

版本号：

# 有线电视企业信用评级方法



2022 年 8 月

# 有线电视企业信用评级方法

## 一、修订说明

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合信”）关制度，为应业发展变化，完善对企业体，联合信对企业信和修。《企业信（号：4.0.202208）》（以下简称“”）以2019年7《企业信（号：3.0.201907）》为基修，已联合信委员会审，2022年812。

修主要内容包：一完善了因及关价准，将包E G 关因、发展性可发展力因入；对了当，了分布合性；分务公式，了信及其含义。联合信关于企业体与前基保一，因体和主保不变，修不会对联合信企业别产大影响。

## 二、适用业务类别和行业

联合信为，信专业对各主体所各债务否如付息力和偿债意愿合估，并单了号。于中国企业主体。关债合信《债基》。

## 三、行业定义

国家局公布国业分（GB/4754-2017），广传务广及其信息传分发交入务和信号传务。初为了地区信号困出一决，其功展、丰富、图像加入大众家庭。和会变化，使业务在历从到字变。

所 企业 产 、 售 入或利 50%以上 于  
 广 传 务业务 企业。 合 信 业企业主体信  
 于 ， 依 《广 例》， 国家或 广  
 准从事广 传 业务且 分 和  
 户 传 公司或单位。

#### 四、有线电视企业信用评级的关键假设、核心要素和评级框架

合 信 为,企业 主 可以 企业偿 债务 对企业所  
 偿 债务 保 度及其可 性 加以 。

企业偿债 对企业债务 保 度与企业 和 务 密切  
 关, 可以刻度企业 取偿债 和可 度, 务  
 低可以度 企业偿债 对所 偿 债务 度。

从企业 历史 和 前 态,再 合 一些 因 ,可以一定  
 度上 企业 、 务和发展 况。

企业所处 宏 境、 体 市场 境、 业 争以及 律 外  
 境不会出 意外 变化,不会出 不可 力因 (如 害、战争 )。

, 企业 临 宏 和区域 、 业 、企业基 、企  
 业 力、 情况、 发展 力将影响企业 信 ; 常情况下,  
 临 宏 和区域 低、 业 低、企业基 好、企业 力  
 强、 情况 好、 发展 力 好 企业,其 低。

务 , 企业 产 、 、 利 力、 和偿债  
 力将影响企业 信 ; 常情况下, 产 、 健、 利  
 力 强、 充 且 定、偿债 力 强 企业,其 务 低。

外 , 常情况下, 企业 得一定 度 府 或 东 ,  
 将 低企业 临 。

图 企业主体信

## 五、评级方法局限性

联合信对受主体信 况判 以其历史 况、 以及 前 导向为基 ，但 受 主体 发展、 变化及影响其偿债 力 内 外 因 动态变化 ， 些影响因 况可 与 去、 在 大 不同，因 对受 主体信 估不 保 完全准 地 其 实 。

为了 免因打分 完全 实 作业 于复 ， 中 打分 所列 因 可 并 完全包 所 因 。实 作业中 会 合 其他因 ，包 但不 于 务 制、 发事件 和季 性

例如，打分中包含定性因素，尽管评分人员在打分时会综合考虑且严格控制并符合专家对定性因素评估，但始终存在主观判断成分，因在实际作业中可能会出现因子与打分建设不同情况。打分中所列因素代替了对定性，但在一些情境下，例如受主体影响，定性可能与打分中所列存在差异。符合信打分在别定中参作，但不会完全依打分定受对信。在参打分基础上，符合信将影响受对信其他因素，并依公司信委员会定受对信。

后，伴随企业不发展，以及法律、或其他性质件不，符合信将定或不定审，修。

## 六、有线电视企业信用评级的主要经营风险要素（定性和定量指标）

### （一）宏观和区域

#### 1. 宏观

宏观因素主要考察行业对国家政策、与宏观相关性以及与其他业关系。宏观因素反映了宏观环境变化对行业业务、外境影响，关注个宏观态和国家宏观变化势。

符合信在宏观一，主关：及其增、居人均可入、宏观周、宏观度。

#### 区域

区域环境因素企业所在区域情况对行业影响，常包括地区生产总值、常住人口、居人均可入。

符合信在察区域境一，主关：地区生产总值、常住人口、居人均可入。

## （二） 业

业分 主 从 业 况、 业 、 业关 三个 。

### 业 况

《广 例》及国内 业发展 合，一 一 业 局已 形成。 业企业 各 、市、地区 信息 建 ，属 业务，处于 对壑 地位。在 动下，中国 字化 加快。同 ， 互 、 媒体 兴 ，对 户形成 了分 ， 业市场 争加剧。

### 业

国家对 广 传 业实 一 导、分 ， 主 为国 家 出 广 总局（以下 “广 总局”）及地 广 ，广 总局全 业 工作，地 广 对 广 传 业务 分 。国务 办公厅、广 总局、工信 及地 广 出台对 业企业 引导作 关 。

国家广 总局《广 和 听“十四五”发展 划》定了实 慧广 固 、 慧广 乡 、完善应急广 体 工 ， 实 “广 5G 建 、全国 互 互 建 、广 5G 业务应 平台、全 国 力建 ” 九大 ，加 全国 合和广 5G 建 一体化发展。

### 业周 性

业周 性和季 性不 ， 年 ，中国 府 度 业 发展，制定了一 列 励、 性 ，与 同 ， 业 发展 了大 ， 业业务 不 丰富， 传 不 升，从 业保 了强劲 发展势头。 受到互 、 信 业 冲击，但 作为 前人 众 主 娱乐休 式， 业周 性不 。

### 业 争

合 信在 业发展 况分 关 包 ：地 市场 容 及 发展 ，IP （交互式 ）、O （互 ） 听

媒体对用户分加剧外争，信口对商宽带入业务制，优惠及府助变化，价变化因对企业利力影响。

### 业增 性与 利 力

业增，业发展快，业小。业利平，业小。业利和增，判上下业影响，对这些因入分。业属于务业，周性不，户常与人口总增、发展平、产业、平关密。从，业增性可以业（企业）业总入增、业增加值增、利总型增、业业利、净产、总判。合信主业入增势、业利增势、业利和总四个对业增性与利力分。

### 业 务 与 偿 债 力

业与业平密切关。业征基决定了业务。业与偿债力包全债务化、产债、全债务/EBIDA和EBIDA利息倍。

合信为业作为弱周业，但其发展受业、市场竞争、平影响大，呈业入、区域内垄争及利平低征。业总体低。

### (三) 企业基

企业基分中，合信对受对企业及业地位、户、平及发力、人员、境任、会任、企业信录察和判，些因关到受对存与发展前。

### 东及 况

合信对分，受对否实制人(实制人关、协或其他安，够实公司为人或府)。复，分。对于实制人企业，其

得到 东 可 性就会 低。

对于 实 制人 ， 一 分 判 实 制人 企业性 。企业性影响到其 制， 大决 形成 制 ，也 影响了企业可 得 外。对于国 企业， 否实 代企业制度，实 东情况；对于 体和 企业， 关 其产 否 ， 东 否 制企业。

另外， 关 企业与 公司及兄弟公司之 律关 。对于 子公司， 子公司 关 密，子公司对 公司 不可 少， 公司对子公司干 就会 多，子公司 对 公司 务 况也会产 很大 影响。因 ， 察 关 因 公司对子公司 ，如 型很大，子公司以威 到 公司 存 ， 公司就会出于 强 动 关 子公司。兄弟公司之 可 存在 互 、 产 互依 情况， 关 兄弟公司之 往 。对于家 式 企业， 关 其家 体情况。

## 企业 及 争力

业企业 式主 为“一 一 ”， 一定区域垄 优势， 企业对区域 合情况， 企业 业地位可分以下几个：

- 一 ：企业为全国性 商；或企业为区域内唯一 商， 已完成全 “一张 ” 合；具备很强垄 优势。
- 二 ：企业 全 广 主体 合任务， 已基 完 “一张 ” 合任务， 已完成县 以上 合或剩余 少 内县 地区尚 合；具备很强垄 优势。
- 三 ：企业 全 广 主体 合任务， 公司已完成市 合任务；或 内 合主体尚 ， 公司 大 分市 和县 以上( 2/3) 传 ；具备强垄 优势。
- 四 ：企业 内 合任务或 内 合主体尚 ， 公司 内 分市 以下地区 ；具备 强垄 优势。
- 五 ：企业 内 合任务， 内 分县 以下地区 ；具备 强垄 优势。



六：企业区域内主体分，仅对内少地区；垄断优势不。

外，企业所在区域广建设也关：如当地广情况、光度及光入户展情况；意分地区光度增。

户

业企业向户供基广内容传务，同也供、付及互动（OD）增值务，并先取基/增值，务供入。业务主分包：城市、农、双向户及在册情况，、字、字户

备及 对 会 度。 境 任主 察企业 动中对 候 影  
响、对 保 、对 利 以及对废 处 式 关内容。

### 企业信 录

企业信 录 体 企业历史履 力和履 意愿 参 ， 合 信主  
中国人 《企业信 告》，了 企业已 和 债务中不  
和关 债务 ， 企业已发 债券 付息情况 判 受 企业以  
往 信 况。 外， 关 事件对公司 体信 平 成 影响，例如：  
公司 、 列为失信 人、受到 处 、 ；公司 实  
制人和 心 人员 、 列为失信 人；公司 东及  
其他关 列为失信 人、出 债务 、 、 大 或其他 事  
件。

### (四) 企业

企业 对企业 务成 、 及 发展 向 大影响， 企业信  
内在决定因 。 企业在 产、 售、成 、价  
常具 一定优势，市场 和 小，发展前 好。一 ，企业  
平 ，其 就 ，信 况 应地会好于 平  
一 和 低下 企业。 合 信对企业 察，一 主 包 企  
业 人 和 平。

### 企业 人

企业 人 主 企业 出 和 之 一 套制度性安 ，  
安 对企业 中 发展具 别 意义。企业 可 受各 偶  
因 影响，但中 却取决于 些制度性安 。企业 人  
对于企业实 定增 、 低 别 作 。 好 企业 人  
并不 保 企业一定会取得成功，但 制 助于成功 境。 好  
企业 人 也 在 企业出 忽 守和 发 巨大作 。一个  
企业可 会 于受到外 因 影响 入困境，只 制 好 企业才 容  
出困境。

对企业 人 察，主 包 以下几个 ：一 企业 分

度与企业性。二 企业股东会与董事会运作制与实际情况，  
事制度情况。三 公司实 导体制， 大决 制定制， 事和 层  
人员 与 任制度， 董事会 作 则与 作情况。四 层 人员  
励 制。 否建 合 价、奖惩 制及实 情况。五 信息  
情况。

人 ，主 功 之一就 保 企业 大决 可 和企业 常受  
到 。企业 决 与否，很大 度上取决于决 序 否 学， 任  
何决 会关 到企业 况 好坏和 发展前 。企业 发展决  
如 总 倚 于一两位企业 主 导 ，或 少 几个 层主 ，即使 些  
主 导 个人 和 力 为 出，也很 保 决 总 。对企业  
人 察，主 分 成及企业 性、 董事会及 董事会  
性和 作情况、企业对 人员 与 励 制、 大事 决 制，  
从 价 人 合 性和 力制 制 。

### 平分

平主 察公司 、制度 完善性及 况、内  
和 制情况，完 健全 、 制度 利于企业 及发展。 制  
度 企业 制度和企业 制度 总 ， 对内 或外 分  
，对 、 功 、 和 定， 代企业 制度 主  
对 ：人、 、 。 制度 建一定 才 发  
其功 。因 在 信 ，对企业制度完善性 察后 、 察  
式 定企业制度 实情况。

主 体 在 建， 在 、 、 动态  
体 ，完 做到不 不 、 ，对企业 察主  
中于两个 ，一 向 上 下层 否 ，信息传 否 ，  
幅度与 层 否 ；二 向 否完全 公司业务 围，  
否划分 以及 否可以 。 企业  
征判定 、 向 否合 。

对 企业主 察 制度包 ：

务和 ：主 察企业 制度和 使 审 序，企业

年度 作 划， 专业人员 ， 否专 专 ， 关 企业  
使 内 制 及其实 情况，企业在 合 。

：主 察企业 决 、 、 制  
制及 决 和再 力。对于 ，主 关 所 合国家  
区域产业 、公司发展 ，企业对 建 制，企业  
作各 及 应 制 ， 察 制 实 及  
其对企业 影响。 ， 察企业 、 、后  
、 信 、 企业 制度 否健全及实 况 情况。

对外 保 ：主 察公司对外 保审 及制度 否健全、 及合  
， 否对 保企业 充分 了 ， 否 估 保企业 ，  
否 反 保 。

其他 制度：如信息 制度、 制度 。

各 分 ，可以判 企业 制度 否合 健全，制度 否很好地  
彻 ；内 制 与 制 否 强 可 作性， 体 平和  
如何，企业 与其 动 否 当 。对 些因 察，  
人员充分了 企业 和工作 ， 悉企业主 制度 内容  
和 况 情况，实地 察和与企业 人员 交 式感 与判别。

合 信在 察 平 一 ，主 关 ： 合 性、  
三会 作 制及决 制、 制度 健全性及可 作性、 制度 况 情  
况、 因 。

## (五) 分

### 业务 成

企业 业务 主 察企业 业务 单一 多元 ，主业 否  
出， 存在多个主业，各个业务之 关 度 。多元化业务 利于分  
， 宏 或外 境变化对单一 业 影响；分 于 业上下  
业务 也可产 业协同作 ， 企业 ；但多元化业务 并  
一定会对企业 发展产 影响， 企业各个业务之 于分 ， 度  
大，会 成 、 低下。 业 主 对 3—5 年 历史、  
发展 度 察，对企业 发展和增 分 。

分三年企业收入及成本、毛利情况、稳定性及盈利水平变化情况。企业收入包括基础和增值业务收入、工及安业务收入、传（卫地）业务收入，核心业务收入大，公司市场动力强。

业企业收入与成本不完全匹配，一只各向，并主营业务合利力变化情况。情况中对企业主利式、业务开展式及展情况、式分。业企业利式主包基业务、增值业务、工及安业务、传业务、业务、售业务。成本主分占大和成本、固定产和、人工成本以及变化情况。

合信在察业务和业一，主关：三年及一入和业务、、、定性及利力。

## 力

### （）基础和增值业务

业企业向户供基广内容传务，同也供、付及互动（OD）增值务，并先取基/增值，务供入。业务主分包：城市、农、双向户及在册情况，、字、字户情况，付。定价，在国家发委、国家广总局《基办》（发价20042787号）导下，各地基价准均各地价局定，价对定，式下入主在册户动，关IP听媒体以及平台对传冲击；增值业务一取市场定价，各地区户对付或互动可度差异，企业付和取成对入及利影响大。

外，ARP值（户均入，一EBI DA/户）够反企业基和增值业务户均入，ARP值，在一个内企业从个户所得到利，同户多，ARP值。同，ARP值变化也反企业基和增值户变化。

合信在察基和增值业务一，主关：  
城市、农、双向户及在册情况；、字、字  
户情况，付；听媒体以及平台  
对传分情况；值或户变化。

( )工及安业务

企业在开展建，向房地产开发商取建、  
外入、，并价主定准向  
户取安工，入一在工工后。业务入一  
与城市建小区增加及农城化发展关，关与当地房地产开发  
市场度势匹情况。业务下客户主为房地产开发公司或基  
建公司，关工度与回匹度。

合信在察工及安业务一，主关：当地房地产  
开发市场度情况；农城化发展情况；回情况。

( )传(卫地)业务

业务主包外地传和内地传务，入各地广  
台付传，在合同务内一定入。另外，  
分付。各地商对外地准所差别，  
主地区域及存基取，属地垄性业务，关企业在  
否存在价力低情况。业务下客户主为当地及外地广  
台，于当地台地多，外地台一只地卫，  
业务中当地台入占。

合信在察传(卫地)业务一，主关：  
公司与地及外地广台合作变化情况；准变化情况。

( )业务

业务专和宽带入业务成。专业务为府和企事业单  
位供、会信息化专入务，并取信息传务；  
业务情况主团专专，地子务  
容以及向城域建情况主依托于地广出台和实；

宽带 入业务各企业一 对不同带宽和 合产品差异化定价。前  
商 宽带 入业务仍 依托 信 商 出口带宽,并且与 信 商业务为  
同业 争关 , 宽带 入业务成

外, 分 商 供城市 和 务,产 一定应

合 信在 察 业务 一 , 主 关 : 企业与 府和企事  
业单位合作情况; 在区域内与 信 商 争情况; 应 回 情况。

### ( ) 情况

业企业上 主 为三 , 内容 供应商和增值内容 供应商,  
备供应商和 备供应商,以及中国 信、中国 动 宽带出口  
供应商。对外 主 包 信号传 关 备及 、 及 内容、  
宽带出口 务、 工劳务 务和广告 务 。 信号传 关 备及 主  
包 光 、 、 制 器、EOC局 、 、 卡、 , 上 市  
场为充分 争市场, 价 就市。

合 信在 察 情况 一 , 主 关 : 供应商 中度; 原  
价 变化 。

企业 对企业 信 况 影响。

主 ARP 值(或 EBI DA/ 户 )以及存 周 。 合 信主  
对企业 三年 ARP 值(或 EBI DA/ 户 )以及存 周 增 变化情  
况 察, 对企业 分 。

### (六) 发展

一个企业 会对 发展前 一个 划或 , 在 度上体  
企业决 层 战 和发展 想。对于 企业战 发展应从  
性 划和 体 划两个 察。一 意 性 划 实  
否匹 体 划 实 , 同 关 个 性 划 度、  
和再 情况; 一 关 企业发展战 否 合当前或 业发展 势,  
察企业发展战 合 性和可 性。如企业 心业务 展 向 否 合当前市

场，入分块市场存在专业或及应决办，价值合式、业务展否形成协同应。意企业战发展，关、安和债务偿情况。如实情况、建周、与债务偿分布否匹，以及企业发展战实及大变化带对企业发展性、务弹性可发展力影响，包大增减、业务块大、产或、关兼并以及大合同况。分企业发展划主从以下几个展开：

(1) 企业发展

了企业为其发展体划，分实，判些划否与业体发展情况、企业实力，判企业分实可性与合性。合信为发展战和，以及实定可径将成为影响企业发展力关因，则企业可发展力将强，御力也强。

(2) 大

分之所以，因为可影响到企业今后况，影响到企业今后务成、利力、变化。对应

以下内容：

基情况，建合性，可性告制及复，初制与复，开工告复。及分年度划，及情况，实将可发型。

分年度划及已实情况，实划及实已实情况，已完成工度及应，口及后决径。

划和实产。建可受、件变化情况影响出延。建延，可成建成上升、如实，影响实。

将会对企业带影响。应意在制可性告市场情况与完工产后市场情况差异，差异可导与实巨大差异。到产剩前业临，在分



企业大 或在建 ， 合区域内产 和 情况，分 判  
建、在建产 化前 ，对于 在 增 不大，但 在大幅 产  
企业，存在 情况恶化 。 外， 在建工  
型对 企业带 出压力和 压力。

### (3) 其他影响企业发展 大事

关 企业大 增减、业务 块 大 、 、企  
业 制、上市、 、关 兼并以及 大合同 况 情况。 外，  
意 企业 发展战 实 以及 大 变化对其发展 性、 务 弹性  
可 发展 力 影响。

## (七) 企业主体 主 务

### 务信息 及会 及会 估

#### (1) 务信息

务分 信 心内容之一，因为企业 务 况 其 成  
反 ，也 决定企业信 况 。在 务分 ， 先应 意一些基  
， 如企业 务 否 审 、审 如何、 务  
实性与准 性如何、 务 口径、企业 会 、 务 基 情况  
， 分 企业 务 况 先决 件。

务 一 分为 公司 和合并 。合并 务 优 可以全  
反 了企业全 产、 债和 内容。 公司 务 优 可以  
到企业 情况（假 不 单动 子公司 产 ）。对于合并 务  
， 了 企业 中 否存在应合并 合并 内容、或 复 帐 情况，  
否存在 几年 口径不一 情况，合并 否存在 些下属企业 合  
并，或 企业 中 包含对 些下属企业 情况。 外， 应判 企  
业 务 偏好， 和 企业 务 。

#### (2) 会 及会 估

分主 察 企业会 及会 估 ，包 合并 、 入  
、 、库存估值、准备 、 和 外 债 处 。 务  
可 性与会 一 性和 企业信 和信 定性  
分 基 。不同 企业 同一 企业不同 况 会

会产 一定 变化,应分 会 变化 原因以及对合并 和 务  
影响。 企业会 否 合 关 定及 三年会 变化 势,  
在分 企业 会 ,应 关 : ;坏 准备 准;  
发 入;存 价 式 。  
合 信在 察信息 与 准则 一 主 关 : 审  
从业 和市场声 、审 ; 企业变 审 ; 企业会 、 会  
估 合 性及变 。

## 产

产 分 判 务 。 分主 察 企业 产  
成及 产 ,前 包 分 各 产在总 产中 例, 3年 产 及  
变化 势;后 包 分 各 产 动性、 利性以及 产 情况,并对  
产 实价值 分 。

对 动 产分 和判 出发 企业 产 变 力和价值 合 性。

企业 动 产一 占 产总型 小,主 包 币 、应 、  
付 、其他应 、存 。

币 : 企业 具 动性 偿债 ,但 对 币 可 性及 动  
性 分 判 。 关 币 年变化情况、主 成和受 情况。

币 存在存 于关 务公司 情况, 关 其关 交 原则、 、制  
度、 制保 , 关 占 、 动性受 。

外,对于 币 分  
在 下子公司(尤其 上市公司)中, 关 团 对子公司  
力。一 , 币 大,其对债务 保 力强,但 多 币  
或侧 反 出企业 利 低 。因 , 企业 大  
币 基 和动 应当与其 平同 ,因 信 、  
套 保值工具 品 或为 合同 任 大 企业其信  
可 必会低。对 币 分 ,应 估企业 业 、 务及  
动性 定性地 , 不 仅 定 分 。

应 : 企业偿 债务 ,其 动性一 于存 。

企业应 一 主 工 及安 、信息发布(广告)和 专 业务,  
,对 单位以 备供应商、广告公司和大型 企为主,回



，并以其公允价值 后 。公允价值为 工具  
为一 产，公允价值为 为一 债。关 企业  
工具 、 、 型、减值准备、 情况、 及 制度 。  
属于 产业， 动 产在 产总型中占 大，主 包 固定  
产和在建工 。

**固定 产：** 企业固定 产主 包 房屋及建 、传 及各  
备，且伴 延伸 呈 上升 势，减值准备一 低。关 固定 产  
及变动原因、 、减值准备、成 及对 修成 影响、固定 产  
例及其对企业后 再 影响。对于 ， 关 企业 取  
、 年 、 参 ( 净 值 、年 )，分 其与 业  
内其他企业 异同。对于 发 企业，应 关 其 原因、合  
性， 免 利 为。

**在建工 ：** 前以 和延伸 为主， 工 度 固， 关 其  
总 、 、建 度、建 到位情况、 划 入使 、  
。 估在建工 建 必 性及合 性， 估 层 平。  
应 关 大、 业下 压力下仍大幅 大产 企业。一 在建工  
到可使 态后可 为固定 产， 关 其开始 后对利 影响。  
关 企业将在建工 固 ， 分企业可 存在在建工 ， 延  
以 1 利 。对于在建工 中 化利息 出 ( 型及 化 )，也应关  
其 化 合 性。

**性房地产：** 主 包 已出 或 并准备增值后 房屋建 、  
土地使 ，可 成 或公允价值 ， 成 性房  
地产一 优于公允价值 。对 公允价值 性房地产，应 外关  
其入 价值 合 性、价值变动 合 性(常 估 包 与周 其他房产、  
土地 价值 对 )，关 公允价值变动对利 度。

：一 为企业对合 、 企业 。一 大  
出于

处情况。对于与主业关系不大，应分其合理性，关注其取得情况，避免企业夸张、多元化为。对于与主业关系大，应分其对应主业影响，业务周期变动对公司业绩影响。此外，应关注其取得方式（或成），一般在企业盈利，可升企业盈利平；在企业亏损，以成对企业盈利。

**资产受偿情况：**主要因素导致资产价值占净资产，资产类型包括货币、应收、存货、固定资产、无形资产、在建工程，关注其资产类型、和变化趋势、资产受偿例、年，分企业资产可变力，此外将资产受偿情况与债务中匹配。

此外，对于变化大资产，应符合企业进入情况、情况以及收入变化情况互对，以准确地企业资产和情况变化。

**合信在察资产一主关：**资产成及定性；应收、及回；其他应收占、别、和回；存货、别及价；产成品减值准备及变化；固定资产及成；受产情况。

对企业业务影响大，同样条件下，债务企业偿债压力大，应信也。偏业平均水平大意味保守或债务，其中债务可带大债务，于保守债务可会导不必成，使企业失去发展会，不利于发展。

，即，主包成及定性、实力、债务合理性、债务程度及变化趋势，其中债务合理性包括债务型、成、债务。合信合企业况及，对企业三年成及变动情况分判，并判企业及债务变化趋势。

对 价主 包 以下几 :

(1) 主 分

企业 主 东 入和各 债 成。  
企业 债主 为 动 债,与 产 匹 ,占 大  
主包 借 、应付债券、 应付 、应付 。

**借** :主 分 借 型、 、 成 、偿 分布 。对  
借 分 应与公司所处 业、业务 式 合。 企业 借 主  
以 为 , 借 及成 企业应引 关 ,或  
侧 反 出其 压力。另外,也 关 企业 否存在 债 。

**应付** :主 关 应付 型、 变化、 、 中度、 式、  
否 宽 。在企业 定 ,其 可 会 ,如在  
为 张或偿 借 多 情况下,如 得到供应商 宽 ,一 体 出企  
业对上 供 商 价 力/优势地位,另一 对企业 付 力会 所  
帮助。

**借** :主 分 借 型、 、 成 、偿 分布、 峰 偿  
型 。在主 借 型中,信 借 和保 借 一 优于 借 和 借  
,因为 借 制公司 产 动性,不利于债务危 下 动性 ,但  
也应 合 成 分 。在分 借 , 对企业主 产  
型 了 ,可 产 得 借 型侧 判 产 实价值。在  
分 保 借 , 企业 保对 , 否 互保情况。 外,对于  
借 中 准化 ( 如信托借 、 借 ) 分 ,了 企业借  
、 成 合 性 , 外关 度依 准化 企业。

**应付债券**:包 应付债券(含一年内到 )及 券、 券 ,  
主 分 债券 型、 、募 、成 、到 分布,将公司债券 成  
与 成 、同 业 似 公司 成 对 ,分 公司债券  
合 性及必 性。 外, 公司债券发 历史、债务 工具 册 发  
情况、债券募 使 及受处 情况, 债券 册发 便利 度。

**应付** :主 为应付 。主 关 应付 及变化、  
成 、到 分布 。

所 : 企业 成 分, 债务偿 基 。所

分主侧其、成、，并分上内容历年变化情况。所大、好，企业实力强。实和公定，一币形式实/公占，好。对于以土地使、不变产出，在必，应将分产在中当扣。其他合：如企业增加主产估增值，对估产必和价。其他工具：债券作为债券一，因其入属性，年发大幅上升。在对所中债券分，应合债券具体，分其“债”或“”属性，对于实“债”属性强债，在关，应将其入债务。对于分利，应合企业利分分其对定性影响，发债企业中上市公司，分利在所中大，一利分对所定性及债将会产影响。少东：一当公司对子公司例不100%，因子公司实分归于其他东，在制合并中，为了将分少东，式出了少东。少东反应了少东享净产，其对定性和所影响。分企业少东实为实债，应其债属性将其入债务。团合并务于包含了全少东和也了务化。在分团企业偿债力，尤其具上市子公司团企业偿债力，少东往往会产大影响。在弱团、强上市子公司团企业中，分利力强子公司否为团兜底必性。对于并和公司单体之差异也别意，如团合并中变力强产或币实子公司所团所。

外，对于所也分。所增加主利、增、发。上市公司可公开发募，利于低企业债平、升务健性。合企业发展战和主，对企业所变化。

(2) 分业密型业，主于性和延伸工，债务一。对企业债平价，主包以下

几个：①企业当前债务程度，业对分 和判；②企业当前债务否合，包 债务 和品，主 分、 债务占， 传 与债券、。在分 债务品 上， 合企业 产布局和 入 判。③企业债务 变化，当企业债务 上升，但 利 力 善， 分 具体原因及 对企业影响。企业债务 平 主 包 产 债、全 债务 化、 债务 化、 债务。产 债、全 债务 化 体 务 平，债务 平 可 企业带 大 务， 低可 会导 企业 低。在上 两 基 上， 债务 化 和 债务 侧 于对企业 债务、债务 分。

**产 债：**反 企业全 产中，多大 例 债，多大 例 属于 东， 价企业 务 况、偿债 力，以及 企业在 债 人利 受保 度。对于 个 判 准，各个 业差异会 大，一 依 业平均 作为判 其 债 度 低 依。对于 企 业，低于 65% 产 债 好。

**全 债务 化：**反 企业全 中， 借 形式 所占 例。一，，企业 债务，当企业 下，很 可 发 利息 付、债务偿 困。低，则企业 临 债务 偿 压力 小，债务偿 小；同 也 企业 充分利 务， 务 偏于保守。从 制企业 务 度， 低 好。 债券 中十分 一个，一 应 合企业 大发展事件，对 情况。

**债务 化：**反 企业 中， 借 式 所占 例。，企业 债务，当企业 下，可 发 利息 付、债务偿 困。从 制企业 务 度， 低 好。

**债务：**主 企业 债务占。一，其债务 合。

**合 信在 察 一 主 关：**、 实 力与债务 合 性、产 债、全 债务 化、债务、 债



务到

产 公允价值变动。公允价值变动 定性弱、 定性强， 企业利 对公允  
 价值变动依 大，则其 定性一 。在对公允价值变动 估 ，应  
 产价值 合 性及处 变 可 性。

在各 入 况 了 情况下，应对各 业务 成 、 出情况加以  
 察和分 ，其 察 入与成 、 否匹 ，成 、 变动  
 势及 出 原则，并 分 和判 企业 利 平 可 性和 利 合  
 性。

包 售 、 、 务 和 发 ，一  
 (= / 业总 入) 判公司 对 入 侵 度，  
 低，企业 制 力 强，但也应 合企业具体情况单 分 ， 如 分  
 企业会将利息 出做 化处 ，以 低 务 ，因 不同企业之 可 性存  
 在差异。 企业 售 一 包 市场 介 、 售人员 工 及 利、  
 广告及宣传 、会务 。对 售 价 应分 其 和 年变化 势、  
 占 业总 入 ，一 ， 售 会 入增加 增 。 务 分  
 分 中 。 务 包 利息 出、利息 入、 兑 和其他  
 务 。利息 出和 兑 对 企业 务 影响大。 当年利息  
 出 型与企业债务 做对 ，可大 对企业平均 成 估 ，但 务  
 中利息 出仅在一定层 上反应了企业当年债务付息 ，也应 合 化利  
 息 出、 实债 加以 。 兑 ， 企业 外币债务  
 一 低，且业务主 人 币 ， 势对于公司 体 影响不  
 大。同 ， 关 (人工成 和 发 为主)增 度和对利 侵  
 。

分 利 力 关 历史 外， 应对企业 入和利 势  
 判 (如企业 受 业、产业 或其他因 变化 影响)，关 企  
 业 及 业地位，因为 户 企业 入 保 。

(2) 利

企业 利 主 分 三年企业 利 和 成情况，  
 主 分 主业利 和 常性 对利 总型 度，以及分 利  
 实 定性和 性情况。

(3) 利 平分

盈利能力强弱反映了企业主动取力,也企业得外基。强利力,出企业决层够地其产和关,为人得丰厚回,也在很大度上反出企业具动性,利于企业力。利力可以从两个加以分,一增变化势,二成度。企业利力主包:业利、总、净产、EBI DA利。

**业利**:反映企业主业利力,其内在含义企业在市场上售其产品所取利平。一在度上,也反出企业市场竞争力。一,业利好,于与业关密,因应在同业内。业成成为定,主为刚性成,与入关弱。

**净产**:主企业东平。值,东予企业所得,值低,则反出东在意义上减值。但净产一定程度上受债平影响,同利平下,债、企业净产一。常情况下,净产应于会平均,可将与一年利。

#### (4) 入

对企业入主从入实性及入实情况两。

**入实性**:企业是否存在增入、1为。一企业可前入、成、亏、产、关交式1入。在对入实性判,将入及回情况对(下)。

合信在察利平一主关:入和利总型和定性及变化势、对成制力度、扣常性后净利况、利。

作为债务偿主,分。察企业,一关企业和,另一分企业入及利

实。对企业分动、动和动产，其中动产尤其。动：于企业入为多元，不同业务式对应入和式也所差异。对于主基和增值业务企业，先取基/增值，售入（售商品、供劳务到）一可常成（买商品、受劳务付），动净型一为净入；对于主工及安业务企业，入一在工工后，前入，回存在一定，入（售商品、供劳务到）一不常成（买商品、受劳务付），动净型一为净出。因，合不同企业具体业务对其动情况合分。企业到其他与动关主为到府助、往，付其他与动关主为付往、代垫。应关于常平大往及代垫，实关交及占情况。在对动分，分其、变化势外，应将动与利、产债合，售商品供劳务到与业总入和应，动净型和净利合分，分企业利式和入实，实企业否式大售（分入“”取），实入回情况。一可入企业入实，反企业售入实到情况，值，企业入实，企业售动回也多；反之，则意味企业入不。在度上也反出企业产动性况，丰富定及入，好动性具体，对于企业升信力很大帮助。

动：一，处于张、发展企业动一为净出。大出可企业业升，但也应合业供、企业实力判，度序张情况。企业动入一处产到、取得、回到，分企业可因处子公司产入，应关动入、及定性。

**净型：**为经营性净现金流和筹资性净现金流之和，主要反映企业筹资和经营活动对筹资和经营活动的影响情况，体现企业筹资能力和筹资能力。

**净型：**净型是指企业经营活动主体企业与其人和债权人往来的净现金流。企业经营活动包括筹资、发行债券、和其他借款。净型主要于偿还债务利息、分配股利。在分析净型时，关注年入及变化趋势外，应关注企业，对企业便利性、否程度判断。企业程度依规范化、成熟，可一定程度上体现其受。在分析净型时，应将其偿付利息与债务结合，判断企业成本。企业净型对常“自我”取得补充。当企业盈利好，回归于成本，企业倾向于净型取得以和业务扩张。企业净型减少、净型，或成于同业可公司，我们应分析其变化原因，上变化主要于借。导，我们应外关企业关务，分债务净型境下其履偿债力，并情况取净型。

**净型：**净型是指企业经营活动主体企业与其人和债权人往来的净现金流。企业经营活动包括筹资、发行债券、和其他借款。净型主要于偿还债务利息、分配股利。在分析净型时，关注年入及变化趋势外，应关注企业，对企业便利性、否程度判断。企业企业度依规范化、成熟，可一定程度上体现其受。在分析净型时，应将其偿付利息与债务结合，判断企业成本。企业净型对常“自我”取得补充。当企业盈利好，回归于成本，企业倾向于净型取得以和业务扩张。企业净型减少、净型，或成于同业可公司，我们应分析其变化原因，上变化主要于借。导，我们应外关企业关务，分债务净型境下其履偿债力，并情况取净型。

### 偿债能力

偿债能力分信关，对企业业务分合，在合产、力、力、，偿债合定受主体务低。

企业债包借、债券借入性债，也包应付、性债，于债性不同，一，借入性债性债对企业力强，对于同作为债务人企业，息债务往往对于企业成偿压力大。在对企业偿债力察和判，主侧于企业偿到息债务力，常企业以往债务偿力及况，一个企

业 入 否充 和 定 度,从 判别企业在 定 刻 否 偿

(3) 或 债与其它 ，其他 大事 包 企业或 事 （对外 保、 决 ）及 产 债 后事 。 供 保可 会 企业带 在义务，在 分 企业对外 保情况 ，主 察 包 对外 保 、 保 、 保主体情况 。对于对外 保 大,对外 保 ； 保对 以 企为主， 且 业及区域 中度 ；因 分 保企业出 发 代偿事件； 及 型占到企业 产 10% (含) 以上，且 可 成 大 失 大事 ， 实 情况分 其对企业信 平 影响。 外， 应 债务 以 及其他失信 录 不 录对公司信 况 影响。

合 信在 察偿债 力 一 主 关 ： 动 、 动 、 债务 、 动 债 偿债 力 ； 利息倍 、 全 债务 偿债 力 。

### 公司 务分

对于 团 企业， 公司对子公司 力和 公司 实力信 品 往往对债务 偿 产 大影响。 合 信从 团 式 ( 式 分 式 )、 公司 例及少 东 占 、 子公司 务 制关 判 估 公司对 心子公司 力、 度使 力。同 应对 公司 信 平加以 估， 分 公司 业务 情 况、 利 力、 产 及 成、 和债务 变化、偿债 力 。当 公司优 产 中在子公司 ， 关 公司 主 产变 力和 以及 公司 价值及 情况。

### (八) 外

外 ， 常情况下，企业 得一定 度 府 或 东 ， 将 助于企业 御 。

对于 企业 得 府 察 府 实力和 府 可 性。 合 估以上两个 基 之上，得出受 主体所 府 度， 受 主体信 以 府 力为 。 府实力 ，主 从 府 及 实力、债务 况、 平 察。 府 可 性 ，主 察 企业在当地 府决 和当地 发展中 地位和 性，历史 得

实际情况和具体形式，具体可从下列维度观察：(1) 享受政府在  
 收入、或优惠多，且力度大；(2)  
 政府担保且政府助历史；(3) 或地位，为政府企业  
 业；(4) 一定公共，如供必基或公共务；(5) 对当地  
 政府、会、或到作，其/信压力导企业  
 动中，对地产生大影响；(6) 其他因。

对于企业得东观察东实力和东  
 可性。东实力，主观察东企业性、东业地位、争  
 力、务况和可发展力。东可性，应观察  
 企业在东个团和发展战中地位和性，具体可从下列维度  
 观察：(1) 公司厚且企业在东发展战、业务布局上；  
 (2) 得东、产划和力度大，并历史记录；(3)  
 东为企业所债务供保，或东律义务并书企业；  
 (4) 存在将东与子公司债务在一交叉；(5) 其他因。  
 原则上受主体信以政府力及东信况孰为。



## 附件1 信用等级及其含义

### 一、主体信用等级及其含义

主体信用等级划分为三等九级，符号为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。AAA，CCC（含）以下除外，一个信用等级可在“+”“-”号微调，或低于。

各信用等级代号了对低和对序，信到最低反了对增，但不信对可。

具体和含义如下。

信用等级	含义
AAA	偿债债务力强，基本不受不利环境影响，很低
AA	偿债债务力很强，受不利环境影响不大，很低
A	偿债债务力强，受不利环境影响，低
BBB	偿债债务力一般，受不利环境影响大，一般
BB	偿债债务力弱，受不利环境影响很大，
B	偿债债务力大地依赖于好环境，很
CCC	偿债债务力度依赖于好环境，
CC	在产或可得保小，基本不保偿债债务
C	不偿债债务

### 二、展望及其含义

展望对信用等级一年左右变化方向和可能性评价。展望常分为、定、发展中四。

展望	含义
稳定	存在多利因素，信用等级升可能性大
稳定	信况稳定，保信用等级升可能性大
稳定	存在多不利因素，信用等级升可能性大
发展中	事影响因素尚不估，信用等级可升、或

## 附件 2 主 务 公 式

指标名称	计算公式
增长指标	
产总型年均复合增	
净 产年均复合增	(1) 2 年 : 增 = ( -上 ) /上 ×100%
业总 入年均复合增	(2) 年 : 增 = ( /前 年) (1/( -1)) -1 ×100%