

版本号：V3.0.201907

融资担保企业信用评级方法



2019年7月

融资担保企业信用评级方法

一、修订说明

根据联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）有关制度，为适应融资担保行业的发展变化，完善对融资担保企业的评级体系，联合资信对融资担保企业主体信用评级模型进行本次调整和修订。此次《融资担保企业信用评级方法（版本号：V3.0.201907）》（以下简称“本方法”）是以2018年版本为基础进行修订。经联合资信评级技术委员会审议通过，2019年8月1日起施行。

本次修订主要内容包括，增加适用业务类别、评级方法局限性、关键性假设等内容，并进一步细化对融资担保企业分析要素及相关评价标准，以便更为充分地揭示企业风险。联合资信关于融资担保企业的整体评级逻辑与此前评级方法基本保持一致，故本次修订不会对联合资信现有融资担保企业级别产生重大影响。

二、适用业务类别和行业

本方法适用于中国大陆地区融资担保企业、信用增进企业及其发行的相关普通无担保优先债券（包括中期票据、普通企业债、普通公司债等）。有关融资担保企业发行的短期融资券、永续债、次级债券、优先股等债项评级的方法，参见相关评级方法。

联合资信认为，信用评级是指专业的评级机构对各类主体所负各种债务能否如约还本付息的能力和可信任程度的综合评估，是对债务偿还风险的综合评价，并用简单明了的符号表示。

信用评级可分为主体评级和债项评级两大类。主体评级是对多边机构（国际机构）、国家主权、地方政府、金融企业、非金融企业等各类经济主体的评级，是对其偿还债务可能性的评价，或者说是对其违约可能性的评价。债项评级是对上述各类经济主体发行的固定收益类证券以及资产支持证券等结构化融资工具的评级，主要包括：政府债券（外国政府债券、地方政府债券）、金融债券（普通金融债、次级债、二级资本债、优先股）、非金融企业债券（短期融资券、

中期票据、企业债、公司债等）、资产支持证券等（信贷资产支持证券、企业资产支持票据、资产支持计划等）、其他固定收益类产品等。债项评级是对债务违约可能性及损失严重程度的评价。

对于企业主体发行债券的评级，联合资信一般以发行主体评级为基础，根据有关债券条款等来研究决定债券的信用等级。债券有关条款的具体分析内容包括，评估债券发行后对发行主体的影响，债券募集资金的用途及其效益，考察盈利、现金流、资产等对债券的保障程度；评估债券担保、限制条款等（如有）；关注债券的清偿顺序、本金和利息延期支付的条款设计及风险等。

一般来说，企业主体发行的普通优先债券的信用等级等同于主体评级（如发行债券对主体信用等级影响不大）；次级债券等二级资本工具（偿还顺序劣后于普通优先债券）要低于主体信用等级一个子级；优先股等混合资本工具信用等级要根据有关条款进一步降低。具体方法参见联合资信有关评级方法。

三、行业定义

联合资信按照 2017 年 8 月 21 日国务院批准正式颁布的《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“条例”）来确定本方法所指融资担保行业。根据条例规定，融资担保企业是指担保人为被担保人借款、发行债券等债务融资提供担保行为的企业。

融资担保作为金融体系的重要组成部分，对于促进国民经济及地区经济健康发展、改善投资环境以及金融行业的稳健运行具有重要意义，其行业发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近年来，国家密集出台融资担保行业政策，特别是 2017 年 8 月国务院出台的《融资担保公司监督管理条例》和 2018 年 4 月中国银行保险监督管理委员会出台的《关于印发<融资担保公司监督管理条例>四项配套制度的通知》，融资担保行业监管职责逐渐明晰，行业监管趋严，也凸显了融资担保行业对于国家金融体系的重要性。

四、融资担保企业信用评级的关键假设、核心要素和评级框架

联合资信认为，企业的违约风险主要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考量。

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规模和可靠程度，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。

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，可以一定程度上预测企业未来的经营、财务和发展状况。

企业所处的宏观经济环境、整体金融市场环境、行业竞争以及法律监管等经营环境不会出现意外的重要变化，不会出现不可抗力因素（如自然灾害、战争等）。

债券偿还优先权会影响不同类型债券的信用风险。

经营风险方面，企业面临的区域经济、行业风险、经营分析、公司治理、风险管理、未来发展将影响企业的信用风险。通常情况下，面临的区域风险越低、行业风险越低、经营效率越高、公司治理越完善、风险管理水平越高、未来发展能力越好的企业，其经营风险越低。

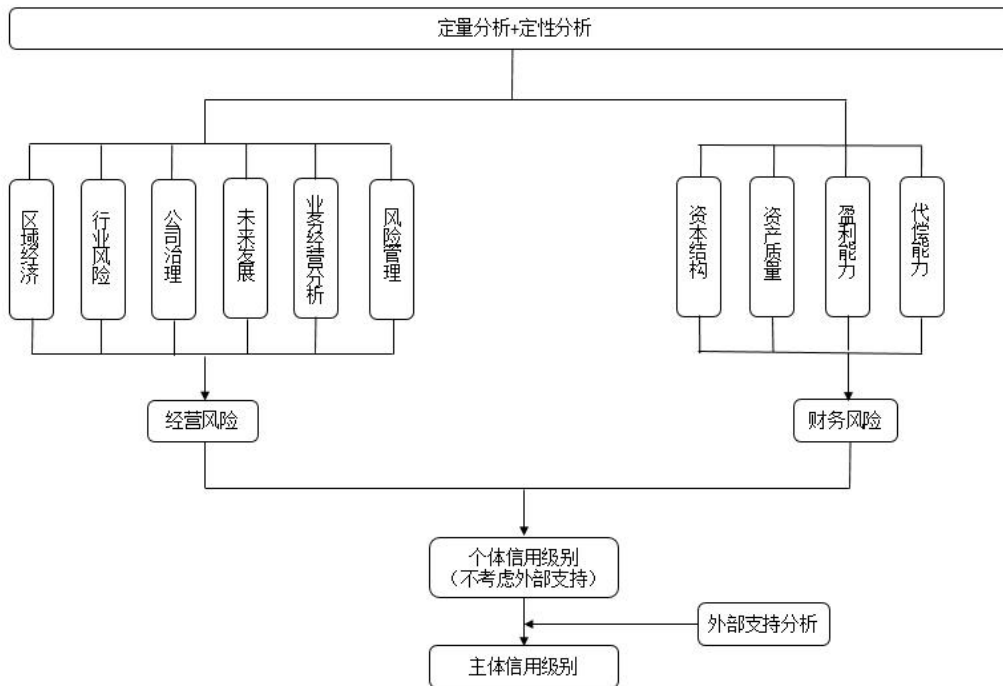
财务风险方面，企业的资产质量、盈利能力、资本结构和代偿能力将影响企业的信用风险。通常情况下，资产质量越高、盈利能力越强、资本结构越稳健、代偿能力越强的企业，其财务风险越低。

定性调整方面，通常情况下，诉讼风险、贷款逾期规模较大和未来重大不利事项等因素也将影响企业面临的风险。

外部支持方面，通常情况下，企业获得一定程度的政府支持或者股东支持，将降低企业面临的风险。

融资担保企业对经济发展以及金融系统稳定的特殊性决定了政府可能对融资担保企业的业务开展、风险代偿及资本补充等给予支持，因此融资担保企业信用风险与政府支持力度关系密切，也将得到政府的较大支持。

图 1 融资担保企业评级框架



五、评级方法局限性

联合资信对受评主体的未来经营状况的判断是以其历史经营状况、现状以及目前政策导向为基础，但是受评主体的发展、政策的变化及影响其偿债能力的内外部因素是动态变化的，这些影响因素的未来状况可能与过去、现在有着较大的不同，因此本方法对受评主体信用风险的评估不能保证完全准确地预测其未来实际的违约风险。

同时，本方法中的考核重点，尤其是指标的选择是在随着行业不断演进而有所调整和修正的，联合资信将定期或不定期审查本方法，适时修订。

为了避免因打分表完全贴近实际的评级作业而过于复杂，评级方法中的打分表所列示的评级因素可能并未完全包括本方法所有重要考虑因素。实际评级作业中还会综合考虑其他因素，包括但不限于财务控制、突发事件风险和季节性因素等方面的评估。

打分表所使用的财务信息主要为历史数据，预测未来存在不确定性，打分表无法预测发行人在未来某段时间的违约概率，在发行人违约时，打分表并未考虑可能损失的程度。

打分表所使用的数据来源于受评主体和监管认定的专业机构所提供的信息，因此其真实性、完整性和可靠性将影响打分表结果。

打分表所列示的评级因子权重仅为建议权重，实际评级作业中可能存在因子权重与打分表建议的权重显著不同的情况，存在打分表未列示因子被赋权的情况。例如，打分表中包含定性因素，尽管分析人员在评级过程中会通过合理且严谨的机制并结合专家的长期经验进行定性因素的评估，但始终存在主观判断成分，因此在实际评级作业中可能会出现因子权重与打分表建议的权重显著不同的情况。打分表中所列示的评级因子权重代表了相对重要性，但在某些情境下，例如受评主体违约时，评级要素的重要性可能与打分表中所列示的权重存在显著差异。

联合资信重视打分表在级别确定中的参考作用，但不会完全依赖打分表结果确定受评对象的信用等级。在参考打分表结果的基础上，联合资信还将考虑影响受评对象信用风险的其他考量因素，由联合资信信用评级委员会投票确定受评对象的信用等级。

六、融资担保企业信用评级的主要要素（定性和定量指标）

（一）经营风险

1、区域经济

考虑到融资担保企业债券担保业务主要以服务区域内债券发行人为主，而传统银行融资性担保业务与区域内银行关联度较高，业务集中度主要集中在融资担保企业所属区域，因此融资担保企业业务开展与所属区域经济环境紧密相关，若区域内整体区域生产总值规模以及排名情况靠前，一般公共预算收入充足，被担保客户整体信用风险偏低，业务资产质量较好，融资担保企业的代偿风险偏低，反之亦然。

2、行业风险

行业风险包括行业的发展情况及行业相关政策环境。行业发展情况通过担保责任余额及增速、担保机构数量及增速、与担保机构开展合作的金融机构数量、融资担保贷款在银行业金融机构各项贷款中余额占比、累计担保代偿率指标反映行业发展现状及风险水平。目前担保机构政策监管方面持续加强，需关注政策出台的频率以及监管力度，良好的监管环境有利于规范融资担保机构的良性竞争，提高担保机构的自律能力，有利于整体担保行业的持续发展。

3、公司治理

企业管理决定了企业的财务成果、企业的现金流及企业未来发展方向，是企业信用质量的内在决定因素。联合资信认为，企业的管理水平越高，其经营管理的效率就高，信用状况相应地会好于经营管理水平一般和经营管理效率低下的企业。对企业管理的考察，联合资信一般主要考察企业的法人治理结构、内部管理机制、管理制度与实际管理效果等。

4、未来发展

融资担保企业一般会对自身的发展前景有一个规划或预期，这在某种程度上体现着企业决策管理层的经营战略和发展构想。一般来说，战略规划与行业发展方向越契合，战略发展目标及实现途径越清晰，且实现目标的条件越充足，企业达成战略目标的可能性越高，对企业未来发展越有利。联合资信通过对宏观政策的把握、对融资担保行业发展状况的分析、对企业面临潜在风险的评价，以及对企业经营与管理等多方面情况的综合分析，对企业实现经营预期的可能性和可行性做出判断。

5、业务经营分析

担保公司的业务定位决定了其业务范围、担保业务品种、获得业务的能力以及持续经营能力，也决定了其对于所在区域的重要性，进而决定了其获得政府资源和支持的能力，最终体现了其竞争优势。联合资信重点关注融资担保企业持续

经营过程中的业务规模、行业分布及市场竞争力。联合资信认为融资担保企业期末担保责任余额及其稳定性，反映出其市场地位及可持续发展水平。较大规模的融资担保责任余额及其持续的增长可以为融资担保企业提供稳定的收入，有助于其业务的可持续发展以及资本实力的提升。融资担保企业担保业务所涉的行业分布及多样性能一定程度反应其专业化经营能力，并影响其收入及资产质量的稳定性等，而单一客户担保集中度体现了融资担保企业担保业务风险集中水平。当客户集中度较高时，一旦担保金额较大的客户出现违约，则担保机构面临较大代偿压力，同时对主体流动性产生较大影响。融资担保企业的担保业务市场占有率体现了融资担保企业担保业务水平及市场地位。较高的担保业务市场占有率反映了融资担保企业在担保业务方面具有更高的业务拓展水平、风险控制能力以及市场认可程度，这将为融资担保企业提供稳定的业务及收入来源。

6、风险管理

风险管理能力对于融资担保企业长期可持续发展至关重要。分析过程主要侧重融资担保企业风控机制的完备性和风控机制运行的有效性方面。

联合资信认为，分析融资担保企业风险管理机制首先应明确融资担保企业面临的主要风险类型，针对各风险类别，担保公司设置了何种风控制度，该风控策略是否完备、全面。同时，考察融资担保企业的风险缓释措施、风险分担机制，判断担保公司风控策略是否匹配公司业务发展。融资担保企业通过设置各类风险缓释措施降低担保项目风险，包括不动产抵押、权利质押、保证反担保等方式，从变现难易程度看，一线城市不动产抵押、流通性较好的股票质押手段能够有效降低项目风险敞口，抵质押率指标能够直观反映风险缓释措施的有效性；风险分担是指担保机构与国家融资担保基金或者其他合作机构制定的担保责任分配机制，分担对象包括银行、其他担保公司和政府，担保机构承担的担保责任比例越低，越有助于降低相对代偿风险，同时担保公司对银行机构的担保责任比例较低，也体现了担保公司更高的议价能力。

融资担保企业的风险管理水平，是对已有的风险管理机制运行有效性的检验，直接体现融资担保企业的风控结果。对于大型融资担保企业，通常设置内部项目风险五级分类统计，直观展示项目风险测度情况，有助于判定公司风险控制成果。

（二）财务风险

在进行财务分析时，首先应注意一些基本问题，诸如企业的财务报表是否经过审计，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等等，这是判断企业真实财务状况的先决条件。

财务报表的口径决定了企业是否全面反映了企业全部资产、负债和损益的内容，需要了解企业报表中是否存在应合并而未合并的内容、或重复记账的情况，是否存在连续几年报表口径不一致的情况，合并报表是否存在某些下属企业未合并，或母企业报表中没有包含对这些下属企业的投资等情况。另外，应根据募集资金的用途、母子公司的资金往来关系等，对集团本部报表进行辅助分析。

财务分析是信用评级核心内容之一，因为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。考察的核心内容是企业的现金流量状况，因为必要且充裕的现金是偿还债务的保证。联合资信对企业财务分析的具体内容包括：企业的资本结构、资产质量、盈利能力、代偿能力等几个主要方面。

1. 资本结构

融资担保企业的资本结构及规模是其业务竞争核心实力的体现，也是其各项业务发展的资本支撑。随着融资担保业务及非融资担保业务的不断开展，融资担保企业的担保放大倍数会逐步提升，资本消耗明显。因此，较大规模的资本及良好的资本结构对于融资担保企业的业务持续开展至关重要。联合资信重点关注净资产及实际资产负债率等指标，从资本规模及资本结构对融资担保企业所面临的信用风险水平进行分析。净资产主要由实收资本构成，较大规模的净资产为融资担保企业提供了充裕的业务开展空间以及风险吸收能力，能够满足担保业务的长期发展以及部分高盈利水平业务的开展，为融资担保企业提供了较为充裕的营业收入，并加快其资本的内生增长，提高担保业务发展的稳定性水平。实际资产负

债率体现了融资担保企业的杠杆水平，实际资产负债率越高则表示企业可融资空间越有限，而融资担保企业中包含很大一部分的准备金，该准备金为业务产生的负债，因此在考虑融资担保企业实际负债率水平时，需剔除该部分准备金的影响。

2. 资产质量

融资担保企业对融资担保业务的管理效率很大程度上影响其资产质量以及未来资产质量变动趋势。由于融资担保机构主要是经营风险，因此需考量其所担保业务的资产组合风险，分析融资担保机构资产组合风险分布情况。融资担保公司的主要业务板块包括融资性担保业务、非融资性担保业务和投资业务，其中融资性担保业务可分为直接融资担保和间接融资担保业务两类，投资业务可分为债权类投资和权益类投资两类，不同的业务在考量资产组合风险时存在一些差异。当融资担保企业资产质量出现变化时，会通过其代偿规模及相应比率加以体现。因此，为排除短期波动影响，联合资信重点关注融资担保企业的累计代偿率及净资本/净资产比率来考核资产质量。其中，累计代偿率是指考察公司在近五到十年内发生的累计代偿情况和累计代偿回收情况，该长周期统计数据有助于弱化外部经济环境对融资性担保企业风控水平的干扰，能够体现公司风控策略执行的一致性，更体现公司资产质量控制水平的本质特点；净资本/净资产比率是指考察融资担保企业净资本的相对规模，净资本/净资产比率较高的融资担保企业对资产质量拥有更好的风险抵御能力，体现了融资担保企业资产质量长期稳定性。

3. 盈利能力

盈利能力是融资担保企业经营成果的重要体现，也支撑了其业务持续发展的稳定性，并对其资本补充、业务空间拓展起到重要作用。联合资信在分析融资担保企业的盈利能力时，重点关注营业收入、平均资产收益率和平均净资产收益率，以便判断其盈利能力水平。联合资信认为，融资担保企业收入主要来源于担保业务收入、利息净收入和投资收益。担保业务收入方面，由于担保费率水平偏低，因此担保机构整体担保盈利偏低，需考虑担保业务收入贡献度，若担保业务收入占比高，则表示融资担保机构主营业务突出。融资担保机构另一收入来源为债权

类投资业务产生的利息收入，该部分业务风险较高；融资担保进行权益类投资业务可产生投资收益，该部分收益稳定性偏弱，需考量其收益水平情况。

4. 代偿能力

融资担保企业面临的偿付压力主要源于担保项目的代偿。在发生代偿后，如果不能足额追偿，融资担保企业将以自有资本承担相应的损失。融资担保企业实际代偿能力主要受其担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因素的影响。联合资信综合考虑融资担保企业的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素，评估融资担保企业可用于担保业务代偿的净资本，并测算净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。联合资信重点关注净资本覆盖率、代偿准备金比率以及融资性担保放大倍数等指标来分析融资担保企业面临的信用风险水平。联合资信采用蒙特卡洛模拟、压力测试与情景分析相结合的方法定量分析担保组合的风险价值（VaR），即在一定置信水平下担保组合的风险价值，并综合考虑融资担保企业的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素，评估融资担保企业可用于担保业务代偿的净资本，测算净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。净资本覆盖率越高，表明融资担保企业的代偿能力越强，越能够满足较大规模的担保责任余额对融资担保企业代偿能力的要求。联合资信计算当年担保代偿额与担保业务准备金的比率，即代偿准备金率，来衡量融资担保企业计提准备金对当年担保代偿额的覆盖程度。代偿准备金率越低，说明融资担保企业抵御风险的准备金规模充足，从而保证担保业务的稳步发展。担保放大倍数直观反映融资担保企业未来业务规模拓展空间。联合资信认为，较低的担保放大倍数反映更高的业务提升空间，较高的担保放大倍数有助于融资担保企业创造更高利润，但亦对公司风险控制提出了更高要求，此处需对不同量级及资质的融资担保企业采取不同的担保放大倍数考量标准。

（三）定性因素

联合资信认为，除上述定量指标外，如下定性因素也对融资担保企业的信用水平具有明显影响。

1. 诉讼风险

当融资担保企业面临重大诉讼案件，涉诉金额占到企业资产的 10%（含）以上，且有可能造成较大损失，或者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）以上时，可能对融资担保企业的经营产生重大影响，将会提高融资担保企业所面临的信用风险水平。

2. 不良记录

当融资担保企业出现贷款逾期或其他失信记录，表明融资担保企业较大可能面临现金流趋紧或其它负面事件，可能对融资担保企业的经营产生重大影响，将其信用风险水平产生负面影响。

3. 未来重大事项

结合历史数据、当前现状以及未来政策导向、公司未来发展重大事项（如收购兼并、重大合同、权益增减）等因素，对受评融资担保企业未来流动性、偿债能力等因素进行预测或压力测试的结果不理想时，例如出现偿债能力下降、现金流波动性增加、现金流不可持续、杠杆率上升等情况，表明融资担保企业未来业务发展将面临重大不利事项，将会提高融资担保企业所面临的信用风险水平。

（四）融资担保企业主体评级的外部支持

此部分主要是对受评融资担保企业获得的外部支持（包括不限于政府、股东、关联方等）对于企业信用水平的影响进行评价。由于融资担保行业属于资本密集型行业，因此政府、股东、关联方等对企业的资金支持对于企业的信用水平有明显的积极影响；在业务开展、项目渠道及风险管理体系等方面的支持在一定程度上有助于企业的业务拓展及业务质量。

附件 1-1 融资担保企业主体长期信用等级设置及其含义

联合资信融资担保企业主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，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。详见下表：

级别	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

附件 1-2 融资担保企业评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
单一最大客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产
融资担保放大倍数	融资担保余额/（净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资）
当年担保代偿率	当年担保代偿额/当年解保责任额
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保责任额
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额
担保赔付率	当年担保代偿额 / 当年担保业务收入
可快速变现资产	货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+买入返售金融资产-按成本计量的可供公出售金融资产-受限资产
实际资产负债率	（负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金）/资产总额
代偿准备金率	当年担保代偿额/（未到期责任准备金+担保赔偿准备金）
净资本比率	净资本/净资产
净资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险值
费用收入比	业务及管理费/营业收入
平均净资产收益率	净利润×2/（期初净资产总额+期末净资产总额）
平均资产收益率	净利润×2/（期初资产总额+期末资产总额）