

# 联合资信行业评级方法（2017）

2017年10月25日



## 联合资信评估有限公司

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大 邮箱：lianhe@lhratings.com

街2号PICC大厦17层

网址：www.lhratings.com

# 联合资信行业评级方法（2017）

联合资信评估有限公司

## 一、行业评级定义与级别划分

每一个行业都处于一定的宏观经济环境之中，行业的发展与整个宏观经济的运行密切相关。同时任何企业都处于一定行业环境之中，行业竞争程度的大小，行业政策的变化情况，行业地位的高低都会对行业内企业的经营稳定性产生较大的影响。可以看出，行业分析作为连接宏观环境和企业个体的纽带，在对企业进行全面分析时扮演着重要角色，也是信用评级的重要组成部分。

行业评级是对行业长期信用风险高低的评估。行业周期性、行业竞争、行业发展（行业增长性）、行业盈利能力、行业杠杆及偿债能力等是决定一个行业信用水平高低的主要因素，是对行业趋势性和行业波动性的评价。行业发展越快，即行业收入和利润的增长性越强，盈利能力越高，杠杆水平越低，偿债能力越强，表明行业信用水平越高；行业周期性越强，即行业收入和利润水平的周期性波动越大，行业运营效益对外部环境变化的敏感程度越高，表明行业信用水平的波动性越大，行业风险越大。行业竞争水平能在一定程度上减轻或增强经济周期对行业总体信用水平的影响。联合资信将行业风险由低到高分为五个等级，联合资信行业评级等级设置及含义见下表。

**表 1 行业评级等级设置及含义**

等级	含义
行业风险很低	行业发展很快、盈利能力强、杠杆水平低，且基本不受周期性变化的影响，行业准入壁垒非常高，垄断性强，基本不受替代品威胁，且没有行业环境风险
行业风险较低	行业发展较快、盈利能力强、杠杆水平较低，且受周期性变化的影响较小，行业准入壁垒较高，具有一定垄断性，来自行业外的替代品威胁较低，且行业环境风险较低

行业风险一般	行业发展、盈利能力及杠杆水平一般，且属于周期性行业，行业准入壁垒适中，来自行业外的替代品威胁有限，且行业环境风险一般
行业风险较高	行业发展较慢、盈利能力较低，杠杆水平较高，且受周期性变化的影响较大，行业准入壁垒较低，业内竞争激烈，来自行业外的替代品威胁较大，且行业环境风险较高
行业风险很高	行业发展停滞、盈利能力低、杠杆水平高，且行业周期性很强，行业准入壁垒非常低，出现替代品风险较高，面临显著竞争压力，且行业环境风险很高

## 二、行业展望

联合资信行业展望是在对行业评级的基础上，对某一行业内企业未来一年左右基本信用状况的前瞻性评估，或行业信用水平发展方向、行业信用变化趋势的评估。

联合资信行业展望的评估结果分为“正面”、“稳定”、“负面”。

行业展望为“正面（负面）”意味着联合资信对该行业内企业采取正面（负面）评级行动的可能性较高，行业风险有下降（上升）的趋势；“稳定”则意味着联合资信对该行业内企业采取评级调整行动的平均可能性较低，未来行业风险变化较小。

表 2 行业展望设置及含义

行业展望	含义
正面	行业存在较多有利因素，行业风险趋于下降，行业内企业未来信用等级提升的可能性较大
稳定	行业信用状况稳定，行业内企业未来保持信用等级的可能性较大
负面	行业存在较多不利因素，行业风险趋于上升，行业内企业未来信用等级调降的可能性较大

### 三、行业评级与行业展望的意义与作用

行业评级和行业展望是联合资信为投资者提供的重要评级产品，反映了联合资信对该行业信用风险的基本看法和该行业未来的风险变化趋势。同时，行业评级和行业展望也可为投资者提供行业周期性特点、竞争态势、行业发展态势等重要信息和判断。

行业评级结果（包括行业等级和行业展望）是联合资信决定行业内企业信用等级的重要因素，联合资信已将行业评级结果引入到行业企业评级模型中。行业评级结果也在一定程度上决定了该行业内企业信用等级的分布和平均水平及变化趋势。行业评级越高，行业内高评级企业越多，行业内企业信用等级相对越高。行业展望为正面，意味着行业内企业级别调升的可能性提高。

### 四、行业评级基本框架

联合资信将行业评级分析内容分为行业概况、行业发展环境、行业周期性、行业竞争（行业供给）、行业增长性与盈利能力（行业需求或行业发展）、行业杠杆与偿债能力、行业环境风险、发债企业信用表现、行业展望等部分。

### 五、行业展望的主要分析内容

在行业分析框架的基础上进行提炼或重点分析；可以用行业总体数据，也可以用行业内样本企业数据。

#### 1、行业概况

对行业特征、行业发展、行业在国民经济中的地位与贡献进行分析。

#### 2、行业环境

近期行业所处宏观环境、行业监管与行业政策（包括环保政策）的主要动向及对行业发展的影响分析。

#### 3、行业周期性及目前所处阶段

分析行业现阶段所处周期性阶段，主要经济技术指标的波动情况，包括收

入的周期性、利润的周期性状态等，得出行业所处或将达到的周期性阶段。

#### **4、行业竞争态势分析**

未来行业准入壁垒、行业竞争格局的分析；行业替代品的分析；对细分行业竞争态势的分析，对行业区域布局及特征的分析。

#### **5、行业增长与盈利能力趋势分析**

对行业近期增长趋势的分析，如收入增长趋势、行业利润增长趋势，盈利能力态势分析；对近期影响行业增长的上、下游行业发展需求与供给因素分析；对细分行业供给与需求的分析；对行业区域布局及特征的分析等。

#### **6、行业杠杆与偿债能力**

根据近期行业经营杠杆水平变化、财务杠杆水平变化、偿债能力变化以及变化趋势对行业的影响进行分析。

#### **7、行业环境风险**

结合我国各行业环境监管与保护的相关政策、行业内环境风险的现状与发展，分析环境风险对于行业风险的影响程度。

#### **8、行业内样本企业信用状况及预测**

分析近年行业内企业发行债券情况、信用等级分布、信用等级与展望调整情况、发行利率与利差分析、违约情况等。通过这些指标佐证判断行业风险的走势，并为投资者提供相关信息。

对行业内投资级和投机级企业群体的优势及关注因素进行分析总结，并重点关注信用等级较低或下调幅度较大的企业；对行业主要财务指标进行预测。

#### **9、行业展望观点**

根据以上内容确定某行业的信用风险展望，并列出行业展望的主要正面、负面因素，或称优势、关注。