

# 贸易行业企业主体信用评级方法

2017年12月26日



**联合资信评估有限公司**

---

电话：010-85679696      地址：北京市朝阳区建国门外大街      邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)

传真：010-85679228      2号PICC大厦17层      网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

---

# 贸易行业企业主体信用评级方法

作者：联合资信 工商企业一部

主体信用评级也称债务人评级、发行人评级，是以企业或经济主体为对象进行的信用评级。主体信用评级是对受评主体如期偿还其全部债务及利息的能力和意愿的综合评价，即主体违约可能性（概率）的评估。

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）主要是通过对影响偿债主体经营风险和财务风险的要素进行分析，综合判断偿债主体信用风险的大小，评定受评主体的信用等级。本方法列举了判断贸易企业主体信用风险的主要评级要素，是评定贸易企业主体长期信用等级的重要参考，但并未涵盖贸易企业评级时需要考虑的所有因素，评级作业中要根据企业的实际情况进行必要的补充。贸易企业主体信用评级方法主要包括以下内容：适用范围、评级框架、评级要素（经营风险评级要素、财务风险评级要素）、主要衡量指标等。

## 一、适用范围

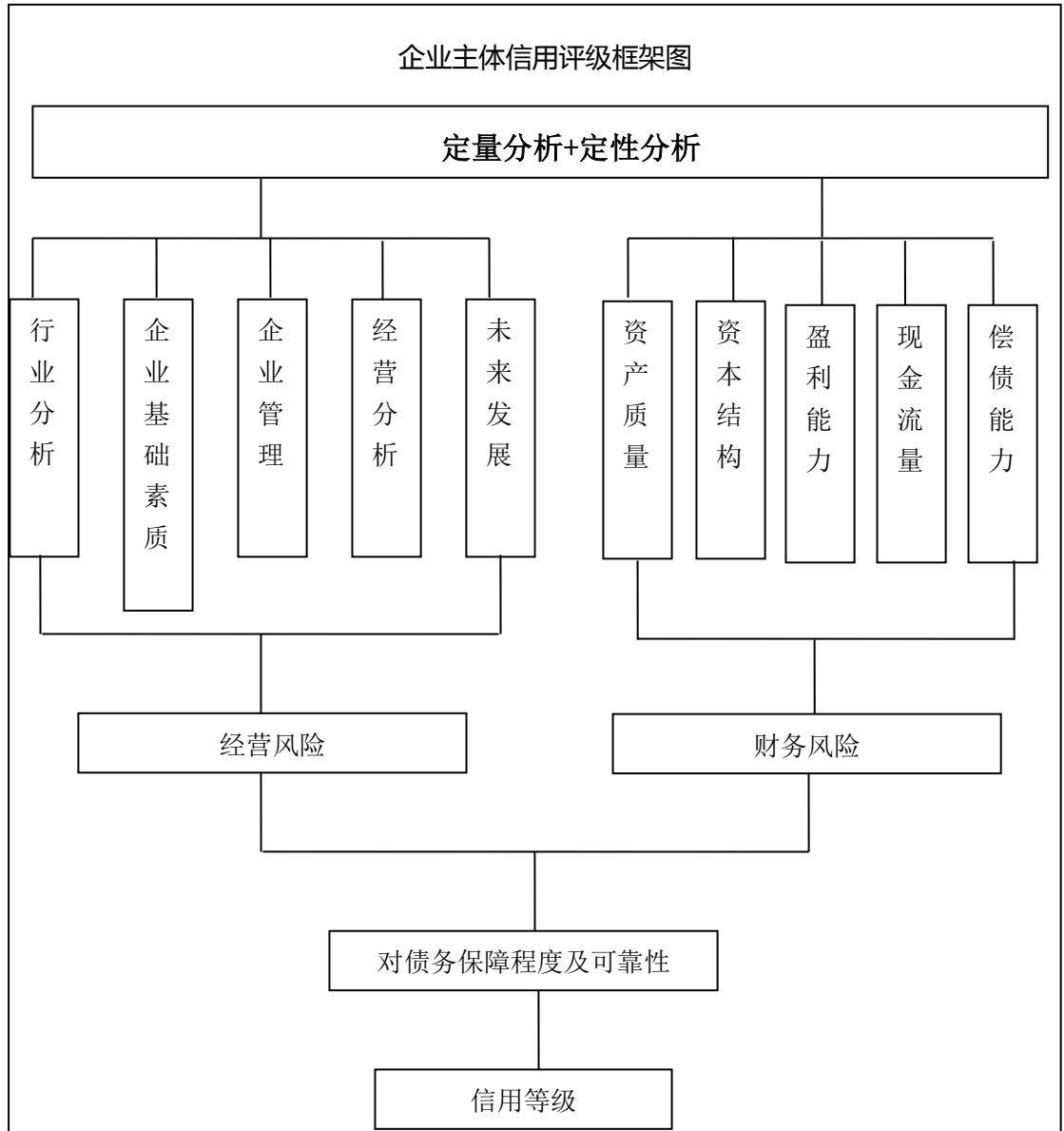
贸易业指在生产者和消费者之间实现商品交换的活动，属于商品流通环节，受商品经济规律的影响及制约。根据国民经济行业分类（GB/T4754-2017），贸易行业属于批发和零售业中批发业的子行业，可分为国内贸易及国际贸易（又称对外贸易或进出口贸易，又可分为进口贸易、出口贸易和转口贸易）。联合资信贸易企业主体信用评级方法适用于通过作为贸易中间商，依托业务资源、销售渠道赚取购销差价，同时在贸易活动中进行资源整合，提供信息服务、资金融通、供应链整合等服务的企业。

## 二、评级框架

主体信用评级是对受评主体如期偿还其全部债务及利息的能力和意愿的综合评价，主要评价受评主体长期违约可能性的大小。受评主体违约可能性的大小可以用企业偿还债务资金来源对企业所需偿还债务的保障程度及其可靠性来加以度量。企业偿债资金来源对企业债务的保障程度与企业经营风险和财务风险密切相关，经营风险可以刻度企业获取偿债资金来源的可靠程度，而财务风险的高低可以量度企业偿债资金对所需偿还债务的覆盖程度。

由于企业债务偿还主要发生在未来，对企业偿债资金来源的判断主要是依靠评级机构的专业判断。从一般意义上讲，从企业的历史表现和目前状态，再结合未来一些比较重要的因素，可以预测企业未来的经营、财务和发展状况，但这种预测的主观性仍然较强。因此，从主体信用评级方法上来看，联合资信会以定量分析为基础，定性分析为主，定量和定性分析相结合的方法来对企业违约风险的大小进行判断。

联合资信对贸易行业企业主体信用评级框架是通过对影响偿债主体经营风险和财务风险的主要要素进行分析，再综合判断偿债主体信用风险的大小，最后给出受评主体的信用等级。其中，经营风险因素主要从所处行业、基础素质、管理能力、经营情况、未来发展等方面入手分析；财务风险因素则主要包括资产质量、资本结构、盈利能力、现金流量、偿债能力等方面。



### 三、评级要素

#### (一) 经营风险评级要素

##### 1、行业分析

###### 行业概况

贸易行业作为商品流通环节，受外部因素影响较多，行业景气度与宏观经济发展、细分产品行业运行情况、供需关系、价格波动及上下游企业经营环境密切相关。宏观经济增速趋缓、细分行业产能过剩、商品阶段性供需错配导致价格波动剧烈，均会对贸易行业风险控制能力提出更高挑战，上下游企业经营环境的恶化也会进一步影响贸易企业资金使用效率，进而压缩行业内企业盈利水平，影响贸易行业景气度。进出口贸易方面，国际经济环境、主要贸易伙伴经济形势及人民币汇率波动等均对进出口贸易的增速形成影响。

2012年以来，中国宏观经济虽保持增长势头，但内需增速较之前有所放缓，国内贸易增速持续回落，风险事件不断诱发；2016年，中国出台一系列供给侧改革政策，主要大宗商品价格回暖，国内贸易有所复苏。进出口贸易方面，受全球经济复苏缓慢、汇率波动频繁、大宗商品价格持续走低及国内综合成本上升等多方面因素影响，中国进出口总额持续走低；2016年下半年以来，中国国内需求有所回升，同时国际商品价格总体波动中温和回升，中国进出口贸易呈现回稳势头。

###### 行业政策

进出口贸易对相关行业政策敏感性更高。近年来，为保证中国外贸企业的较快发展，商务部2015年发布了促外贸八大新政方向，包括鼓励中西部承接东部地区加工贸易产业转移、以融资及保险新政支持大型成套设备出口、继续加大清理进出口环节的收费、重点支持B2B和建立海外仓的政策、进口体制改革

等政策。同时，近年来出口退税、加工贸易政策的维持，以及自由贸易园区战略、“一带一路”建设、跨境人民币结算等政策均利好进出口贸易行业。

国内贸易需关注细分行业政策出台对相关领域供需关系、产品价格及经营环境的影响。如 2016 年 2 月，国务院发文《国务院关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》，2016 年 4 月，国家发改委、人社部、国家能源局和国家煤炭安监局联合发布《关于进一步规范和改善煤炭生产经营秩序的通知》，受相关领域供给侧改革去产能政策的实施致使供给下降，同时焦炭及铁矿石等原燃料价格的上涨以及房地产、建筑、汽车等下游行业回暖等综合因素影响，黑色系商品价格大幅上涨，钢材市场呈现回暖。2016 年，国家玉米临时储备政策取消，玉米价格回归市场化，国内玉米价格呈现“上半年震荡，下半年走弱”的格局，相关贸易经营风险增加。

### 行业地位

商品贸易行业不仅有效推动社会经济的增长，同时也能够提高流通的效率，带来经济的快速增长，拥有扩大需求规模与优化资源配置的双重功能，对工业化和产业结构升级起到重要的促进作用。根据国民经济行业分类，贸易行业为批发和零售业子行业，2016 年，中国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.40%；行业收入贡献方面，2016 年批发和零售业对 GDP 贡献为 7.11 万亿元，占 GDP 总量由 2015 年的 9.61% 升至 9.56%；2016 年实现进出口贸易额 3.69 万亿美元，其中出口额 2.10 万亿美元，进口额 1.59 万亿美元。

### 行业竞争

从贸易行业的竞争格局看，国内外贸易需求体量巨大，但重点生产资料流通企业销售额在社会生产资料销售总额中比重不高，且贸易行业多为轻资产运营，部分大宗商品流通领域行业准入门槛低，导致就行业整体而言企业数量较多，且中小型企业数量泛滥，行业集中度低，主业盈利能力弱，产品同质化程度强，在产业链中话语权较弱。



重点关注细分行业龙头企业市场份额及区域市场占有率，关注毛利率较高的品种占比情况，以大宗商品（如钢材、煤炭）贸易为主的企业由于细分行业竞争激烈，经营风险较大、竞争能力弱；具备区域内独家经销资格、特许产品经营权及工贸一体化产品拥有一定竞争优势；业务范围涵盖金融产业投资、房地产开发及产品深加工板块的企业，由于经营较为多元化，整体抗风险能力更强。

### 行业风险

贸易行业通常采购、运输、仓储、报关、保险、结算、贸易融资和销售等多个环节，业务交易环节复杂，随着传统贸易行业竞争日趋激烈，贸易行业已逐步从物资流通向融资贸易、供应链整合等方向发展，盈利模式也从单纯的购销差价向资源整合、信息服务、资金融通等多种附加服务方式转变，风险表现形式日趋复杂及隐蔽。同时，进出口贸易行业较易受到汇率波动影响。

重点关注贸易企业商品价格风险、垫资风险、存货减值风险、货权控制风险、对手方弃货风险、汇兑损失风险、期货投机风险等，并关注托盘、融资性贸易等风险较高的贸易模式。

### 行业发展

2016年以来，受去产能政策实施及主要商品阶段性供需错配等影响，大宗商品价格有所复苏，英国脱欧、特朗普新政等世界不确定性因素增多，汇率定价机制改革导致人民币双边波动幅度加大，国内外贸易仍面临较为复杂的市场环境。

根据国家“十三五”规划，外贸方面，中国将进一步优化外贸结构，提高“一带一路”沿线国家等新兴市场在全国外贸中的比重，发挥中西部地区在全国外贸中的作用，优化商品结构，培育具有较强创新能力和国际竞争力的跨国公司，创新贸易方式，加快转换发展动力，进一步提升外贸发展的质量和效益。内贸方面，进一步完善内贸流通体制机制，建设法治化营商环境，加快构建现代流通体系。综合看，贸易行业未来发展前景良好。

## 2、企业基础素质

### 区域环境

重点分析企业所在区域经济发展状况，区域内贸易规模及同比变动情况；企业所处地理位置对贸易活动促进及支撑作用，如沿海区的进出口贸易企业地理优势明显；所在区域内对商品流通领域/出口环节的政策扶持，如出口退税；所在区域物流设施、上下游产业配套、是否存在产业集群效应等。

### 企业所有制性质

分析企业为国有企业还是民营企业。国有企业要关注是中央企业、省属国有企业还是市属国有企业。民营企业主要关注是否一人所有制企业等因素。目前，贸易行业企业以中央企业及地方国有企业居多；民营企业较少。贸易企业盈利能力很低，国有企业在多元化经营、政策补贴支持、股权及资产注入、特许经营产品经营权以及风险控制等方面具备优势，整体抗风险能力强于民营企业。

### 企业规模及竞争力

重点分析企业规模，产业链覆盖程度（仓储、物流配套及工贸一体化），业务布局多元化程度，区域/细分行业地位，客户关系稳定程度，业务渠道覆盖程度，资产、收入、利润等财务概况以及重要子公司规模及盈利能力分析等。对于行业地位显著、企业资产规模和经营规模大、上下游产业链完善、具有多元化发展格局的企业，能够较为有效的抵御经济波动风险，综合竞争力较强。

### 外部支持

重点分析贸易企业获得政府支持和股东支持的可能性及支持力度。

政府支持方面：1) 是否享有政府在资本金注入、资产/股权划拨、财政补贴或税收优惠等方面的持续支持，判断企业获得支持力度的大小；2) 是否有政府明确担保且有政府救助历史；3) 公司经济或政治地位是否重要，是否为政府重点扶植企业。

股东支持方面：1) 分析母公司背景和实力及企业在股东的发展战略上所处



的地位；2）获得股东注资支持和补贴等支持力度的大小；3）股东是否为企业债务提供担保；

整体看，中央贸易企业和省属国有贸易企业获得的外部支持较好，一般体现在资本金注入、土地资源获取、金融股权无偿划拨、特许产品经营资质、出口退税补贴等方面。定位于省级重点物资流通或进出口贸易企业，区域内行业地位较高，获得政府支持力度大，市属国有贸易企业次之。

### 3、企业管理

#### 法人治理结构

重点分析：1）董事会与管理层之间是否实现角色分离，对实际控制人的依赖程度；2）控制权是否存在严重纠纷；3）管理层变动情况；4）企业对资金控制能力及对主要子公司管控力度。

贸易企业多数为国有企业，需要关注董事会的独立性，公司实际的领导体制，董事和高层管理人员的遴选与聘任制度，企业对高层管理人员的激励机制等。

#### 管理水平

组织机构设置是否完备，能否满足企业经营发展方向；管理职责是否明确，规章制度是否健全，内部制约是否得力，人事管理是否有效，激励措施是否得当等，可从战略管理、人力资源管理、投融资管理、财务管理、资金管理、对外担保管理、商业信用管理（上游资金支付和下游账款回收的管理制度建设情况）、审计控制、信息化管理、子公司管理等方面进行分析。此外，贸易企业还需关注：（1）主营业务衍生的套期保值及期货交易的风险控制管理制度是否完善，实际业务操作是否规范；（2）贸易企业管理层级是否较多进而出现子公司风险控制监督不力等情况。

## 4、经营分析

### 近年业务运营状况

对贸易企业近三年的业务构成、经营情况的稳定性进行分析。贸易企业经营情况重点从贸易形式、产品结构、业务模式、购销模式、结算模式、仓储及物流管理、风险管理及衍生业务等方面分析。

### 贸易形式及产品结构

判断企业贸易形式以进出口贸易为主（外贸型）还是以国内贸易（内贸型）为主。根据企业贸易形式的分类，对产品结构进行进一步细分，需重点关注产品多样化程度、高附加值产品占比、高风险品种占比、是否具备特殊产品的经营资质及有效期等。

### 业务模式

自营模式需结合产品定价方式、结算方式、产业链地位和账期判断企业风险控制能力、议价能力及资金占用情况，需重点关注自营业务价格风险是否通过对锁/背靠背合同/期货套保等方式进行控制、是否存在弃货丢失货物等历史诉讼事项、对手方交易风险、货权控制能力和存货跌价风险等。

代理模式易出现对上下游企业、贸易流程不熟悉及货权控制不到位情况，从而在丢失货物的同时下游客户未按约定支付全部货款，导致资金链断裂、代开信用证逾期情况，需重点关注企业代理业务对货权控制能力、客户质量及客户稳定性等。

### 购销模式

采购管理与企业的运营成本关系密切，需分析企业采购模式、采购区域分布、采购周期、采购价格、货权的掌控程度、供应商的筛选及合作机制、供应商的集中度及稳定性。需重点关注与供应商长协签订比例、价格返点情况、议价能力及上游供应商对企业的信用政策和资金占用情况等。

销售管理需分析企业销售模式、销售区域、销售账期、销售价格、客户集

中度及稳定性。需重点关注企业是否具备区域内独家经销资格及持续性、下游客户中贸易商比重、下游议价能力、资金占用情况、回款情况、保证金追加制度是否完善等。此外，针对以销定采的情况，关注购销的逻辑性，可从贸易量及存货情况进行考察。

### **结算模式**

需结合财务报表中应付账款、应付票据、预付账款、预收账款和应收账款等会计科目进行梳理，侧面判断企业在产业链中的话语权。此外，行情变动会导致产业链中话语权强弱的变换。同时，由于近年来发生了一些贸易企业信用风险事件，需具体从资金角度对货权的控制、资金支付和回收制度的执行情况加强关注，并结合诉讼进展、其他应收款及资产减值准备等科目进行对照分析。

### **仓储及物流管理**

对于有仓储物流功能的企业，主要分析企业仓储及物流设施、设备的规模及服务能力，仓储物流建设维护情况，仓储管理制度及执行情况，仓储物流信息化程度等。判断企业仓储物流现状是否符合自身业务需要，第三方物流占比。

### **风险管理及衍生业务**

贸易企业通常会开展与贸易业务相关的衍生业务，以实现价格波动风险的控制或利润的补充，如套期保值、期货、汇率锁定等。需关注企业通过期货市场对冲价格风险所占比重，与财务报表中以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产、公允价值变动损益、投资收益结合分析，并关注与现货市场如何配合操作，判断是否存在期货投机业务。

贸易业务盈利能力弱导致贸易企业通常布局类金融类业务（小额贷款、担保公司）、股权投资业务（持有或参股上市公司股权）、房地产业务等作为辅助性业务，增强企业整体盈利性。需关注房地产业务开发、销售节奏对企业现金流影响（尤其相关行业景气度下滑的情况下），股权投资所持有股权流通性及分红情况，类金融业务逾期及代偿情况等对公司经营业务造成的影响。通常需结合财务报表中持有金融资产、出售/持有金融资产带来的投资收益稳定性及非贸易业务盈利能力进行分析。整体来看，进行多元化布局贸易企业抗风险能力强于单一业务贸易企业。

## 5、未来发展

发展战略方面，主要关注企业未来五年发展规划；重组或者收购行为，收购资金及筹措资金的手段；对企业经营预测进行分析，分析实现的可能性。

重点关注企业未来的资本支出对债务负担的影响程度，贸易企业的投资主要集中于配套仓储和物流项目、工贸一体化建设及辅助性业务尤其是房地产开发的投资，需重点分析项目投资规模、资金来源、项目建设期、预计达产后效益情况以及对企业盈利能力、偿债能力及现金流状况的影响；注意项目投资额和财务报表中在建工程的匹配。

此外，还要重点关注企业权益增减情况，是否通过股东增资、定向增发等方式提高权益，或者通过资产剥离、股东减资等方式减少权益；关注企业新项目投产、重大合同签订情况。

## （二）财务风险评级要素

联合资信贸易企业财务风险评级要素涵盖财务信息质量、资产质量、资本结构、盈利能力、现金流和偿债能力等方面，旨在通过对企业过去和现在的财务状况分析为信用评级提供客观依据。

## 1、财务信息质量

重点分析审计机构从业资质；近三年会计师事务所对公司财务报表出具的审计结论；如果出具非标准无保留意见审计结论，进一步分析相关事项对企业信用的影响；结合企业经营情况分析近三年公司会计政策及财务数据变化情况，判断财务数据的真实性和可比性。贸易企业易出现应收款项坏账，需关注企业坏账计提政策以及对其利润造成的影响。

## 2、资产质量

资产质量分析是判断财务风险的起点。贸易行业属于轻资产行业，企业资产质量通常需要注意如下方面：

(1) 需重点关注企业资产构成及稳定性，通常贸易企业以流动资产为主。

(2) 流动资产：主要分析企业流动资产构成，资产流动性和受限情况；贸易企业流动资产重点关注货币资金、应收票据、应收账款、其他应收款、存货等。因贸易企业采用票据/信用证方式结算普遍，需关注货币资金中票据保证金等受限资金规模；上下游企业较易出现对贸易企业资金占用明显情况（尤其细分行业景气度下滑，上下游企业经营承压及融资环境收紧情形），需关注应收账款、应收票据款项回收情况（包括账龄、欠款客户、坏账准备），尤其关注对下游客户垫款较多、账期较长企业资金占用情形；历史风险事件未回收货款通常通过其他应收款核算，需关注其他应收款构成原因及计提是否充分；对于存货需关注贸易企业存货规模、周转情况及减值计提情况。由于贸易企业应收、应付类资产占比一般较高，对资产流动性形成制约，主要客户的信用质量对企业资产质量影响较大，需重点关注。

(3) 非流动资产：贸易企业非流动资产中固定资产占比相对较小，主要关注企业在建工程项目进展，与经营分析部分投资项目匹配情况；对于多元化经营贸易企业，关注其持有金融类股权质量、流动性及质押情况，并对其每年贡献的投资收益及现金分红进行持续性分析；关注可供出售金融资产和资本公积变化的勾稽关系。此外，部分贸易企业拥有较多土地及物业，需要关注无形资

产、投资性房地产科目，对于以公允价值计量的投资性房地产，关注其所处地理位置、每年公允价值评估报告以及与公允价值变动损益的勾稽关系。

### 3、资本结构

企业资本结构的状况对企业财务风险有着重要影响，债务负担重的企业其偿还债务的压力会比较大，财务风险也会越高。一般而言，权益占比越大，对债权人保障程度越高。

贸易企业长期以来主要通过高杠杆运行，债务负担高于其他行业，且资金需求主要用于日常业务运营，资金周转率要求较高，部分贸易企业通过信用证及票据结算的方式减少资金占用，但对流动性资金需求普遍较高，易出现短债长投的情况（多元化业务）。需重点关注贸易企业资产负债率、短期债务（短期借款+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务）占比，债务结构与资产结构匹配程度，以及债务到期规模集中程度。

资本结构的主要衡量指标包括长短期债务结构、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率、资产负债率等。

### 4、盈利能力

盈利情况主要分析以下几点：

（1）结合经营情况分析企业近三年主营业务收入变化、收入构成多元化情况。近年来，宏观经济持续低迷，贸易行业景气度下行，多数贸易企业不盲目追求收入规模并加强风险控制，压缩高风险贸易规模，收入呈下行趋势。

（2）分析近三年期间费用（销售费用、管理费用和财务费用）占主营业务收入的比重及变动趋势，判断企业期间费用控制能力。由于贸易企业债务负担偏重，关注财务费用增长速度、与债务负担增长匹配程度并判断资金成本；进出口贸易还需关注财务费用中汇兑损益比重；由于贸易企业收入规模较大，虽期间费用占收入比重较小，但相对利润规模仍构成较大侵蚀。



(3) 需关注贸易企业非经常性损益的稳定性；贸易企业主业盈利能力弱，在行业景气度下滑的背景下，通常由于历史风险事件导致资产减值损失规模较大，同时对股权投资的布局导致投资收益规模较大，因此通常贸易企业呈现出对非经常性损益依赖程度较高的特点。需重点关注贸易企业主业盈利能力、资产减值损失对利润侵蚀程度、投资收益及营业外收入稳定性、剔除非经常性收益后主营业务亏损的情况。

盈利能力的主要衡量指标包括净资产收益率、总资本收益率、营业利润率等。

## 5、现金流量

现金流分析是评级分析的重点，因为现金流量是清偿债务的基础，将企业在一段时期内可支配的现金，与企业应偿还的全部债务相比较，可以显示出企业在持续经营中获取的现金对全部债务的保护程度。

需重点关注：经营性现金流入量与营业收入、应收账款、应付账款等营运资本的匹配关系；通过现金收入比分析企业经营获现能力；关注收到及支付其他与经营活动有关的现金与其他应收款、其他应付款的关联性，判断关联方资金往来规模；重点关注经营活动现金流量净额持续为负的企业。

投资活动方面，主要分析大额投资支付的现金、收回投资收到的现金与企业投资项目匹配程度，关注多元化布局的贸易企业股权投资业务对投资活动现金流的影响，判断企业投资活动现金缺口变动趋势。

筹资活动方面，关注企业融资及偿还债务的规模，测算企业筹资活动前产生的现金流量净额以判断融资需求，并对比筹资活动产生的现金流量净额来判断企业对外融资压力。

现金流量主要考察指标包括经营活动产生的现金流量净额、现金收入比、经营流动负债比、筹资活动前现金流量净额债务保护倍数、筹资活动前现金流量净额利息保护倍数等。

## 6、偿债能力

偿债能力分析是信用评级的关键。对于贸易企业偿债能力的分析，主要关注以下几点：

(1) 短期偿债能力，主要分析流动资产、速动资产、现金类资产对短期债务的保护倍数，以及经营活动净现金流对短期债务的保护能力；重点关注流动比率、速动比率、经营现金流流动负债比等计算指标。若持有流动性较好的金融资产，也需考虑其公允价值对短期债务的保障程度。通常来讲，贸易企业现金类资产受限规模较大，其经营特点导致其对资金流动性要求较高，债务规模以短期为主，因此普遍存在一定短期偿债压力。

(2) 长期偿债能力，主要分析指标包括 EBITDA、全部债务/EBITDA、EBITDA 利息倍数。EBITDA 是未计利息、税项、折旧及摊销前的利润，是利润衡量的重要指标。EBITDA 利息倍数应考虑 EBITDA 对费用化利息支出和资本化利息支出的覆盖程度，EBITDA 对利息的覆盖倍数越高，对长期债务的保护能力越强。

(3) 其他信用支持，主要包括企业自有的直接或间接筹资渠道，包括资产出让、引入战略投资者、IPO、增发配股、银行授信以及股东、各级政府给予的支持，在分析其他信用支持时，需要对支持合法性、可操作性及对债务保障程度做出判断。

## 7、其他重大问题

母公司财务状况分析：部分集团企业依赖下属上市公司经营，其自身报表与合并报表相比差异大，财务实力弱。抵质押情况：是否存在股权、土地、设备、厂房等资产的抵质押，抵质押比重。

对外担保风险重点关注：1) 对外担保规模，担保比率（担保责任额/所有者权益）是否高于 30%（含），有无反担保措施；2) 担保对象企业性质，是否民营企业，行业及区域集中度情况；3) 被担保企业是否出现贷款逾期而发生重要代偿事件。

未决诉讼风险重点关注：1) 诉讼涉及金额大小，是否占到企业资产的 10%（含）以上，且有可能造成较大损失；2) 因诉讼事件导致企业直接损失达到企业所有者权益的 10%（含）以上；3) 诉讼可能导致公司经营受到严重影响。贸易企业需重点关注其历史风险事件的后续处理情况、减值准备是否充分计提及未决诉讼最新进展等。

关联交易风险重点关注：1) 企业是否制定明确的关联交易制度，是否存在利用关联交易非法转移企业经济利益或者操纵关联企业的利润的行为；2) 企业在原材料采购、销售等方面关联交易收入占比达到公司收入 50% 以上；3) 企业提供的对外担保或委托贷款中针对关联企业的占比达到 50%（含）以上。

关注企业过往债务履约情况，通过查询中国人民银行《企业信用报告》，了解企业已结清和未结清债务中不良和关注类债务缘由；通过公开网站查询企业已发行债券的还本付息情况。

### (三) 主要衡量指标

评级要素		细分要素指标
行业分析	行业概况	国际及国内宏观经济形势、社会消费品零售总额、国际大宗商品价格趋势、全球贸易保护主义趋势、人民币汇率波动等
	行业政策	国家及行业政策导向,包括出口退税、加工贸易政策稳定性、一带一路、自由贸易园区、人民币汇率政策改革及国内流通行业指引规划等
	行业竞争	行业集中度、行业主要企业销量规模排名、行业经济效益、细分行业龙头企业及占有率等
	行业风险	商品价格风险、垫资风险、存货减值风险、货权控制风险、对手方弃货风险、汇兑损失风险、期货投机风险等
	行业发展	“一带一路”沿线国家等新兴市场在全国外贸中的比重、中西部地区在外贸的作用、优化商品结构、创新贸易方式、内贸流通体制机制完善
企业基础素质	区域环境	企业经营发展与区域环境相关程度、区域的经济的发展情况、进出口贸易规模,区域物流设施、供应链产业等配套环境
	企业所有制性质	控股股东背景、持股比例、实际控制人的认定、控股股东的股权质押情况等
	企业规模及竞争力	行业内企业数量、集中度、市场占有率、竞争优势分析;企业规模、产业链覆盖程度、业务布局多元化程度、客户关系稳定程度、业务渠道建设、重要子公司介绍等
	外部支持	股东背景及实力、股东和政府支持力度大小、地方产业政策支持
经营分析	贸易形式及产品结构	产品多样化程度及占比、产品附加值高低、特殊产品的经营资质、细分行业政策变化方向、产品供销价格变动趋势、产品供销区域分布等
	业务模式	自营/代理,供销合同签约周期以及应收应付情况
	购销模式	产品结构、购销区域、购销价格、上下游账期、供应商的筛选及合作机制、上下游集中度及稳定性
	结算模式	结合财务报表中应付账款、应付票据、预付账款等会计科目进行梳理、代理进口开具信用证、从资金角度对货权的控制、资金支付和回收制度的执行情况等
	仓储及物流管理	判断企业仓储物流现状是否符合自身业务需要
	风险管理及衍生业务	关注锁汇、套保等风控措施执行情况,关注小贷、担保等衍生金融业务风控制度
	多元化业务	多元化业务布局力度、对公司收入、利润、现金流影响,非贸易业务盈利能力
财务分析	财务信息质量	审计机构从业资质、审计结论、合并报表重大变化和可比性、会计政策调整等
	资产质量	存货构成及变化趋势、存货周转效率及跌价准备的计提、应收账款的账龄结构、周转效率、坏账准备的计提比例和坏账的实际发生情况、固定资产折旧政策、资产抵质押情况等
	资本结构	资产负债率、债务结构、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率等

盈利能力	主营业务收入与成本变动趋势一致性、销售费用、管理费用和财务费用情况、经常性损益的规模及稳定性、净资产收益率、总资本收益率、营业利润率等
现金流量	获现能力的强弱及稳定性，经营活动产生的现金流入量、经营活动产生的现金流量净额、现金收入比、经营现金流动负债比、各类现金流与资产负债表的勾稽关系、资金缺口等
偿债能力	流动比率、速动比率、EBITDA 利息倍数、全部债务/EBITDA 和其他信用支持等
其他重大问题	资产抵质押，对外担保，未决诉讼，信贷履约历史记录等