

中国诚信信用管理股份有限公司 制造型企业信用评级方法与模型

一、 定义及适用范围

本评级方法所指企业是根据国家统计局公布的国民经济行业分类（GB/T4754-2017），从事一般生产加工，将原材料或半成品经物理变化或化学变化后产出新产品制造类企业。

本评级方法适用于中国诚信信用管理股份有限公司对于国内基于生产制造目的而进行的一般企业信用评级。

二、 评级方法

中国诚信以国际成熟的信用评级技术体系为参照，制定了一套全新的企业信用评级方法体系。这套体系既吸收了先进的国际评级理念、技术和经验，又充分考虑了有中国特色的社会主义市场经济特征，并同时考虑了我国金融市场体系的运行机制、我国金融监管部门关于企业信用评级的有关规定以及贷款企业的特殊性。信用评级的本质在于通过调查分析，确定评级对象未来的偿债能力，注重未来偿债能力是本评级方法的基本特征。

中国诚信信用评级方法三大基本规则如下：

1、 微观分析和宏观分析相结合

微观分析的核心是被评对象自身信用质量分析，即考察被评企业自身经营情况、内在管理、财务情况等。宏观分析则主要着重宏观经济形势、行业情况对被评企业的影响，被评企业从外部得到支持保障

的程度等。

2、静态分析和动态分析相结合

动态分析的重点是分析被评对象未来的经营发展能力、履约能力、债务偿还能力及风险控制情况。动态分析中在预测被评对象的未来经营和财务状况时，需要考察其历史经营业绩，这就要求被评对象的历史经营周期特征以及其对未来财务状况的影响，并在等级有效期内对其运营情况作出跟踪监测。在利用历史数据进行未来预测时，我们更多地是进行多元指标的综合分析而非单项指标的片面分析以做到历史静态和未来动态的强相关。

3、定性分析和定量分析相结合

以定性为主的经营风险分析和以定量为主的财务风险分析构成了中国诚信信用分析的两大基本模块。在实际的评级过程中，两者是互为一体的关系，也即，在对经营风险做出主观判断时需要有定量的数据作支持；同样，在分析财务状况时，需要有定性的财务理论作指导，并在经营状况的分析结果基础上对未来的财务状况做出预测。

三、 评级模型

1、宏观、行业风险分析

(1) 宏观经济及区域风险

每个企业都处于一定的宏观经济环境之中，一个国家（地区）整体经济发展快慢及其稳定性对每个行业和企业造成程度不一的影响。宏观经济环境是指特定时期的宏观经济发展形势、政府实施的各项经济调控政策等。通常在宏观经济快速发展阶段，行业内企业能够获得

较好的发展机会。反之，在宏观经济剧烈波动或衰退时，行业内企业会面临较大的风险，宏观经济分析的重要性将进一步提高。

地区环境通常从市场空间、产业配套、营商环境等方面影响企业乃至行业的发展。比如，地区经济财政状况、人口数量及密度分布等关系到企业产品的市场空间和盈利水平，而地区的产业规划、地理区位，基础设施等产业配套关系到企业生产成本，都会对企业发展形成一定影响。

(2) 行业风险

由于制造业细分产业板块众多，需考察被评主体具体所处行业的特点，主要从企业所处行业政策环境及发展前景、行业波动性及行业竞争程度三个维度进行考量。

行业政策环境及发展前景

根据国际环境及政治态势、国家经济发展阶段、行业发展现状的不同，国家在不同时期会制定出相应的行业政策以改变行业间的资源分配，扶持重点行业发展、提升特定行业的整体竞争力，同时限制过剩行业促进其均衡或向其他行业转型，保证供需平衡，行业政策对行业及行业所处产业链上下游的支持或抑制极大程度上影响着行业的发展前景。

行业波动性

不同制造行业具有不同的周期、季节性特征，对于分析行业风险大小、预测行业未来的动向具有重要意义。周期性越强，行业风险波动性越大，业绩规模受季节、周期影响起伏大，抗风险能力不足；而

处于波动性较小的行业内企业，其经营稳定性相对较强，抗风险能力也更高。

行业竞争程度

行业竞争格局的分析在于了解获取行业内竞争优势的关键因素和竞争格局。通常通过考察行业在产业链中的地位、行业进出门槛高低、行业技术的可替代性、行业内企业的数量规模等进行分析。行业竞争越激烈，行业内企业生存压力越大，议价能力越弱，盈利空间越小。

2、企业管理风险分析

企业自身管理情况影响其未来经营发展。一般制造业企业的管理风险分析内容主要包括：战略与管理、企业经营年限及规模、人员素质、技术水平、企业信用记录等方面，判断企业在这些方面与同行业的其他企业相比的优势与不足，从而判断企业抗风险能力的强弱。

战略与管理

在战略方面，主要考察被评对象的战略定位、战略规划与战略部署以及战略实施的可能性。在管理方面，主要考察被评对象的公司治理结构、组织机构设置、内部控制制度、人力资源管理、管理层的素质与管理理念等因素。

企业经营年限及规模

企业经营年限是企业经营可持续性 & 稳健性的体现，主要结合我国中小企业经营年限统计数据，以平均寿命 3.1 年为基准，根据企业实际经营年限评价。规模主要从注册资本、资产等方面考察，规模较

大的被评对象通常具有较强的抵御风险的能力。

人员素质

企业员工素质，尤其是决策管理层的素质对一个企业的信用状况往往有决定性作用。对高级管理人员素质的考察内容一般包括高管的学历、技术职称、年龄等基本素质，以及工作经历与管理经验、决策力、高层管理团队的稳定性。员工素质主要考察年龄分布、学历分布、职称结构以及员工流动性等。

技术水平

企业研发机构的设置（是否得到国家、省部或地市级部门的认定）、研发人员的素质、研发经费的投入（近三年研发投入情况，占营业收入的比例）、研发成果的水平（获得专利情况，正在申请的专利情况，国家或省部级奖项，产品独创性）；主要产品是否得到国家的支持；对于技术密集型制造业，应关注其科技进步、产品升级换代的周期与速度。另外，需关注企业现有生产线以及生产技术能力是否符合国家产业政策，是否列入国家需要淘汰的落后产能等情况。

企业公共信用记录

企业信用记录是体现企业历史履约能力和履约意愿的重要参考，通过了解企业已结清和未结清债务中不良和关注类债务缘由，查询企业的还本付息情况等来判断受评企业以往的信用状况。此外，还要关注负面事件对公司整体信用水平造成的影响。企业公共信用评价主要参考“信用中国”、“国家企业信用信息公示系统”等企业公共信用的记录。

3、企业经营风险分析

企业业务经营情况决定着企业未来是否能够长期可持续发展。本评级模型主要围绕经营模式、原材料采购、产品生产、产品销售等方面，对受评企业近年来的业务构成、经营情况的稳定性进行分析。

(1) 经营模式

经营模式对判断企业现有经营状况和未来发展至关重要，经营模式分析的重点主要是考察企业在经营策略、历史业绩、经营领域、业务构成、发展驱动因素、销售策略与市场网络、产品市场竞争力等方面的情况，判断企业在经营中是否存在潜在的风险因素，企业通过经营把现有的资源转化成盈利的能力及其未来的发展趋势。

(2) 原辅材料采购

此部分重点分析采购模式、原材料价格变动对企业盈利能力的影响；需关注各类外购原材料成本占比情况、主要原材料近年来价格走势及影响其价格变化的关键因素、近年来采购量变化情况、企业对供应商的议价能力、结算方式、结算周期、关联采购（是否明显偏离市场价格）、质量控制等。

(3) 产品生产

此部分重点分析企业的生产模式、产业链完整度、设备情况、库存/备货管理；其次关注公司产品结构及独创性、产品多样性。产品多样性主要考察产品种类和各产品种类对企业收入利润的贡献度，产品种类较多且各种类对收入利润贡献较平均的企业抗风险能力相对更好。

(4) 产品销售

此部分重点分析企业销售体系（销售模式、分支机构数量、销售区域等）、下游客户（类型、集中度、结算方式及周期、稳定性）。

4、企业财务风险分析

(1) 财务信息质量

财务分析是信用评级核心内容之一，企业的财务状况是其经营成果的最终反映，也是决定企业信用状况的根本。本评级模型关注企业的财务报表是否经过审计、审计机构的资质如何、财务资料的真实性与准确性如何、财务报表的口径、企业的会计政策、财务报表的基本情况。

(2) 财务指标

资产构成及质量

资产构成及资产质量的分析是对企业财务分析的起点，本评级模型主要关注公司流动资产、非流动资产的占比，以及占比较大或重要的资产科目。如流动资产中的存货、应收账款、其他应收款、货币资金、合同资产等，对其规模及部分科目的变现能力进行分析。非流动资产方面主要分析在建工程、固定资产、无形资产等科目，关注折旧摊销情况，新建厂房及设备对未来业务经营的影响程度。

负债及偿债能力

负债为企业资金来源的一方面，本评级模型首先关注短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款、长期借款、长期债券等重点负债科目的构成及占比，同时关注债务偿还的期限及利息情况，判定偿债

压力的大小。偿债能力方面，主要关注被评企业的资本结构、资产及现金流对企业负债的覆盖程度。

盈利能力

盈利能力是企业经营模式、业务多元化、技术水平、管理水平等多因素的综合体现，盈利能力的考察包括对企业收入和盈利的分析：一方面关注被评企业收入的来源、增长变化情况及可持续性；其次考察业务成本及费用支出的变动趋势及同营业收入的匹配度，并由此分析和判断企业的盈利水平的可靠性和盈利结构的合理性。具体指标包括但不限于企业的毛利率、总资产回报率、净资产收益率等。

现金流量

现金流作为清偿债务的基础，是评级分析的重点。本评级模型主要从经营活动、投资活动及筹资活动产生的现金三方面进行分析，包括但不限于经营活动现金流入同营业收入的匹配度、各项现金支出的合理性等，以此综合判定企业在持续经营中获取的现金对全部债务的保护程度及流动性风险。

5、企业外部风险及支持

(1) 外部风险

企业外部风险包括或有事项（对外担保、未决诉讼等）及资产负债表日后事项。提供担保可能会给企业带来潜在义务，在分析企业对外担保情况时，主要考察的指标包括对外担保规模、担保比率、被担保主体情况等。对于对外担保规模较大，对外担保比率高；担保对象以民企为主，且行业及区域集中度较高；因部分被担保企业出现贷款

逾期而发生重要代偿事件；诉讼涉及金额占到企业资产的10%（含）以上，且有可能造成较大损失等重大事项，需根据实际情况分析其对企业信用水平的影响。

（2）外部支持

外部支持主要考察股东及政府两个方面。其中股东方面主要关注股东实力、股东对被评企业的支持意愿、支持方式和支持力度以及股东未来是否有针对被评对象的在注资、偿还债务等方面的承诺。政府方面主要考察政府部门在被评企业所从事行业或所在地是否有相关扶植政策、税收减免或补贴政策、低息贷款政策等相关支持，是否为政府倡导大力发展的行业等相关政府认可和支持情况。

四、关键假设

1、中国诚信信用评级反映的是被评对象近一年内的信用风险情况和履约能力，具体等级释义与特定信用评级应用场景相结合，其他与特定评级应用场景无关的非信用风险不在评级考虑范围内。

2、中国诚信信用评级中的前瞻性预测均在宏观经济环境和金融市场环境、法律框架或监管政策等在可预测周期中保持相对稳定且不会出现意外变化的假设条件下，同时还假设不会出现不可抗力的因素（如自然灾害、战争等）。

3、中国诚信信用评级中的部分信息数据依赖监管部门认定的专业机构所提供的信息的，我们均假设这类信息是真实、合法、完整和不存在重大误导性陈述的情况。

五、评级符号

中国诚信借鉴国际通用做法，运用简单的符号表示企业的信用等级状况。通常情况下，中国诚信将企业划分为三级九等，具体级别及释义如下：

AAA 级：短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力具有最大保障；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响最小。

AA 级：短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力很强；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响很小。

A 级：短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力较强；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展易受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会产生波动。

BBB 级：短期债务的支付能力和长期债务偿还能力一般，目前对本息的保障尚属适当；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会有较大波动，约定的条件可能不足以保障本息的安全。

BB 级：短期债务支付能力和长期债务偿还能力较弱；企业经营与发展状况不佳，支付能力不稳定，有一定风险。

B 级：短期债务支付能力和长期债务偿还能力较差；受内外不确定因素的影响，企业经营较困难，支付能力具有较大的不确定性，风险较大。

CCC 级：短期债务支付能力和长期债务偿还能力很差；受内外不确定因素的影响，企业经营困难，支付能力很困难，风险很大。

CC 级：短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力严重不足；

经营状况差，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素很少，风险极大。

C 级：短期债务支付困难，长期债务偿还能力极差；企业经营状况一直不好，基本处于恶性循环状态，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素极少，企业濒临破产。

每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级，但不包括 AAA+。