

零售行业企业主体信用评级方法

2017年12月25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

传真：010-85679228 2号PICC大厦17层 网址：www.lhratings.com

零售行业企业主体信用评级方法

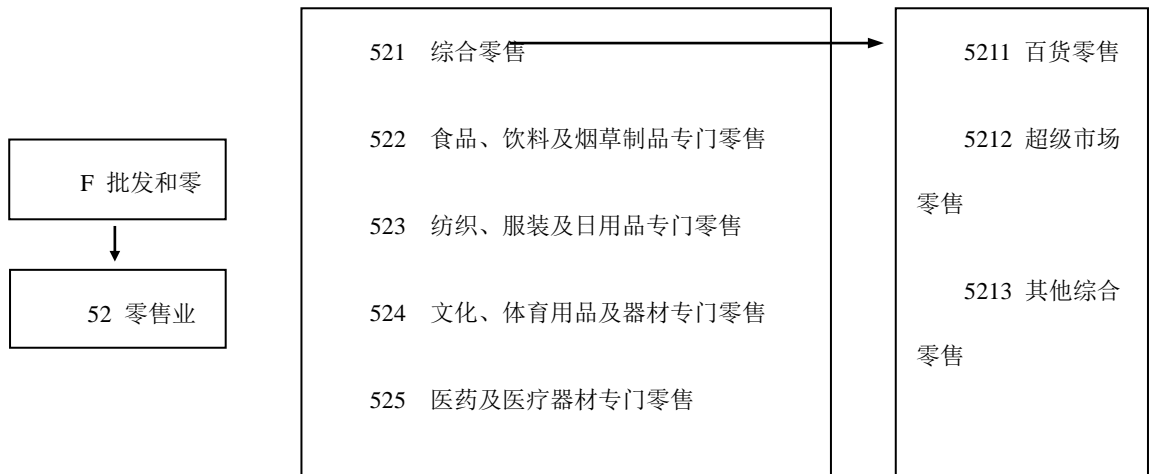
主体信用评级也称债务人评级、发行人评级，是以企业或经济主体为对象进行的信用评级。主体信用评级是对受评主体如期偿还其全部债务及利息的能力和意愿的综合评价，即主体违约可能性（概率）的评估。

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。本方法列举了判断零售企业主体信用风险的主要评级要素，是评定零售企业主体长期信用等级的重要参考，但并未涵盖零售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。零售行业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

零售是指商品经营者或生产者把商品卖给个人消费者或社会团体消费者的交易活动。根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2011），零售业指百货商店、超级市场（以下简称“超市”）、专门零售商店、品牌专卖店、售货摊等主要面向最终消费者的销售活动，以互联网、邮政、电话、售货机等方式的销售活动，还包括在同一地点，后面加工生产，前面销售的店铺，可分为综合零售和专门零售两类。专门零售企业的主体信用状况与其所售商品的供需市场联系紧密，特定商品产业行业风险因素可能对企业主体信用水平带来重大影响，与综合零售企业的主体信用评级方法有所不同。联合资信对零售行业企业主体信用评级方法适用于以综合零售为主营业务的企业。

图 1 《国民经济行业分类》(GB/T4754-2011) —— 零售行业分类



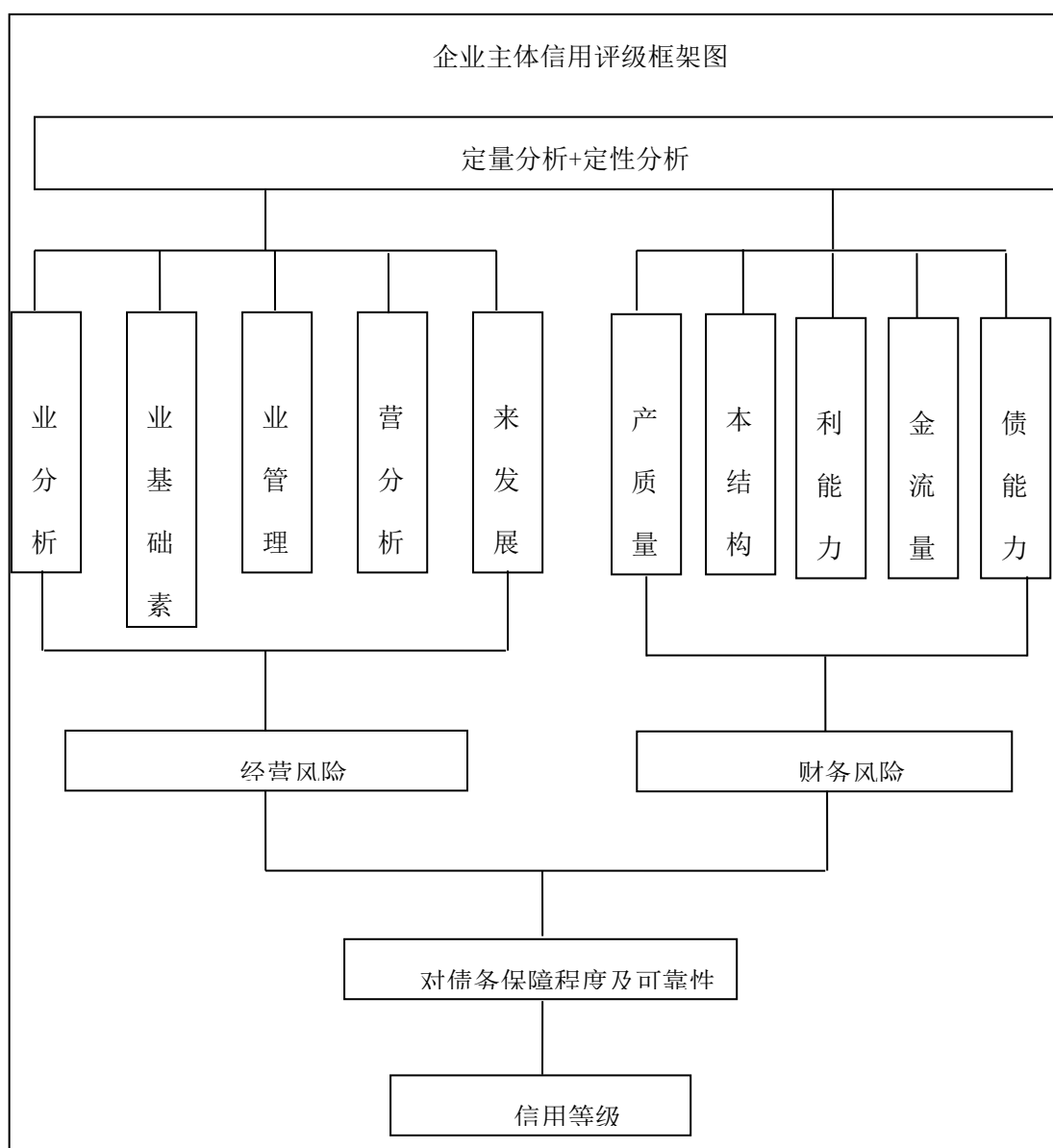
二、评级框架

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，主要评价受评主体违约可能性。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。

联合资信对零售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

行业运行

首先观察全国社会零售规模、构成及总体运行态势，其次聚焦行业经济效益、规模以上重点企业经营情况。零售行业集中度不高，但百强等重点企业的经营情况通常具有足够的行业代表性。零售业务商品销售毛利率（ $(\text{商品售价} - \text{商品采购价格}) / \text{商品售价}$ ）水平一般在 30% 以下，且为劳动密集型行业，房租、人工、物流和财务费用可对利润形成明显侵蚀。结合各项费用的一般占比，重点分析社会平均工资、物流和物业成本的变动，以及上述变动对行业盈利数据的影响。

从中国零售行业运行情况来看，其整体增长与 GDP 增速变化趋势基本一致，近年来社会消费品零售总额占 GDP 的比重保持平稳。2011 年以来中国宏观经济持续不振，2013 年“八项规定”限制过度消费形成侧面冲击，共同导致社会消费品零售总额增速缓速下滑，从 2010 年到 2015 年年均下降 1.6 个百分点。2016 年商品零售额增长缓中趋稳、增速降幅收窄，下半年全国百家重点大型零售企业零售额同比为正增长，2017 年上半年行业增速持续回升，呈现回稳态势。从经营成本来看，随着物流成本高企、房地产价格上涨、社会平均工资水平上升，零售企业单位经营成本总体上升幅度较快。为应对上述情况，零售企业通过关闭低效门店、减少用工人数等方式优化经营效率，改善经营质量。

行业地位

零售行业是流通渠道的最终环节，离消费者最近，也是中国内贸领域中最活跃的部分。近年来，零售业与中国经济整体发展的趋势相符，社会消费品零

售总额占 GDP 的比重稳中有增，2016 年达到 44.7%，其中商品零售额占 GDP 的比重为 39.8%，零售业在国民经济中的地位不断提升。

行业竞争

零售行业进入壁垒低，规模化效应明显，已形成以地方大型连锁集团为龙头的区域性竞争格局，全国性零售巨头数量有限。且随着本土零售商的崛起，外资零售大鳄优势渐弱。同时，电商已成为传统实体零售企业的有力竞争对手，市场份额被迅速瓜分，2016 年网络零售交易额中实物商品交易额占当期社会消费品零售总额的 12.6%，同比上升 1.8 个百分点。整体看，网络零售近年增速放慢但仍保持较高的增长率，逐渐进入平稳增长成熟阶段。

需重点分析零售行业集中度、主要企业销售额规模变化、细分行业龙头企业及占有率、外资品牌与内资企业的竞争态势、电商对实体零售企业的渠道分流、跨区域大型重组并购情况。

行业周期性

零售行业主要在于满足居民的基本生活消费需求，受短期经济波动的影响较小，具备弱周期的防御性特征。从年内波动情况来看，零售行业呈现出一定的季节性特征，每年春节、国庆节等大型节假日，零售企业及品牌为刺激消费通常采取降价促销等方式鼓励消费，商品销售收入得到提高的同时可能出现毛利率下滑；而每年的春夏两季促销契机较少，商品销售较为稳定。

行业政策

零售行业相关政策法规涉及到并购、促销、工商关系、食品安全、农村商业、特许经营、分等定级等内容，重点关注消费需求引导（近年包括中央八项规定、家电以旧换新等）、网络零售规范、食品安全标准、特定补贴等政策对行业发展的影响。根据商务部《商务发展第十三个五年规划纲要》发展理念，要加快传统商业转型，以电子商务引领流通变革创新，鼓励零售等关系百姓生活、

就业容量大的行业发展。

行业发展

零售作为民生行业，除政策法规外，基本面的变化可对行业发展产生根本性的影响。重点分析居民收入水平和消费观念、社会稳定性、经济和人口增长等因素从需求侧对行业发展和转变产生的推动力，同时关注随着消费方式的转变，零售业态构成所发生的变化。

整体来看，2017年国民经济运行稳中向好，零售行业回暖凸显，未来商品结构将进一步优化，新零售经营模式不断试错完善，网络零售增速仍将保持领先。从长期来看，随着未来国民经济的良好发展和国际化经济的不断融合，中国零售行业将会呈现稳定良好的发展态势。根据商务部《商务发展第十三个五年规划纲要》，预计到2020年社会消费品零售总额接近48万亿元，年均增长10%左右；电子商务交易规模达到43.8万亿元，年均增长15%左右，其中网上零售额达到9.6万亿元，年均增长20%左右。

2.企业基础素质

区域环境

分析企业主要零售店面所在地区的经济水平、经济增长及稳定性、产业结构布局、当地城市及农村居民收入和消费水平、居民消费观念和习惯、区域零售市场竞争格局、地方零售业招商引资政策等。

企业所有制性质

国有企业、民营企业或外资企业，通常具有不同的经营管理特点及限制。国有企业大多经营历史长、消费者基础强，在政府信誉的背书下采取稳健的发展步调，但缺乏经营策略灵活性和财务弹性。民营企业具备多元化资源，企业家精神的渗透带来强劲的企业风格和发展动力，但对规模和利润的迫切追求需要更为完备的治理体制和管控力度来规避风险。外资企业通常已在国外拥有成

功经验，形成了一套先进而完整的经营和管理体系，模式易于复制，但决策层需要深刻理解国内消费观念和经营之道，且正在面临本土企业迅速崛起的竞争压力。

企业规模及地位

多元化、跨地区的业务规模能够对企业整体抗风险能力形成支撑，而专门化、区域集中度高的发展模式能够集中资源提高专业度和细分竞争能力，关注企业自身战略定位及目标市场，业态涵盖，市场区域分布，各业态店面规模和扩张速度。

考虑到消费者群体的消费方式和认知具有区域性，品牌影响力和细分优势的建立有利于固化居民的消费路线、提高消费粘性，需关注企业的区域或全国行业竞争地位，市场占有率，竞争优势，品牌影响力，行业排名。此外，企业资产、权益、收入和利润规模等基本指标能够直观反映受评企业的经营规模和行业地位。

外部支持

政府支持方面，零售行业的竞争自由化程度较高，即便是国有零售企业，政府支持和调控力度对其直接影响也相当有限，但可通过间接方式支持企业经营发展。

重点关注企业在地方经济中的地位、是否存在政企合作、历年获得的资本金注入及财政补贴、政府对国有企业批复的国有资本收益返还，是否有政府明确担保且有政府救助历史。

股东支持方面，关注股东实力、企业在股东发展战略上所处的地位、股东资金或资产注入、股东资源共享、股利分配政策、股东是否为企业债务提供担保。

人员素质

分析高管人员设置、管理层零售业务经验和管理水平；公司员工的岗位、

学历和年龄结构，是否符合行业特征并能满足业务需要。

3.企业管理

公司治理

关注企业股权结构是否清晰，法人治理结构设置是否符合公司法的要求并能够维护股东权利的充分行使，董事会的独立性和运作情况。

根据企业的所有制性质，判断是否建立了与其发展相适应的决策与监督机制。关注企业的管理体制，重大决策的制定机制，董事、监事和高层管理人员的遴选与聘任制度，内部监督机构设置，实际操作与章程规定的匹配程度等。

管理水平

根据企业日常经营内容和发展要求判断其组织机构设置是否完备，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。管理制度及执行方面，除了从战略管理、投融资管理、人力资源管理、财务管理、资金管理、审计控制、对外担保管理、关联交易管理、绩效管理、分支机构考核等方面进行分析，还要关注零售企业在供应商管理、库存管理、物流管理、商品质量控制、安全管理等方面的具体措施。若企业主要业务实体和利润来源为子公司，需关注企业对该子公司在人员任免、经营决策、财务监督、资金管控、投融资权限等各方面的控制力。

4.经营分析

经营状况

重点分析近三年企业经营情况，包括主营业务收入构成及变化、零售业态构成及变化、门店数量及变化等。

业态：主营所涉及的零售业态、各业态的主次地位和业务定位；

门店：不同类型门店的营运特点和定位，区域分布及市场占有率、营运面

积、扩张速度、闭店情况及原因、门店人流量，主力门店位置、周边消费环境、单店销售额及依赖度；

企业扩张：公司展店策略、近年市场区域扩张或投资、并购情况。

业务经营

经营效率：零售企业规模化发展需要大量开店，一线从业人员数量大、所售商品种类繁多，在人力资源调配、店面管理、品牌管理、物业管理、信息化管理等方面是否足够专业精准，对于控制人力、租金、财务费用和提高坪效都至关重要。

1.超市经营：关注展店策略、门店类型、货品陈列、标准化管理、商品质量管理、促销及宣传方式、商品定价、成本管控、店面坪效、会员规模及会员消费粘性；

2.百货经营：除与超市业态相同的分析要点以外，还需关注目标消费者定位，经营模式（联营、自营、代销、租赁等）及占比，收入及成本构成、财务入账方式，主要合作品牌、品牌选择及淘汰机制；

3.目前不少实体零售企业已开辟线上业务，需关注其线上业务模式、商品定价、成交单量、用户数量、线上与线下业务打通策略、物流模式、配送范围、信息技术水平、平台搭建投资规模、已投资资金来源、后续资金储备等。

商品采购：进货渠道、采购方式、结算方式及账期、供应商管理及稳定性、主要合作供应商及采购额集中度；部分零售企业成立金融公司为供应商提供小额贷款或担保服务，关注相关风控措施、贷款回收及或有负债风险。

物业形式：门店产权、自有与租赁的比例，租约形式及期限、租金水平，门店自建策略、建设周期、资金来源、回报周期等。连锁零售尤其是百货业态的物业规模较大，经营物业采用租赁形式可减少店面资金投入、加快展店速度、提高网点调整灵活性，但自建物业可提高单店自主经营的稳定性和可控性，规

避租金上涨带来的费用支付压力，并获得店面物业资产价值提升带来的财务和资金效应。

仓储物流

物流配送能力为超市企业维持和进一步扩大经营规模和市场区域、提高存货周转率提供支持，关注自有及租赁仓储面积及类型、物流园辐射区域和货物周转量、自有及合作配送能力、配频率及物流速度、仓储物流管理系统信息技术水平等。

经营效率

企业近年销售债权周转次数、存货周转次数及总资产周转次数；零售行业销售以现金为主，商品周转快，周转率普遍较高；若自有物业规模较大，总资产周转率可能偏低，但通过自有物业做价值资产可增强企业再融资的能力，提高资产的使用效率。

5.未来发展

长期来看，企业的发展思路 and 战略决定了企业资金和资源向何处集中，进而产生回报的规模、方式和时间不尽相同。短期内关注企业网点和市场区域扩张方式，对现有店面的改进计划，在建工程和拟建项目，三年内的重点目标及具体措施，往年目标的达成情况。若在建及拟建项目规模较大，关注所需资金来源及到位情况，未来融资计划，并结合公司自身获现能力分析其资金压力。

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。

(二) 财务风险评级要素

联合资信零售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

关注审计机构从业资质、近三年会计师事务所对企业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，应对相关事项进行说明，并分析该事项反映出的企业风险。近三年企业合并报表是否发生重大变化，所采用会计政策是否一致，如果对报表产生实质影响，可能导致年度财务数据的可比性受损。在观察具体科目数据之前，应先核查审计报告编制时所采用的会计处理方式，例如对存货减值的衡量、应收账款计提方式、投资性房地产和无形资产的计价方式等。

2.资产质量

流动资产：零售企业现金类资产较充裕，对于超市等自营经销业务的企业，需关注存货规模变动和库存商品跌价准备计提；其他应收款若金额较大，应分析形成原因及账龄、资金回收风险、坏账准备计提及其对流动资金的占用；若存在委托贷款、金融证券等非经营性投资，关注其盈利能力、回收风险及风控措施。

非流动资产：关注长期股权投资盈利情况、分红情况、减值计提，投资性房地产计量模式及计价公允性，固定资产折旧方式、成新率、自有物业价值，在建工程及商誉价值风险。

3.资本结构

股权和债权资金构成了零售企业的资本来源，股权资金的注入代表股东对企业长期发展的支持，而债权资金投资以获取利息盈利为目的，大规模债权资金意味着企业风格较为激进，同时也面临债务到期后的兑付压力，尤其零售企业通常资产和资金周转速度较快，为匹配资金需求所以债务期限通常较短，若资金周转出现风险，短期债务本息兑付将带来资金集中偿付的压力。应关注企

业资产负债程度的高低、有息债务规模及债务负担、债务结构与资产结构的匹配程度、债务偿还时间的集中程度，权益的结构及稳定性等。

资本结构主要考察的指标包括资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率。零售企业实体店面采用的租赁或自有的物业形式，相应资产规模和融资需求相差较大。若物业以租赁为主，融资需求主要来自店面装修或升级、物流搭建、商品采购及日常运营，此外企业负债可能还包括预收销售款（包括预付卡的存款）、应付往来款等；若物业以自有为主，收购或自建店面需要大量资金，融资规模可能大幅上升，相应推高债务指标，但若短期债务占比过高，则需关注企业可能存在较大的偿债压力。

4. 盈利能力

零售行业在节假日、店庆等时期通常采取让利促销的形式来扩大销量，收入和营业利润率存在季节性波动，以全年数据作为对比更为合适。由于零售行业普遍利润较薄，对期间费用的控制力要求较高，需关注期间费用控制能力；结合利润来源及构成，对净资产收益率、总资本收益率等指标进行分析；如有大额非经营性损益，如资产减值损失、公允价值变动损益、投资收益、营业外收入，关注其来源及稳定性。

盈利能力主要考察的指标包括营业利润率、总资本收益率和净资产收益率。综合品类超市业务营业利润率通常在 10%~20% 之间，自营百货业务毛利率则通常介于 15%~25%，购物中心等以店铺出租作为经营模式的零售业务营业利润率更高。总资本收益率和净资产收益率水平根据权益规模、资产入账方式、店面物业方式等有所差异。

5. 现金流量

每日大量商品的进出导致零售企业经营活动现金流规模较大，且由于主要是直接向终端销售，商品出货和货款回收几乎同一时间，收入实现情况通常较好。需关注企业的经营活动现金支出控制、经营活动现金流净额及稳定性、往

来款性质及规模、各类现金流与资产负债表的勾稽关系、对外投资资金来源及去向、未来投资规模及资金需求等。

现金流主要考察的数据和指标包括经营活动现金流净额及变动、现金收入比等，综合判断零售企业现金获取方式及能力、资金使用情况及需求程度。

6. 偿债能力

(1) 短期偿债能力，主要分析流动资产、速动资产、现金类资产及其他可快速变现资产对短期债务的覆盖程度，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、经营现金流动负债比等计算指标。若零售企业对上游供应商较多地采用票据结算方式，货币资金中可能存在部分承兑汇票保证金，资金流动性相应受到限制。

主要考察指标包括流动比率、速动比率和经营现金流动负债比。

(2) 长期偿债能力，主要考察企业未来经营活动长期可持续获取的现金流是否足以偿付债务本金和利息，例如 EBITDA 对全部债务和利息的保障能力，并结合短期、长期偿债指标对企业整体偿债能力做出判断。利息包括费用化利息和资本化利息，如零售企业自建物业可能发生部分项目贷款等融资利息资本化，在计算偿债能力时应当纳入考虑。主要考察指标包括全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数，两项指标分别度量企业 EBITDA 对全部债务和利息的保障情况，通常呈现相反的变动趋势。(3) 其他信用支持，主要包括企业自有的直接及间接筹资渠道，包括银行综合授信、上市公司增发配股、引入战略投资者、资产所有权让渡、股东或政府给予的资金支持。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。

偿债能力主要考察的指标包括流动比率、速动比率、EBITDA 利息倍数、全部债务/EBITDA 等，结合偿债资金来源，综合判断企业偿债能力。

7. 母公司财务状况

对于集团公司，特别是控股型企业、下属子公司较多或对子公司控制力不强的集团公司，合并范围财务数据无法完整、切实体现受评企业的实际偿债能力，需单独分析集团本部（母公司）财务报表数据，关注本部的资本结构、资产质量、盈利状况及偿债能力等。

8. 其他重要事项

（1）抵质押情况：是否存在股权、土地、设备、房产等资产的抵质押，抵质押比重。

（2）或有事项：对外担保、未决诉讼、关联交易及资产负债表日后事项。

（3）信贷履约历史记录。

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。

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。

(三) 主要衡量指标

评级要素		细分要素指标
行业分析	行业效益	全国消费品零售总额及构成, 全国消费品零售总额占 GDP 的比重, 零售百强企业经营、财务数据的变动,
	行业竞争	零售行业集中度, 细分行业龙头企业及占有率, 外资品牌与内资企业的竞争态势, 电商销售额及占零售总额的比重
	行业周期性	对经济波动的敏感性、抗跌性等
	行业政策	城乡商业政策, 特许经营政策, 消费需求引导政策, 网络零售规范, 食品安全标准, 特定补贴政策, 十三五规划
	行业发展	居民收入水平变动, 经济增长及周期波动, 人口流动及增长, 行业政策引导方向
基础素质	区域环境	地区经济水平, 区域经济增长及产业结构布局, 近年零售额变动, 当地居民收入和消费水平, 居民消费观念和习惯, 区域市场竞争格局, 地方零售业招商引资政策
	企业规模及地位	自身战略定位及目标市场, 整体或细分业态市场占有率, 行业排名及奖项, 资产及收入规模
	外部支持	国有企业的地方经济地位, 政企合作, 财政补贴, 国有资本收益返还; 民营企业的股东实力, 股东资金或资产注入, 股东资源共享, 股利分配政策
	人员素质	高管人员设置, 管理层零售业务经验和管理水平; 员工的岗位、学历和年龄构成
	管理水平	股权结构及股东表决权, 治理结构是否符合公司法的要求, 重大决策的制定机制, 决策与监督机制与企业所有制的适应程度, 组织机构设置, 管理职责划分, 规章制度及执行, 人员激励措施, 对子公司的管控方式
经营分析	经营规模	经营业态及定位, 门店的营运特点和定位, 区域分布及市场占有率, 营运面积, 扩张速度, 门店调整策略, 门店人流量; 主力门店位置, 周边消费环境, 单店销售额及依赖度; 近年市场区域扩张或投资并购
	店面管理	门店的营运特点和定位, 店面数量和营运面积, 门店调整策略; 主力门店位置, 单店销售额及依赖度; 门店类型、货品陈列, 门店产权、自有与租赁的比例, 租约形式及期限、租金水平, 展店策略、自建店面建设周期、资金来源、回报周期
	业务经营	标准化管理、商品质量管理、促销及宣传方式、商品定价、成本管控、店面坪效、会员规模及会员消费粘性; 目标消费者定位, 经营模式(联营、自营、代销、租赁等)及占比, 主要合作品牌选择及淘汰机制; 进货渠道、采购方式、结算方式及账期、供应商管理及稳定性、主要合作供应商及采购额集中度, 供应链金融业务规模及风控措施
	仓储物流	自有及租赁仓储面积及类型、物流园辐射区域和货物周转量、自有及合作配送能力、配频率及物流速度、仓储物流管理系统信息技术水平
	经营效率	销售债权周转次数、存货周转次数、总资产周转次数

	未来发展	企业发展思路 and 战略, 网点和市场区域扩张方式, 现有店面的改进计划, 在建工程和拟建项目, 三年内的重点目标及具体措施, 往年目标的达成; 项目资金来源及到位情况, 未来融资计划
财务分析	财务信息质量	审计机构从业资质, 近三年会计师事务所对企业财务报表出具的审计结论; 合并范围变动, 会计政策一致性; 存货减值的衡量、应收账款计提方式、投资性房地产和无形资产计价方式等会计处理方式
	资产质量	存货构成及减值准备, 其他应收款形成原因及账龄、资金回收风险、坏账准备计提及其对流动资金的占用程度, 非经营性投资的盈利能力、回收风险及风控措施; 长期股权投资盈利情况、分红情况、减值计提, 投资性房地产计价, 固定资产折旧方式、成新率、自有物业价值, 在建工程及商誉价值风险
	资本结构	有息债务规模及债务负担, 债务结构与资产结构的匹配程度, 债务偿还时间的集中程度, 权益的结构及稳定性; 资产负债率, 长期债务资本化比率, 全部债务资本化比率
	盈利能力	收入变动, 营业利润率, 期间费用率, 非经营性损益来源及稳定性, 资产收益率, 总资本收益率
	现金流	现金收入比, 经营活动现金流净额及稳定性, 各类现金流与资产负债表的勾稽关系, 对外投资资金来源及去向, 未来投资规模及资金需求
	母公司财务状况	集团本部(母公司)财务报表数据, 关注本部的资本结构、资产质量、盈利状况及偿债能力
	偿债能力	流动比率、速动比率、经营性现金流流动负债比, 全部债务/EBITDA、EBITDA 利息倍数, 直接及间接融资渠道
其他重大事项	--	资产抵质押, 对外担保, 未决诉讼, 信贷履约历史记录