受评主体的偿债能力和偿债意愿的评估和预测越具正面影响。



1. 评级基准

安融评级在“区域实力和行业风险”方面，主要从宏观和区域实力及行业风险两个因素进行分析；在“经营和财务风险”方面，主要从企业实力和经营风险、偿债能力、企业财务风险与企业盈利能力四个因素进行分析；共设定十七个指标，赋予每个指标相应权重，每个指标分设为七档，通过档次映射，最后运用评级基准二维矩阵映射表确定受评主体评级基准。

（1）区域实力和行业风险

一级指标	二级指标	三级指标
区域实力和行业风险	宏观和区域实力	GDP
		GDP 增长率
	行业风险	工业增加值增长率
		工业生产者出厂价格指数 (PPI) 增长率
		出口商品总额增长率

A、宏观和区域实力

宏观经济环境与一般工商企业的经营与发展息息相关。一般而言，宏观经济发展周期和趋势、政府政策、利率、汇率、投融资及全球或相关区域的经济运行情况等与一般工商企业的市场需求、原料价格、盈利水平等密切相关，进而对企业的经营状况产生重大影响。宏观经济良好的发展态势有利于一般工商企业平稳健康发展，鼓励和优惠的贸易政策、保护和扶植的产业政策、积极的财政政策、宽松稳健的货币政策和适当的利率水平等将为一般工商企业发展营造良好的政策环境。

一般工商企业的运营能力和资产质量与其业务主要开展地区的经济发展状况紧密相关，良好的区域经济环境有利于当地一般工商企业的经营。

安融评级主要从 GDP 和 GDP 增长率两个维度考察受评主体的运营环境的区域实力。

一般而言，GDP 指标是指受评主体注册地/业务主要开展地区的 GDP 值，该指标值越高，表明区域经济发展状况越好，当地发展经济的动力更加强劲，实体经济及金融市场发展越好，有利于资金与信息的聚集，人才资源储备、先进科技技术培育以及基础设施的投入。同时，区域经济的竞争力越强，有利于一般工商企业扩大规模，优化和调整内部产业和产品结构，提高生产效率，一般工商企业运营情况往往较好，信用风险越低。通常情况下，安融评级对 GDP 越高地区的一般工商企业给予更高的档位。

GDP 增长率是指一般工商企业注册地/业务主要开展地区的 GDP 增长率，GDP 增长率是一般工商企业增长潜力的重要考虑因素。一般工商企业的资本增量和盈利能力与其经营区域的经济增长密切相关，GDP 增长率更高地区的企业更为活跃，经营活动更加频繁，一般工商企业业务增长动力更足。因此，安融评级对于 GDP 增长率越高地区的一般工商企业给予更高的档位。

B、行业风险

一般工商企业行业风险可以从资产和利润的整体规模及变化趋势、全部工业总供给及总需求、工业增加值增长率和工业生产者出厂价格指数 (PPI) 增长率等方面进行分析。在本方法模型里，安融评级主要从工业增加值增长率、工业生产者出厂价格指数 (PPI) 增长率和出口商品总额增长率考察受评主体行业风险。

工业增加值增长率是衡量工业生产增长的重要指标，反映一般工商企业发展态势。工

业增加值增长率指标值越高，表明宏观经济越稳定，一般工商企业产品生产与需求稳定增长，一般工商企业景气持续提升，风险抵御能力越强。因此，安融评级对越高的工业增加值增长率给予更高的档位。

工业生产者出厂价格指数（PPI）增长率是宏观经济发展的风向标，是工业企业发展趋势和活力的体现。工业生产者出厂价格指数（PPI）增长率指标值越高，表明宏观经济稳中向好，一般工商企业市场运行情况良好，供应能力进一步增强，价值创造能力更强劲，一般工商企业整体信用风险水平越低。因此，安融评级对越高的工业生产者出厂价格指数（PPI）增长率给予更高的档位。

出口商品总额增长率主要是反映一个国家或地区在一定时期内出口商品总额的变化情况。出口商品总额增长率越高，说明国际市场需求增加，可以为一般工商企业提供更多的出口机会和市场空间，从而有利于企业的发展。因此，安融评级对越高的出口商品总额增长率给予更高的档位。

安融评级“区域实力和行业风险”具体档位映射标准如下：

指标	7	6	5	4	3	2	1
GDP（亿元）	≥6000	[3000,6000)	[1000,3000)	[300,1000)	[100,300)	[50,100)	<50
GDP 增长率（%）	≥7	[5,7)	[3,5)	[1,3)	[0,1)	[-1,0)	<-1
工业增加值增长率（%）	≥9	[6,9)	[5,6)	[3,5)	[0,3)	[-2,0)	<-2
工业生产者出厂价格指数（PPI）增长率（%）	≥7	[5,7)	[3,5)	[-0.5,3)	[-1.5,-0.5)	[-5,-1.5)	<-5
出口商品总额增长率（%）	≥10	[8,10)	[5,8)	[3,5)	[-5,3)	[-10,-5)	<-10

（2）经营和财务风险

一级指标	二级指标	三级指标
经营和财务风险	企业实力和经营风险	净资产
		营业总收入
		总资产周转率
	偿债能力	资产负债率
		EBITDA 利息保障倍数
	企业财务风险	速动比率
		有息债务/EBITDA

一级指标	二级指标	三级指标
		经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务
		全部债务资本化比率
	企业盈利能力	总资产净利率
		营业总收入增长率
		利润总额

A、企业实力和经营风险

一般工商企业实力和经营风险可以从业务范围、客户资源、规模效益、风险控制和区域优势等方面进行分析。在本评级方法模型里，安融评级衡量一般工商企业实力和经营风险的主要指标为净资产、营业总收入和总资产周转率。

净资产是一般工商企业资本实力和财务稳健程度的重要考量因素。一般而言，净资产规模较大的一般工商企业业务覆盖范围广、客户品质相对较好、上下游议价能力更强、资产负债管理、经营稳定性和偿付能力具有更强的竞争优势。因此，安融评级对净资产规模越大的一般工商企业给予更高的档位。

营业总收入是一般工商企业提供产品和劳务而获得的回报，是企业规模及业务运营成果的重要体现，也是其现金流和利润的基础。一般而言，营业总收入规模越大，一般工商企业的综合实力越强，信用风险越低。因此，安融评级对于营业总收入越大的一般工商企业给予更高的档位。

总资产周转率是衡量资产投资规模与销售水平之间配比情况的指标。总资产周转率越高，说明企业销售能力越强，资产投资的效益越好，短期偿债能力越强，信用风险越低。因此，安融评级对总资产周转率越高的一般工商企业给予更高的档位。

B、偿债能力

偿债能力是指企业用其资产偿还长期债务与短期债务的能力。一般工商企业偿债能力可以从资产负债率、有息债务规模与期限结构、现金流量及稳定性、财务杠杆水平、获现能力和资产质量等方面进行分析。在本评级方法模型里，安融评级衡量一般工商企业偿债能力的主要指标为资产负债率和 EBITDA 利息保障倍数。

资产负债率是衡量企业负债水平和偿债能力的重要指标，是一般工商企业杠杆水平和清算时债权人利益受保护程度的重要体现，亦是衡量一般工商企业负债水平及风险程度的重要因素。一般而言，资产负债率指标值越低，一般工商企业财务杠杆水平越低，财务负担越轻，信用风险越低。因此，安融评级对资产负债率越低的一般工商企业给予更高的档

位。

EBITDA 利息保障倍数是衡量企业以息税、折旧及摊销前收益偿还债务利息的能力。一般而言，EBITDA 利息保障倍数指标值越高，财务弹性越好，偿债能力越强，信用风险越低。因此，安融评级对 EBITDA 利息保障倍数越大的一般工商企业给予更高的档位。

C、企业财务风险

一般工商企业财务风险可以从企业的杠杆水平、业务周转效率、净利润率以及经营性净现金流、EBITDA、全部债务资本化比率和货币资金对公司有息债务的覆盖程度等方面进行分析。在本评级方法模型里，安融评级衡量一般工商企业财务风险的主要指标为速动比率、有息债务/EBITDA、经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务和全部债务资本化比率。

速动比率是衡量企业短期偿债能力的重要指标。一般而言，一般工商企业存货的库存积压情况可以反映企业的短期内营运状况和现金流状态，速动比率剔除了存货，越能体现其流动资产的行业特性。速动比率指标值越高，短期偿债能力越强，信用风险越低。因此，安融评级对速动比率越高的一般工商企业给予更高的档位。

有息债务/EBITDA 是剔除了部分非经营性业务损益后的利润对有息债务的覆盖程度，是衡量企业偿债能力的重要指标。一般而言，有息债务/EBITDA 指标值越低，一般工商企业在财务杠杆水平相同的情况下，其利润对债务的保障能力越强，信用风险越低。因此，安融评级对有息债务/EBITDA 越低的一般工商企业给予更高的档位。

经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务反映的是经营性净现金流对短期有息债务的覆盖能力。一般而言，经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务指标值越高，表明一般工商企业的经营活动产生的净现金流对短期有息债务保障能力越强，短期刚性兑付压力越小。因此，安融评级对经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务越高的一般工商企业给予更高的档位。

全部债务资本化比率是扣除应付款等无息债务部分后企业对应的杠杆比率，反映企业刚性债务水平。同等条件下，全部债务资本化比率越低，一般工商企业债务负担越低，信用风险越低。因此，安融评级对于全部债务资本化比率越低的一般工商企业给予更高的档位。

D、企业盈利能力

一般工商企业盈利能力可以从企业的营业收入、运营成本、利润水平、营业利润率和

投资回报率等方面进行分析。在本评级方法模型里，安融评级衡量一般工商企业盈利能力的主要指标为总资产净利率、营业总收入增长率和利润总额。

总资产净利率是衡量企业运用全部资产所获得利润的水平。一般而言，总资产净利率指标值越高，一般工商企业投入产出水平越高，资产运营效益越好，成本期间费用控制能力和风控能力越强，信用风险越低。因此，安融评级对总资产净利率越大的一般工商企业给予更高的档位。

营业总收入增长率是反映一般工商企业成长状况和发展能力的重要指标，营业总收入增长率越高，一般工商企业业务成长性越强，定价能力和风险管理能力越强。因此，安融评级对营业总收入增长率越高的一般工商企业给予更高的档位。

利润总额是企业一定时期内通过生产经营活动所实现的财务成果，是衡量企业经营业绩的一项十分重要的经济指标，利润总额越大，企业的经营业绩越好，盈利能力越强，信用风险越低。因此，安融评级对利润总额越大的一般工商企业给予更高的档位。

安融评级“经营和财务风险”具体档位映射标准如下：

指标	7	6	5	4	3	2	1
净资产（亿元）	≥800	[300,800)	[50,300)	[20,50)	[10,20)	[5,10)	<5
营业总收入（亿元）	≥400	[200,400)	[15,200)	[5,15)	[2,5)	[0.5,2)	<0.5
总资产周转率（次）	≥1	[0.75,1)	[0.5,0.75)	[0.25,0.5)	[0.1,0.25)	[0.025,0.1)	<0.025
资产负债率（%）	<35	[35,55)	[55,75)	[75,80)	[80,85)	[85,90)	≥90
EBITDA 利息保障（倍）	≥20	[8,20)	[2.5,8)	[2,2.5)	[1.5,2)	[1,1.5)	<1
速动比率（倍）	≥3	[1.2,3)	[0.7,1.2)	[0.5,0.7)	[0.4,0.5)	[0.2,0.4)	<0.2
有息债务/EBITDA（倍）	[0,1)	[1,4)	[4,10)	[10,15)	[15,20)	[20,30)	≥30 或 <0
经营活动产生的现金流量净额（CFO）/短期有息债务（%）	≥100	[35,100)	[0,35)	[-10,0)	[-20,-10)	[-100,-20)	<-100
全部债务资	[0,10)	[10,30)	[30,50)	[50,60)	[60,70)	[70,80)	≥80 或

本化比 (%)							<0
总资产净利率 (%)	≥8	[6,8)	[2,6)	[1,2)	[0.5,1)	[0,0.5)	<0
营业总收入增长率 (%)	≥85	[40,85)	[5,40)	[-10,5)	[-20,-10)	[-30,-20)	<-30
利润总额 (亿元)	≥70	[30,70)	[3,30)	[2,3)	[1,2)	[-5,1)	<-5

(3) 评级基准等级映射

根据前述宏观和区域实力及行业风险的指标赋值和权重可以得到“区域实力和行业风险”的映射档位；根据前述企业实力和经营风险、偿债能力、企业财务风险与企业盈利能力的指标赋值和权重可以得到“经营和财务风险”的映射档位。

结合上述两个维度的映射档位，通过评级基准二维矩阵，安融评级可得到一般工商企业的二维矩阵评级基准等级映射。

评级基准等级映射如下：

评级基准等级		区域实力和风险						
		7	6	5	4	3	2	1
经营和财务风险	7	aaa	aaa/aa+	aa+/aa	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a-/bbb+
	6	aaa/aa+	aa+/aa	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a-/bbb+	bbb/bbb-
	5	aa+/aa	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a/a-	bbb+/bbb	bbb-/bb+
	4	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a/a-	a-/bbb+	bbb/bbb-	bb+/bb
	3	aa-/a+	a+/a	a/a-	a-/bbb+	bbb/bbb-	bb+/bb	bb-/b+
	2	a/a-	a-/bbb+	bbb+/bbb	bbb/bbb-	bb+/bb	bb-/b+	b/b-
	1	a-/bbb+	bbb+/bbb	bbb/bbb-	bb+/bb	bb-/b+	b/b-	ccc 以下

2. 自身调整因素

自身调整是在一般工商企业共性特征评价基础上，针对所评一般工商企业的个性特征要素进行的补充分析。经过个体特征调整后的评价结果才是能够完整反映一般工商企业自身信用水平的基础信用等级。值得注意的是，只有影响一般工商企业信用风险，且仅发生在个别一般工商企业中的因素才会在调整项中进行考量。安融评级使用“ESG”“业务风险”“财务信息质量风险”“资产质量风险”“短期流动性风险”“不良信用记录”“重大负面舆情”“或有风险”“兼并收购”和“其它因素”自身调整因素进行调整。由于影响信用风险的因素众多且随着经济、行业发展处于动态变化之中，本方法模型中所列调整项可能无法覆盖全部调整要素，有待评级工作实践中的持续积累、总结和优化。

(1) ESG

ESG 即环境、社会责任、公司治理 (Environment、Social Responsibility、Corporate

Governance) 的缩写, 是影响受评主体可持续经营发展潜力的重要因素。受评主体若在 ESG 方面表现差, 可能会影响生产经营和财务表现的稳定性, 进而加重受评主体的信用风险。安融评级重点关注各 ESG 因素的负面影响, 如受评主体存在相关风险因素, 则可能会对其信用等级进行调整。

(2) 业务风险

如受评主体存在业务转型风险; 或业务周期性波动风险; 或集中度风险; 或商业性外汇风险; 或国际贸易摩擦风险; 或业务停顿风险, 将可能下调其信用等级。

(3) 财务信息质量风险

财务信息是评价受评主体财务风险的基础, 在进行财务风险评价时, 应重点关注财务报告审计结论是否为非“无保留意见”; 是否存在报表合并口径未能体现出的重大财务风险; 财务数据是否失真。如为负面, 将可能下调其信用等级。

(4) 资产质量风险

如受评主体存在对单一对象应收类款项规模较大; 或受限资产规模较大, 且出现了法律纠纷; 或出现资产变动风险; 或出现免除他人债务风险, 将可能下调其信用等级。

(5) 短期流动性风险

如受评主体存在足以影响其中长期信用状况的短期流动性风险, 将可能下调其信用等级。

(6) 不良信用记录

如受评主体存在债务逾期等不良信用记录, 或存在其它失信记录, 将可能下调其信用等级。

(7) 重大负面舆情

如受评主体存在重大负面舆情, 且影响尚未消除, 将可能下调其信用等级。

(8) 或有风险

如受评主体存在诉讼风险或担保(连带责任保证)代偿风险很大, 将可能下调其信用等级。

(9) 兼并收购

如受评主体正在进行重大兼并收购, 投资金额规模较大, 将可能适当下调其信用等级。

(10) 其它因素

其它因素是指上述因素之外的其它可能影响一般工商企业偿债能力和偿债意愿的因素。安融评级将视具体情况予以适当调整其信用等级。

具体自身调整因子如下：

一级因子	二级因子
ESG	E
	S
	G
业务风险	业务转型风险
	业务周期性波动风险
	集中度风险
	商业性外汇风险
	国际贸易摩擦风险
	业务停顿风险
财务信息质量风险	财务信息质量
资产质量风险	应收款项
	资产受限情况
	资产变动风险
	免除他人债务风险
短期流动性风险	短期信用风险
不良信用记录	债务逾期
	其它失信记录
重大负面舆情	重大舆情风险
或有风险	诉讼风险
	担保（连带责任保证）代偿风险
兼并收购	兼并收购风险
其它因素	其它因素

3. BCA 等级

安融评级在评级基准的基础上，结合自身调整因素得出受评主体 BCA 等级。

4. 外部支持

外部支持调整因子如下：

一级因子	二级因子
政府支持	政府支持意愿
	政府支持历史
股东支持	股东支持意愿
	股东支持实力

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。

一般工商企业获得的外部支持通常来源于政府及股东。安融评级主要从政府支持和股东支持两个方面综合考量一般工商企业获得的外部支持情况。

(1) 政府支持

安融评级主要关注受评一般工商企业在当地政府决策和当地经济发展中的地位 and 重要性，以及历史获得支持的实际情况和具体的支持方式，如资本金注入、财政补贴或税收优惠等。安融评级在考量政府对一般工商企业支持时主要考量政府支持意愿和政府支持历史记录两个维度，在综合评估这两个维度的基础上，得出受评主体所获政府支持程度。在政府支持意愿方面，安融评级主要从下列角度进行考量：一是政府及其出资代表持有受评主体股份比例；二是政府对受评主体的业务支持；三是政府对受评主体的控制力。

政府支持历史记录主要考量受到政府支持(一般性支持或特殊支持)的力度大小。

政府支持映射如下：

政府支持		政府支持意愿		
		3	2	1
政府支持历史记录	3	3/2	2/1	1/0
	2	2/1	1/0	0
	1	1/0	0	0

(2) 股东支持

股东对一般工商企业支持考量股东支持意愿和股东支持实力两个维度，在综合评估这两个维度的基础之上，得出受评主体所获股东支持程度。

在股东支持意愿方面，安融评级主要从下列角度进行考量：股东持有受评主体股份比例；受评主体在股东业务布局中的地位；受评主体在资产、收入、利润和现金流方面对股东的贡献；与股东的连带担保法律关系；受评主体违约对股东的影响。

股东支持实力则主要考量股东目前支持实力和股东支持历史记录。

股东支持映射如下：

股东支持		股东支持意愿		
		3	2	1
股东支持实力	3	3/2	2/1	1/0
	2	2/1	1/0	0
	1	1/0	0	0

5. 最终信用等级

安融评级在受评主体 BCA 等级基础上，综合考虑外部支持，得到受评主体信用等级（模型结果等级）。

通过本方法模型得出的最终信用等级为受评主体的参考信用等级，仅作为分析师推荐信用等级以及信用评级委员会评定信用等级的参考，最终信用等级由信用评级委员会评定，最终信用等级与模型结果等级可能存在差异。

六、本方法模型局限性

1. 安融评级对此类公司的各类评级要素判断，是基于其历史运营情况为基础的，但相关要素及其未来发展对偿债能力的影响可能受外部环境变化而有所不同，因此，本方法模型对此类公司的信用风险评估不能保证准确预测此类公司的未来实际违约风险。
2. 本方法模型仅列举了对此类公司评级时需重点考察的评级要素，并未覆盖评价此类公司信用风险时需考虑的全部要素。
3. 本方法模型对指标的选取存在人为因素，评级模型中的要素权重代表了对评级要素人为评估的相对重要性，评级模型中包含关键性的定性评估因素，这些因素可能导致本评级方法模型无法全面、准确反映信用风险；同时，信用评级委员会各评审委员在作出自身的判定结论时可能考虑超出评级方法模型范围的更多因素，因此最终信用等级的评定始终带有主观影响的成分。安融评级将定期或不定期审查本方法模型并适时修订。

附录:

指标计算公式

1. 资产负债率=负债总额/资产总额 $\times 100\%$
2. 总资产周转率=营业收入 $\times 2 /$ (当年末总资产+上年末总资产)
3. 短期有息债务=短期借款+应付票据+其他流动负债 (付息项) +一年内到期的非流动负债+其他应付款 (付息项) +流动负债其他项 (付息项)
4. 长期有息债务=长期借款+应付债券+长期应付款 (付息项) +租赁负债+其他非流动负债 (付息项) +非流动负债其他项 (付息项)
5. 有息债务=短期有息债务+长期有息债务
6. EBIT=利润总额+计入财务费用的利息支出
7. EBITDA=EBIT+折旧+摊销 (无形资产摊销+长期待摊费用摊销)
8. EBITDA 利息保障倍数 (倍) =EBITDA/利息支出 (利息支出=计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
9. 速动比率= (流动资产-存货) /流动负债
10. 全部债务资本化比率=有息债务/ (有息债务+所有者权益) $\times 100\%$
11. 总资产净利率=净利润 $\times 2 /$ (当年末总资产+上年末总资产) $\times 100\%$

版权及声明

本文件的版权归安融信用评级有限公司所有。

本文件包含的所有信息受法律保护，未经安融信用评级有限公司书面授权或许可，任何机构和个人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、转让、修改、传播和转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。

安融信用评级有限公司及其雇员不对使用本文件而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

安融信用评级有限公司主要通过公司网站: www.arrating.cn 发布技术政策文件，并对所发布的技术政策文件拥有解释、修订、更新和废止权利。