

版本号：V4.0.202303

# 金融控股类企业主体信用评级模型 (打分表)



2023年3月

# 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）

## 一、打分表概述

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）在经营和财务分析为主的两维度分析基础上，对影响金融控股类企业风险的诸多风险因素进行分析研究。此次《金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）（版本号：V4.0.202303）》（以下简称“本模型”）已经联合资信评级技术委员会审议通过，自2023年3月7日起施行。本模型主要包括以下内容：适用范围、逻辑框架、评级要素、模型因子、权重、阈值、档次映射、模型局限性等。

## 二、打分表适用范围

本模型所指金融控股类企业是指以控制金融类企业的股份作为其主要业务并以所投资企业产生的投资收益作为主要收入来源的企业。由于金融控股类企业业务组合多样、个体特征差异较大，本模型从可操作性及便利性角度出发，主要依据控股型企业旗下金融业务收入占比划分适用范围。一般情况下，本模型适用于控股金融业务种类在两种及以上，且金融业务收入占比超过总收入50%，同时单一金融业务收入占比低于总收入80%的金融控股类企业。某些情况下，部分多元控股型企业旗下金融业务利润贡献度很高，但由于利润很低的一般工商类业务收入规模较大，导致其金融业务收入占比较低，对于上述多元金融控股型企业，本模型也存在一定的适用性及参考价值。对于旗下单一金融业务收入占比超过总收入80%的控股型企业，因单一业务对其经营影响很大，该类控股型企业则适用于该核心业务所属特定行业的评级方法。

## 三、打分表逻辑框架

联合资信首先运用数理模型（打分表）分析企业的经营风险和财务风险。模型参数是在对行业相关样本数据进行长期统计和分析基础上得到，最大限度减少了评级过程中主观因素的影响，提升评级结果的客观程度。其中，经营分析以定性分析为主，涵盖外部环境（包括宏观经济、区域、行业等要素），以及企业自身经营管理等要素。

财务分析以定量分析为主，通过几个方面的相关指标进行量化处理；评级模型将经营分析与财务分析结果结合，在综合评价的基础上得到企业的指示评级。对于评级要素中一些难以纳入模型处理同时又对企业信用状况有重大影响的项目，通过专家经验进行评估，根据其影响大小对企业指示级别进行相应调整，得到调整级别。在调整级别的基础上，联合资信还会结合受评企业在各评级要素方面的表现，与同行业企业进行对比，通过评审专家的充分讨论和投票，最终确定受评企业的信用等级。

联合资信通过打分表的形式对金融控股类企业进行主体信用评级。打分表主要由多个评级要素及相应细化的多个定性和定量因素所组成，包括对企业经营风险评估和财务风险评估。其中，经营风险评估包括“经营环境”和“自身竞争力”两部分，财务风险评估包括“资本结构”和“偿付能力”两部分。各评级要素又由多个二级因素组成。比如，“经营环境”细分为“宏观经济”“行业风险”两部分，“自身竞争力”细分为“公司治理”“风险管理”“业务经营分析”和“未来发展”四部分，“资本结构”细分为“资本实力”和“杠杆水平”两部分，“偿付能力”细分为“盈利能力”和“偿债能力”两部分。联合资信根据行业特点、行业政策、行业内企业表现、专家经验等确定金融控股类企业二级因素主要因子（即三级因素）及对应权重。

打分思路如下：

**首先**，联合资信对三级因素进行定量因素分析、定性因素分析并打分（其中，经营风险三级因素由低到高分别评为1~6分，财务风险三级因素由低到高分别评为1~7分），根据对各三级因素设定的权重进行加权后，得到各二级因素的得分。根据对各二级因素设定相应的权重，将各评级要素的得分进行加权，得到加权后的各综合要素分数：经营风险方面包括“经营环境因素”得分和“自身竞争力因素”得分，其中“经营环境因素”是“宏观经济”要素和“行业风险”要素加权后的综合得分，“自身竞争力因素”得分是“公司治理”要素、“风险管理”要素、“业务经营分析”要素和“未来发展”要素加权后的综合得分；财务风险方面包括“资本结构”要素得分以及“偿付能力”得分，其中“资本结构”得分是“资本实力”要素得分及“杠杆水平”要素得分加权后的综合得分，“偿付能力”得分是“盈利能力”要素得分和“偿债能力”要素得分加权后的综合得分。

其次，根据各要素得分通过档次映射表（见表 1、表 2）得到上述因素相应的档次，并结合各要素风险因素调整得到最终的档次：根据“经营环境因素”得分和“自身竞争力因素”得分，以及“偿付能力”要素得分和“资本结构”要素得分，通过映射表得到上述因素相应的档次，并结合各评级要素风险因素调整后的评价结果，得到各评级要素的档次。此外，如果样本企业所处的位置在“自身竞争力”“偿付能力”“资本结构”因素临界点左右，可通过评估后调整其档位，由信评委做最终决议。

再次，根据各评级要素档次和要素分析矩阵（见表 3 至表 4）得到受评企业的经营风险档次和财务风险档次。获得经营风险评价结果和财务风险评价结果后，通过评级矩阵（见表 5）得到对应的指示评级。值得注意的是，若矩阵模型所得结果为“ccc 及以下”级别，则由信评委最终决定受评企业级别。

从次，在获得指示评级后，根据个体调整因素（见表 6）评价标准，对企业指示评级进行调整，得到企业个体信用级别。

最后，在企业个体信用级别基础上，结合外部支持（见表 7）评价标准，得出企业主体信用级别。

图 1 联合资信金融控股类企业主体评级打分表架构图

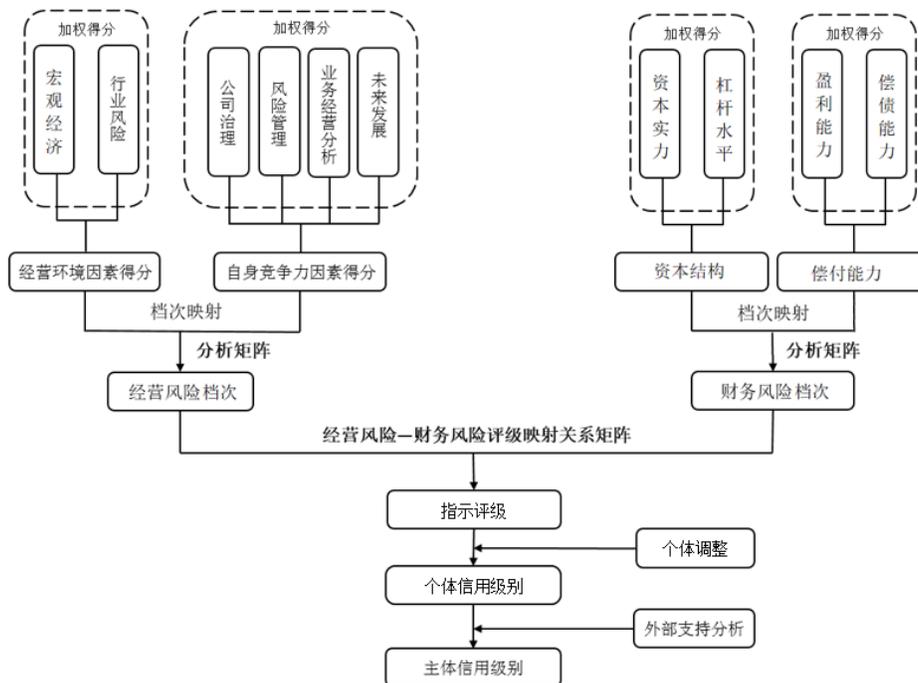


表 1 金融控股类企业主体评级——经营风险各因素档次映射表

| 档次     | 经营环境因素得分  | 自身竞争力因素得分 |
|--------|-----------|-----------|
| 1（非常好） | [5.5,6]   | [5.5,6]   |
| 2（很好）  | [4.5,5.5) | [4.5,5.5) |
| 3（较好）  | [3.5,4.5) | [3.5,4.5) |
| 4（一般）  | [2.5,3.5) | [2.5,3.5) |
| 5（较弱）  | [1.5,2.5) | [1.5,2.5) |
| 6（非常弱） | [1,1.5)   | [1, 1.5)  |

表 2 金融控股类企业主体评级——财务风险各因素档次映射表

| 档次     | 资本结构因素得分  | 偿付能力因素得分  |
|--------|-----------|-----------|
| 1（非常好） | [6.5,7]   | [6.5,7]   |
| 2（很好）  | [5.5,6.5) | [5.5,6.5) |
| 3（较好）  | [4.5,5.5) | [4.5,5.5) |
| 4（一般）  | [3.5,4.5) | [3.5,4.5) |
| 5（较弱）  | [2.5,3.5) | [2.5,3.5) |
| 6（非常弱） | [1.5,2.5) | [1.5,2.5) |
| 7（极弱）  | [1,1.5)   | [1,1.5)   |

表 3 金融控股类企业主体评级——经营风险分析矩阵

| 自身竞争力因素 | 经营环境因素 |   |   |   |   |   |
|---------|--------|---|---|---|---|---|
|         | 1      | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| 1（非常好）  | A      | A | A | B | C | E |
| 2（很好）   | A      | B | B | C | D | E |
| 3（较好）   | B      | C | C | C | D | F |
| 4（一般）   | C      | D | D | D | E | F |
| 5（较弱）   | D      | E | E | E | E | F |
| 6（非常弱）  | E      | F | F | F | F | F |

表 4 金融控股类企业主体评级——财务风险分析矩阵

| 偿付能力因素 | 资本结构因素 |    |    |    |    |    |    |
|--------|--------|----|----|----|----|----|----|
|        | 1      | 2  | 3  | 4  | 5  | 6  | 7  |
| 1（非常好） | F1     | F1 | F1 | F2 | F3 | F5 | F6 |
| 2（很好）  | F1     | F2 | F2 | F3 | F4 | F5 | F6 |
| 3（较好）  | F2     | F3 | F3 | F3 | F4 | F6 | F7 |
| 4（一般）  | F3     | F4 | F4 | F4 | F5 | F6 | F7 |
| 5（较弱）  | F4     | F5 | F5 | F5 | F5 | F6 | F7 |
| 6（非常弱） | F5     | F6 | F6 | F6 | F6 | F6 | F7 |
| 7（极弱）  | F6     | F7 | F7 | F7 | F7 | F7 | F7 |

表 5 金融控股类企业主体评级——经营风险—财务风险评级映射关系矩阵：

| 经营风险 | 财务风险                 |                                   |                                 |                                   |                                   |                       |                 |
|------|----------------------|-----------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------|-----------------|
|      | F1                   | F2                                | F3                              | F4                                | F5                                | F6                    | F7              |
| A    | aaa                  | aaa/aa <sup>+</sup>               | aa/aa <sup>-</sup>              | aa/a <sup>+</sup>                 | a/a <sup>-</sup>                  | bbb <sup>+</sup> /bbb | bb <sup>+</sup> |
| B    | aaa/aa <sup>+</sup>  | aa <sup>+</sup> /aa               | aa <sup>-</sup> /a <sup>+</sup> | a/a <sup>-</sup>                  | bbb <sup>+</sup> /bbb             | bbb/bbb <sup>-</sup>  | bb              |
| C    | aa/aa <sup>-</sup>   | aa <sup>-</sup> /a <sup>+</sup>   | a <sup>+</sup> /a               | bbb <sup>+</sup> /bbb             | bbb <sup>-</sup> /bb <sup>+</sup> | bb                    | bb <sup>-</sup> |
| D    | a <sup>+</sup> /a    | a/a <sup>-</sup>                  | bbb/bbb <sup>-</sup>            | bbb <sup>-</sup> /bb <sup>+</sup> | bb                                | b <sup>+</sup>        | b               |
| E    | bbb/bbb <sup>-</sup> | bbb <sup>-</sup> /bb <sup>+</sup> | bb/bb <sup>-</sup>              | bb <sup>-</sup>                   | b <sup>+</sup> /b                 | b/b <sup>-</sup>      | b <sup>-</sup>  |
| F    | bb/bb <sup>-</sup>   | bb <sup>-</sup>                   | bb <sup>-</sup> /b <sup>+</sup> | b <sup>+</sup> /b                 | b/b <sup>-</sup>                  | ccc 及以下               | ccc 及以下         |

表 6 金融控股类企业主体评级——个体调整主要因素

| 一级因子   | 二级因子           |
|--------|----------------|
| 母公司风险  | 母公司财务风险、子公司控制力 |
| 关联交易风险 | 关联交易风险         |
| 未来重大事项 | 收购兼并           |
|        | 压力测试与预测        |
|        | 发展韧性           |
| 表外重要风险 | 诉讼风险           |
|        | 担保风险           |
| ESG 相关 | ESG 相关         |
| 不良记录   | 贷款逾期           |
|        | 其他失信记录         |
| 其他因素   | 其他有利因素         |
|        | 其他不利因素         |

表 7 金融控股类企业主体评级——外部支持主要因素

| 外部支持 |  |
|------|--|
| 一级因子 | 二级因子   |
| 政府支持 | <p>政府支持应重点考察受评企业的企业属性，及其在当地政府决策和当地经济发展中的地位和重要性，具体从以下几个方面考量：</p> <p>(1) 享有政府在资本金注入、财政补贴或税收优惠等多方面的持续支持，且支持力度较大；</p> <p>(2) 有政府明确支持政策且有政府救助历史；</p> <p>(3) 经济或政治地位重要，为政府重点扶植企业；</p> <p>(4) 承担一定的公共职能，如提供必要的基础设施或公共服务；</p> <p>(5) 对当地政府的经济、社会、政治或政策目标起到重要作用，其违约/信贷压力导致企业经营活动中断时，可能对经济部门产生重大影响；</p> <p>(6) 其他因素。</p> |
| 股东支持 | <p>股东支持应重点考察受评企业在母公司集团架构和发展战略中的地位和重要性，具体从以下几个方面考量：</p>   |

|  |   |
|--|---|
|  | <p>(1) 母公司背景雄厚且受评企业在股东的发展战略上比较重要；</p> <p>(2) 获得股东注资和补贴等支持力度大，并有历史支持记录；</p> <p>(3) 股东为发行人所有债务提供担保，或者股东有明确的法律义务并书面承诺支持发行人；</p> <p>(4) 存在将控股股东与子公司债务联系在一起的交叉违约条款；</p> <p>(5) 其他因素。</p> |
|--|---|

打分表一般以受评主体合并报表数据为主（对于集团企业，可辅助公司本部报表）进行分析，且所用的数据均为近3年的加权平均值，各期限数据由远及近权重分别为20%、30%和50%，以反映一段时间内企业的经营状况或降低异常值的影响。若企业仅存在近2年合并报表及公司本部报表数据，则所用的数据为近2年的加权平均值，各期限数据由远及近权重分别为30%和70%。若企业仅存在1年合并报表及公司本部报表数据，则所用的数据为该年合并报表及公司本部报表数据。

打分表中评级要素的选择、赋值、权重设置原则：（1）评级要素选择：根据联合资信金融控股类企业信用评级方法，并结合行业特点，根据重要性、可操作性等原则，经专家经验论证后筛选所得；（2）评级要素赋值：根据金融控股类企业行业特点、行业政策、行业内企业表现等因素，考虑数据历史表现、理论值、行业均值等，经过专家经验论证调整后确定各指标赋值；（3）权重设置：根据金融控股类企业，结合行业特征及重要性设置。

#### 四、金融控股类企业个体基础级别打分表

金融控股类企业个体基础级别从经营风险和财务风险两个方面进行评价。

表8 金融控股类企业主体评级打分表——经营风险评价表

| 一级因子      | 二级因子  |        | 二级权重 | 三级因子      | 三级权重 |
|-----------|-------|--------|------|-----------|------|
| 经营风险      | 经营环境  | 宏观经济   | 50%  | 宏观经济      | 100% |
|           |       | 行业风险   | 50%  | 行业风险      | 100% |
|           | 自身竞争力 | 公司治理   | 15%  | 公司治理和管理水平 | 100% |
|           |       | 风险管理   | 15%  | 风险管理水平    | 100% |
|           |       | 业务经营分析 | 60%  | 细分市场竞争力   | 33%  |
|           |       |        |      | 业务多样性     | 33%  |
| 经调整的营业总收入 | 33%   |        |      |           |      |

|  |  |      |     |      |      |
|--|--|------|-----|------|------|
|  |  | 未来发展 | 10% | 未来发展 | 100% |
|--|--|------|-----|------|------|

表 9 金融控股类企业主体评级打分表——财务风险评价表

| 一级因子           | 二级因子        |      | 二级权重 | 三级因子               | 三级权重 |
|----------------|-------------|------|------|--------------------|------|
| 财务风险           | 资本结构        | 资本实力 | 60%  | 所有者权益（亿元）          | 100% |
|                |             | 杠杆水平 | 40%  | 全部债务资本化比率（%）       | 75%  |
|                | 母公司资产负债率（%） |      |      | 25%                |      |
|                | 偿付能力        | 盈利能力 | 50%  | 净资产收益率（%）          | 60%  |
|                |             |      |      | 盈利能力波动性（%）         | 40%  |
|                |             | 偿债能力 | 50%  | 现金及现金等价物余额/短期债务（倍） | 40%  |
|                |             |      |      | 筹资活动前现金流入/短期债务（倍）  | 20%  |
| EBITDA/全部债务（倍） | 40%         |      |      |                    |      |

### （一）经营风险

金融控股类企业经营能力主要从经营环境和自身竞争力两方面评价。

#### 1. 经营环境

经营环境主要从宏观经济和行业风险方面评价。

##### （1）宏观环境

宏观经济状况直接决定了企业的外部运营环境，良好的宏观经济环境，可以使企业较好地获得发展资金，也有利于企业经营活动的开展。区域风险因素主要分析区域经济实力、地方政府债务情况、金融市场活跃度等方面。金融控股类企业通过其下属子公司开展包括银行、证券、保险、信托、租赁、担保、小贷等在内的金融服务业务，全国或地区整体经济发展快慢及其稳定性对行业和企业造成程度不一的影响。

此外，区域宏观经济也会对金融控股类企业的业务空间、业务结构、资产质量等方面产生影响。一般情况下，对于承担了服务当地企业、支持当地产业发展职能的国有地方金融控股类企业来说，其展业具有明显区域化特征，区域因素对于其经营状况及资产质量具有重要影响。

##### （2）行业风险

行业风险主要体现在行业发展水平和监管环境两个方面。联合资信对行业发展水平的分析将重点关注：行业发展阶段、行业资本实力、经营及管理状况、风险情

况及行业竞争情况。行业监管政策的分析将重点关注：监管体系与监管政策的变化、是否有利好或限制性政策等方面的影响。此外，联合资信还会考虑金融控股类企业涉及的各个金融板块的行业发展状况，考察金融控股类企业多元化经营涉及到的相关风险。

## 2. 自身竞争力

自身竞争力主要从公司治理、风险管理、业务经营、未来发展四方面评价

### (1) 公司治理

公司治理是公司信用质量的内在决定因素，对公司财务成果和现金流状况有重大影响。一般说来，公司的经营管理水平越高，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公司。此部分主要考察金融控股类企业法人治理结构，即公司的出资者和管理者之间一整套制度性安排，这种安排对公司的中长期发展具有特别重要的意义。在公司出现困难时，公司法人治理结构的重要性和作用就会凸显出来。因而，应重点关注公司股东大会或股东会与董事会的运作，实际的领导体制，重大决策的制定机制，董事和高层经营管理人士的遴选与聘任制度，监事会的实际作用等，并评估它们在不断变化的商业竞争中保持决策的合理性和执行的效率，进而提升长期经营稳定的有效性。

### (2) 风险管理

此部分主要考察金融控股类企业的风险管理架构及制度是否完善和健全，以及运营中可能面对的风险（信用风险、流动性风险、市场风险和操作风险）。

风险管理能力对金融控股类企业持续发展至关重要。联合资信关注金融控股类企业是否建立了符合业务发展需求的风险管理架构，是否建立了信用风险、流动性风险、市场风险、操作风险等各类风险管理制度并进行持续监控，是否针对不断变化的环境和情况及时修改完善风险控制的制度、方法和手段，以控制新出现的风险或以前未能控制的风险。联合资信将评估金融控股类企业风险管理体系的运行、风险管理政策的落实、风险管理工具的使用，能否有效地对各类风险进行识别、评估、监测和控制。此外，联合资信还考察母公司对子公司的风险管理以及子公司自身的风险管理情况。

### (3) 业务经营分析

#### A. 经调整的营业总收入

金融控股类企业具有业务覆盖范围广、业务组合复杂多样等特点，在并表层面无法用统一的业务规模指标进行衡量。因此，联合资信会对金融控股类企业每一项核心业务规模进行单独考量，并将并表层面收入规模视作业务规模的重要表征指标。收入规模反映了金融控股类企业在其业务组合下的经营成果，是其业务规模的体现，也在一定程度上反映了其市场竞争力。联合资信选取营业总收入指标对业务规模进行考察。但由于金融控股类企业财务报表格式存在不一致的情况，联合资信对一般企业财务报表格式的金融控股类企业的收入规模指标进行调整，考虑到金融企业投资收益对利润贡献度较高，联合资信在营业总收入基础上额外考虑了投资业务收益情况，并采用调整后的营业总收入进行业内横向比较。

经调整的营业总收入=营业总收入+投资收益+公允价值变动损益。

表 10 金融控股类企业业务规模指标评价参考

| 三级因子          | 1    | 2        | 3       | 4      | 5     | 6  |
|---------------|------|----------|---------|--------|-------|----|
| 经调整的营业总收入（亿元） | ≥200 | [30,200) | [10,30) | [5,10) | [2,5) | <2 |

#### B. 业务多样性

金融控股类企业的业务多样性决定了其向客户提供的金融产品、服务的范围，对企业的发展有着重要影响作用。联合资信主要对企业参股、控股金融类业务的情况进行考察，主要包括金融牌照或业务齐全度及牌照价值两个方面。其中对于牌照价值的分析主要考虑金融业务是否具备特许经营权、是否处于强监管环境、集团内业务间的协同发展性、业务布局对集团资源使用的有效性等。

#### C. 细分市场竞争力

细分市场竞争力是判断企业竞争力的重要指标。联合资信主要考查金融控股类企业旗下核心业务在全国范围内的细分行业地位，具体如市场占有率、权威机构行业排名、财务数据排名等，某些细分行业可能因监管限制等原因只能在属地区域内

展业，则考察区域内的细分行业地位。并且，结合金融控股企业资源禀赋、品牌知名度、影响力和声誉等因素进行综合判断。

#### (4) 未来发展

金融控股类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、对金融控股类企业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。

### (二) 财务风险

财务能力主要考量资本结构和偿付能力两个方面。

#### 1. 资本结构

资本与杠杆主要使用合并口径所有者权益、全部债务资本化比率以及母公司资产负债率指标来衡量。

##### (1) 资本实力

所有者权益是反映所有者投入资本的保值增值情况，是企业债务的重要保障基础，所有者权益越高，对债务的保障程度越高。

##### (2) 杠杆水平

全部债务资本化比率（全部债务资本化比率=全部债务/（全部债务+所有者权益）×100%）是衡量企业的刚性债务水平，在一定范围内，全部债务资本化比率越高，企业的有息债务负担越重，在企业收益下降时，很有可能出现利息支付、债务偿还困难。

母公司资产负债率（资产负债率=负债总额/资产总额\*100%），能够反映母公司自身的杠杆水平和财务风险大小，一定程度上决定了母公司财务支出压力。

表 11 资本结构评价参考

| 三级因子      | 1    | 2         | 3        | 4       | 5       | 6      | 7     |
|-----------|------|-----------|----------|---------|---------|--------|-------|
| 所有者权益（亿元） | ≥500 | [200,500) | [80,200) | [30,80) | [10,30) | [5,10) | [0,5) |

|               |        |         |         |         |         |         |         |
|---------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 全部债务资本化比率 (%) | [0,40] | (40,60] | (60,70] | (70,75] | (75,80] | (80,85] | (85,90] |
| 母公司资产负债率 (%)  | [0,30] | (30,50] | (50,65] | (65,70] | (70,75] | (75,80] | (80,90] |

## 2. 偿付能力

### (1) 盈利能力

盈利能力分析主要从净资产收益率和盈利能力波动性两方面评价。

净资产收益率（净利润/[期初所有者权益+期末所有者权益]/2）×100%）是反映股东盈利水平和企业自有资本的效率。指标值越高，表明股东投资所带来的收益越高。但净资产收益率一定程度上受负债水平影响，同等利润水平下，高负债、高杠杆运营的企业净资产收益率一般较高。通常情况下，净资产收益率应高于社会平均投资收益率，可将该指标与银行一年期贷款利率相比较。

盈利能力波动性则使用近三年末企业总资产收益率变异系数进行衡量，具体公式为近3年总资产收益率标准差/总资产收益率算数平均值×100%。该指标越低，则意味着盈利波动性越小，反映了该企业具备较好的盈利稳定性和持续性。

表 12 盈利能力评价参考

| 三级因子       | 1      | 2       | 3       | 4       | 5        | 6         | 7         |
|------------|--------|---------|---------|---------|----------|-----------|-----------|
| 净资产收益率 (%) | ≥8.5   | [4,8.5) | [3,4)   | [2,3)   | [1,2)    | [0.5,1)   | [0,0.5)   |
| 盈利能力波动性(%) | [0,15] | (15,40] | (40,60] | (60,80] | (80,100] | (100,200] | (200,400] |

### (2) 偿债能力

主要用现金及现金等价物余额/短期债务（倍）、筹资活动前现金流入/短期债务和 EBITDA 全部债务比来衡量。

现金及现金等价物余额/短期债务（倍）主要衡量企业现金及现金等价物余额对短期债务的保障程度。现金及现金等价物余额/短期债务比值越高，企业的短期偿债能力越强。

筹资活动前现金流入/短期债务是从现金流量角度来反映企业当期偿付短期负债的能力。筹资活动前现金流入/短期债务比值越高，企业的短期偿债能力越强。

EBITDA/全部债务反映企业以税息、折旧及摊销前利润对有息债务的偿还能力。该指标比值越高，企业债务兑付压力越大，税息、折旧及摊销前利润对有息债务的

偿还能力越弱。

表 13 偿债能力评价参考

| 三级因子               | 1    | 2         | 3          | 4           | 5           | 6           | 7         |
|--------------------|------|-----------|------------|-------------|-------------|-------------|-----------|
| 现金及现金等价物余额/短期债务（倍） | ≥1.2 | [0.5,1.2) | [0.3,0.5)  | [0.15,0.3)  | [0.1,0.15)  | [0.05,0.1)  | [0,0.05)  |
| 筹资活动前现金流入/短期债务（倍）  | ≥6   | [2,6)     | [1,2)      | [0.6,1)     | [0.5,0.6)   | [0.4,0.5)   | [0.3,0.4) |
| EBITDA/全部债务（倍）     | ≥0.2 | [0.1,0.2) | [0.08,0.1) | [0.06,0.08) | [0.04,0.06) | [0.02,0.04) | [0,0.02)  |

## 六、打分表局限性

联合资信对受评主体的未来经营状况的判断是以前历史经营状况、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，因此评级打分表中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。

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地方资产管理公司评级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，打分表无法预测受评主体在未来某段时间的违约概率，在受评主体违约时，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，由公司信用评级委员会投票结果最终确定受评对象的信用等级。

本打分表会随着相关法律、法规或其他规范性文件，以及行业发展的不断演进而有所调整和修正，联合资信将定期或不定期审查本打分表，适时修订。