

机场企业信用评级方法及模型

(RTFC016202208)



东方金诚国际信用评估有限公司

Golden Credit Rating International Co.,LTD.

目 录

一、 概述.....	1
二、 适用业务类别.....	2
三、 机场企业信用风险特征.....	2
四、 评级基本假设和分析框架.....	3
五、 评级模型.....	7
六、 方法及模型的局限性.....	12

一、概述

（一）版本和制定日期

本方法及模型经公司技术委员会审议通过，版本编码为 RTFC016202208，自 2022 年 8 月 6 日起施行。

（二）制定或修订说明

本方法及模型由评级方法和模型工作组对 2021 年 3 月生效的《机场企业信用评级方法及模型》的实施效果进行了评估，依据东方金诚的信用评级概念框架、五部委《关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》等相关监管规定和自律指引进行修订。主要修订内容如下：

1、将评级模型调整为个体信用状况（BCA）+外部支持结构，其中个体信用状况以原模型基础评分和调整项中的流动性、公司治理为基础构成，外部支持以原模型外部支持调整因素为基础进行了细化，适用范围为民用机场企业。

2、基础评分模型以提升个体信用状况区分度为导向调整了部分评级指标，在此基础上调整了相应指标的阈值及权重：

（1）企业规模方面，删除“资产总额”和“营业总收入”，新增：“净资产”、“货邮吞吐量”指标，权重分别为 15%、10%，将原计入市场竞争力的“旅客吞吐量”移至企业规模，并将权重由 35%下调至 15%；企业规模指标权重由 20%上调为 40%。

（2）市场竞争力方面，将原计入市场竞争力的“旅客吞吐量”指标移至企业规模；新增“枢纽地位”和“基地航空实力”指标，指标权重分别为 10%和 5%；“市场竞争力”的权重由 40%下调至 15%。

（3）盈利能力方面，将“净资产收益率”和“利润总额”调整为“EBITDA 利润率”和“毛利率”，权重分别为 10%和 5%， “盈利能力”权重由 10%上调至 15%。

（4）债务负担和保障程度方面，将“资产负债率”指标替换为“EBITDA 利息倍数”和“全部债务资本化比率”，权重均为 10%。“债务负担和保障程度”权重仍为 30%。

（5）调整评分指标阈值，以更符合机场企业目前经营情况并提高各指标区分度。

3、将原模型中与环境、社会责任、公司治理、财务信息质量相关的指标与调整项合并为环境、社会和治理（Environmental, Social and Governance，以下简称“ESG”）评价，作为对个体信用状况的重要调整因素。

4、将原模型中的流动性调整项改为财务弹性调整因素，并从可动用现金资源对短期刚性债务的覆盖程度、其他流动性来源两个维度进行评价。

5、针对外部支持，明确了政府、企业等外部支持方的支持能力和支持意愿评价指标。

经测试，本次方法及模型的修订未对尚处于东方金诚信用等级有效期的受评主体评级结

果产生影响。

二、适用业务类别

本方法及模型适用于机场企业，根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2017）目录中关于机场行业的描述，机场企业属于 G5631-航空运输业-航空运输辅助活动-机场，是指主营业务为航空业务（飞机起降服务），并持有政府有关部门的特许经营协议的机场运营企业，机场行业无子行业。

本方法及模型适用的机场企业必须满足以下条件之一：

1. 公司航空业务（飞机起降服务）收入占营业收入比重大于或等于 50%。
2. 公司航空业务（飞机起降服务）收入占营业收入比重靠前，且毛利润占比超过 50%。
3. 其他东方金诚认为可归于机场行业的情形。

三、机场企业信用风险特征

机场作为航空运输业发展的基础，其建设、运营涉及空管、安保等多方面因素，具有易受宏观经济和航空运输业的影响、政策变动风险、区域风险和专营性很强等特点。

（一）易受宏观经济和航空运输业的影响

机场是综合交通运输体系的重要组成部分，其需求主要派生于商务和私人出行、货物周转等活动，对宏观经济环境具有较强的依赖性，行业经营状况易受宏观经济环境波动的影响。同时，机场企业的业务规模在很大程度上取决于航空公司的航线网络构建和航班运力投入，受航空运输业的影响很大。

（二）政策变动风险

机场作为特殊的交通运输基础设施，受到民航总局等政府部门的管制。机场建设方面，民航局采用项目法人制度进行管理，民航机场的布点、选址、设计和建设均需要符合民航总局的机场总体规划。

民航总局于 2017 年出台了《民用机场收费标准调整方案》，方案中规定航空性业务收费项目及二类、三类机场内地航空公司内地航班地面服务基本项目的收费标准仍实行政府指导价；非航空性业务重要收费项目（除二、三类机场内地航空公司内地航班地面服务基本项目外）的收费标准由实行政府指导价调整为实行市场调节价。由此可见，航空性业务受到政府的严格管制，盈利水平有限，但较为稳定；非航空性业务具有较高经济价值，对于提高机场企业的盈利能力有重要作用，其市场化程度和盈利水平较高，但稳定性相对较差。同时，民航总局对机场的不同业务采取不同的收费定价规则。

（三）区域风险

机场企业的获利状况往往与所处区域的经济发达程度关系密切，对区域经济环境变化较为敏感。处于经济发达地区的机场企业，受益于航空流量较大，盈利能力和现金流获取能力较高；而处于经济欠发达地区的机场企业，航空流量较小，盈利能力和现金流获取能力较低。

（四）专营性很强

航路、净空条件、建设用地等资源的稀缺性，导致机场存在天然的地域垄断特征。由于机场建设所需资金规模庞大，一定空间范围内一般不会重复建设，因此机场企业一般具有专营性，而其地理位置很大程度上就决定了其面临的竞争态势。同时，每个机场都有一定的辐射半径，机场间的竞争关系往往存在于交叉覆盖的区域内。

四、评级基本假设和分析框架

（一）评级基本假设

东方金诚的机场企业评级主要基于以下三个基本假设：

1. 持续经营假设

东方金诚通常假定受评主体处于持续经营状态，即受评主体在可以预见的将来有能力将现有生产经营活动持续下去，在此基础上进行相应的评级分析或预测。如受评主体出现破产清算、受到重大监管处罚、连续亏损、债务大幅上升、流动性枯竭等可能导致其持续经营能力产生重大疑虑的情形，东方金诚将改用非持续经营假设对评级分析或预测进行相应调整。

2. 企业业务结构相对稳定假设

东方金诚通常假定预测期内受评主体的业务结构与历史期相比没有结构性变化，因而基于受评主体的历史数据以及业务的自然增长特性做出相应评级分析或预测，当受评主体出现实际控制人变更、并购重组、发展战略重大调整、重大资产划出或者划入等结构性变化从而导致主营业务类型、业务模式、盈利模式等可能发生重大变化时，东方金诚将基于新的业务结构对评级分析或预测做出必要调整。

3. 治理和数据可靠性假设

东方金诚通常假定受评主体的治理机制足以保障其提供的数据是可以合理信赖的，因而引用受评主体提供的数据进行评级分析和预测。但如受评主体频繁更换审计机构、财务报表被审计机构出具否定意见或无法表示意见、公司治理和信息披露方面曾受到监管部门或自律机构处罚、引发了相关诉讼、经营或财务数据明显异常等合理怀疑情形，东方金诚将对已由其他中介服务机构出具专业意见的数据进行一般注意义务项下的审慎核查评估，对无其他中介服务机构出具专业意见的重要数据进行特别注意义务项下的核查评估，并根据核查评估结果，对相应数据进行必要的独立计算、调整，或终止评级。

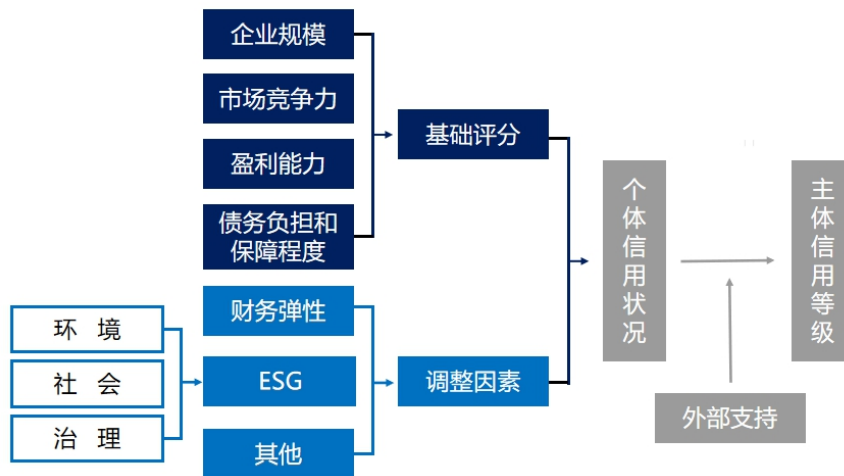
（二）评级分析框架

东方金诚对机场企业信用评级分为个体信用状况和外部支持两部分。

其中，个体信用状况主要考察不考虑外部支持情况下受评主体自身的信用风险程度，包括基础评分和调整因素。基础评分主要考察经营与竞争（企业规模、市场竞争力等）和财务实力（盈利能力、债务负担和保障程度等）。调整因素主要考察财务弹性、ESG（即环境、社会和公司治理，下同）和其他因素。

外部支持主要考察支持方对受评主体的支持意愿和支持能力。

图表 1：东方金诚机场企业评级分析框架



（三）个体信用状况

1. 市场环境及行业风险

市场环境是机场企业共同面临的形势，包括宏观经济环境、政策变动等因素，是分析预测机场吞吐量等业务表现和财务表现的基础。

（1）宏观经济环境

当经济发展处于复苏和发展时期，居民可支配收入持续增长，消费结构持续升级，强劲的航空需求会带动机场企业的繁荣；相反，当经济处于萧条及回落时期，机场的市场需求也会发生萎缩。

（2）政策变动

机场作为特殊的交通运输基础设施，受到民航总局等政府部门的严格政策管理，机场行业对国家相关政策具有较高的敏感性。机场建设方面，民航局采用项目法人制度进行管理，民航机场的布点、选址、设计和建设均需要符合民航总局的机场总体规划；业务运营方面，民航总局对机场的不同业务设定不同的收费定价规则。

市场环境是东方金诚评估机场企业经营与竞争、财务实力，以及预测企业未来发展状况

的重要基础。

2. 企业规模

机场企业的规模会影响其在行业内相对其他机场企业的信用风险水平。通常来说，规模大的机场企业具有较好的竞争优势，主要由于规模大的机场企业硬件设施条件较好，设计吞吐量较高，且在扩建方面具有相对优势。在行业景气度下降时，规模大的机场企业具有更强的抗风险能力。

东方金诚对规模因素的分析关注企业净资产、旅客吞吐量与货邮吞吐量规模等。净资产是企业发展和创立的根基，能在很大程度上反映企业市场地位，较大规模的净资产也意味着企业抵御区域和细分市场风险的能力较强。旅客吞吐量越高的机场企业具有较高的市场占有率，此外旅客吞吐量越高，规模效应越显著，成本优势越明显，越能抵御经济周期的影响，后续盈利能力和现金流更加稳定。随着国内经济的发展，地区间的货物交流愈发频繁，较大规模的货邮吞吐量对后续机场规模的扩大和新业务赛道的拓展有一定的先发优势。

3. 市场竞争力

东方金诚对机场企业的市场竞争力主要考察枢纽地位和基地航空情况等。

（1）枢纽地位

枢纽地位包括主要机场所在的地区经济和机场的所属类别。其一，机场企业的获利状况往往与所处区域的经济发达程度关系密切，对区域经济环境变化较为敏感。处于经济发达地区的机场企业，航空流量较大，对企业的发展具有正面影响，反之企业将面临业务不足的经营风险。经济发达地区的机场通常位于区域内交通枢纽，具备旅游、商务、出入境、转运等地理优势，且在我国交通运输体系中占据重要战略地位的机场企业也有很强的综合竞争优势。其二，根据我国对机场的类别的划分，复合国际枢纽机场、区域性枢纽机场、支线机场和干线机场一定程度上承担着不同程度的经济意义，影响公司收入和利润水平。

（2）基地航空实力

机场和基地航空公司在产业链上存在上下游依存关系，各大航空公司为了发展的需要，除了设主基地之外，都会因航线的需要，在全国各地布置属于自己的基地，通常基地航空公司数量和航线数量呈正相关，一定程度上与过夜机场的数量一并对企业收入和利润提供支撑。

4. 盈利能力

盈利能力是机场企业现金流的主要来源，也是偿债能力的重要保障。盈利水平较好的机场企业一般成本控制机制更完善，市场竞争力更强。东方金诚在考察盈利能力时主要关注机场企业的毛利率、EBITDA 利润率等。机场企业毛利率的高低一般由业务结构、成本控制水平等因素决定，此外机场企业通常折旧规模均较大，EBITDA 利润率综合反应机场企业实际盈利水平。

5. 债务负担和保障程度

债务负担和保障程度是机场企业对一定时期内到期债务的偿还、变现、再融资及抵抗风险的综合能力，是东方金诚对机场企业信用风险水平的重要考量因素。

（1）全部债务资本化比率

机场企业因行业特性，成熟的机场普遍具有较低的全部债务资本化比率，建设中的机场企业通常投入规模较大，短期内全部债务资本化比率均较高，具有一定的周期性。一般情况下，全部债务资本化比率越低表明债务负担越轻。

（2）经营现金流流动负债比

经营现金流流动负债比主要用来衡量短期偿债能力，该指标越高代表短期偿债能力相对同类企业越高。

（3）EBITDA 利息倍数

EBITDA 利息倍数主要用来衡量 EBITDA 对费用化利息和资本化利息的保障程度，通常情况下，EBITDA 利息倍数越高，对债务保障程度相对越高。

6. 财务弹性

财务弹性反映公司应对经济环境波动和市场状况变化的能力，即其能在多大程度上获取现金以维持资产的流动性、保障债务的偿还。若受评主体缺乏财务弹性，则可能因无法保障营运资金而减弱盈利能力，甚至导致无法偿付到期债务。

东方金诚通过综合分析受评主体可动用现金资源对短期刚性债务的覆盖程度、其他流动性来源，对其财务弹性进行评价，以此判断财务弹性对受评主体信用风险程度的影响。

7. ESG

环境、社会和公司治理（Environmental, Social and Governance, ESG）因素可能从多个维度或路径影响企业的可持续经营发展潜力，并影响企业盈利的持续性和稳定性。同时，社会责任和公司治理表现也是影响受评主体财务信息质量和偿债意愿的关键因素。

东方金诚评估可辨别的 ESG 因素对受评主体信用质量产生的影响，包括环境、社会、治理三个方面以及相应的评价维度。

8. 其他

如受评对象还存在财务弹性、ESG 之外影响受评主体信用风险程度的因素，东方金诚将额外考虑其对受评主体的影响并进行必要调整。

（四）外部支持

假如受评主体在面临流动性危机难以履行债务承诺时仍然能获得稳定的外部支持，将有助于稳定相关方的预期从而降低受评主体发生实际流动性危机的可能性，同时外部支持方在受评主体发生经营或流动性危机时做出的具体救助措施将有助于提升到期债务的偿付可能性或降低违约损失率。

股东、实际控制人或地方政府等利益相关方是常见的支持主体，东方金诚主要从支持能力和支持意愿两个方面综合考察外部支持情况。支持能力指支持方对受评主体进行流动性及偿债方面支持的能力，政府支持能力主要考察政府的经济、财政实力；企业支持能力主要考察支持方的综合实力。支持意愿指当受评主体面对偿债危机或者流动性压力时，支持方提供支持的主观愿望或者可能性，政府的支持意愿主要考察受评主体与提供支持政府的关联性（包括但不限于股权关系、公益属性或民生属性、历史支持记录）和对于政府的重要性（包括但不限于对经济、税收和就业贡献，对社会稳定的影响）；企业支持意愿主要通过支持方与受评主体的股权关系、支持方对受评主体的历史支持记录、受评主体对支持方收入、利润贡献以及受评主体在支持方运营业务板块中的重要性等方面进行综合判断。

五、评级模型

与评级分析框架相对应，评级模型分为个体信用状况和外部支持两部分。个体信用状况由基础评分和调整项组成，其中基础评分主要从企业规模、市场竞争力、盈利能力、债务负担和保障程度等四个方面对受评对象表现进行评分，在基础评分基础上结合财务弹性、ESG及其他等评级调整因素评定个体信用状况；在个体信用状况基础上，根据外部支持方的支持能力和支持意愿评价结果综合确定外部支持对受评主体信用等级的影响。

受评主体的信用等级由信用评级委员会参考评级模型结果综合分析后以投票形式最终评定。

（一）个体信用状况

1. 基础评分

基础评分从企业规模、市场竞争力、盈利能力、债务负担和保障程度等四个方面对受评主体信用基础表现进行评分。

一般情况下，基础评分会应用二级指标的近两年历史数据及未来一年预测值数据进行测算，各年数据相应赋予 40%、40%和 20%的权重。但如果有足够的理由认为按该权重比例不能较好反映受评主体的未来变化，东方金诚可能对各年权重进行调整；当有证据表明某个报表数据不能准确反映受评主体实际偿债能力时，东方金诚可能进行独立估算。

图表 2：机场企业基础评分指标

一级指标	权重	二级指标	权重
企业规模	40%	净资产	15.0%
		旅客吞吐量	15.0%
		货邮吞吐量	10.0%
市场竞争力	15%	枢纽地位	10.0%
		基地航空实力	5.0%
盈利能力	15%	EBITDA 利润率	10.0%
		毛利率	5.0%
债务负担和保障程度	30%	EBITDA 利息倍数	10.0%

全部债务资本化比率	10.0%
经营现金流动负债比	10.0%

(1) 企业规模

企业规模主要用净资产、旅客吞吐量和货邮吞吐量三个指标来衡量。

图表 3：企业规模指标评价参考

二级指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
净资产（亿元）	$X \geq 1000$	$250 \leq X < 1000$	$50 \leq X < 250$	$30 \leq X < 50$	$10 \leq X < 30$	$5 \leq X < 10$	$1 \leq X < 5$	$X < 1$
旅客吞吐量（万人次）	$X \geq 15000$	$4000 \leq X < 15000$	$1500 \leq X < 4000$	$500 \leq X < 1500$	$100 \leq X < 500$	$50 \leq X < 100$	$10 \leq X < 50$	$X < 10$
货邮吞吐量（万吨）	$X \geq 800$	$200 \leq X < 800$	$10 \leq X < 200$	$1 \leq X < 10$	$0.5 \leq X < 1$	$0.3 \leq X < 0.5$	$0.1 \leq X < 0.3$	$X < 0.1$

(2) 市场竞争力

市场地位主要用枢纽地位、基地航空实力两个指标来衡量。

① 枢纽地位用主要机场所在城市的区位、机场的分类和垄断性等来衡量和判断。

图表 4：枢纽地位指标评价参考

档位	衡量标准
1	下辖机场是复合国际枢纽机场之一
2	下辖机场是区域性枢纽机场之一
3	下辖机场是干线机场之一
4	下辖机场是省会城市支线机场之一，区域内具有很强的垄断地位
5	下辖机场是省会城市的支线机场之一，但垄断地位一般；下辖机场为支线机场之一，位于经济实力很强的地级市，具有很强的垄断地位；
6	下辖机场为支线机场之一，位于经济实力很强的地级市，但垄断地位一般
7	以上均不是

② 基地航空实力主要用基地航空公司数量和过夜飞机数量衡量。

图表 5：基地航空实力指标评价参考

档位	衡量标准
1	基地航空公司数量很多，且至少被 1 家经济实力很强的航空公司设为主基地
2	基地航空公司数量和过夜飞机数量均很多
3	基地航空公司数量一般，但过夜飞机数量很多；或基地航空公司数量很多，但过夜飞机数量一般
4	基地航空公司数量和过夜飞机数量均一般
5	无基地航空公司，但有大于 5 架过夜飞机，且隶属于实力强的航空公司
6	无基地航空公司，但有大于 5 架过夜飞机，且隶属于实力一般或较弱的航空公司
7	以上均无

(3) 盈利能力

盈利能力主要用毛利率和 EBITDA 利润率两个指标来衡量。

毛利率：（营业收入-营业成本）/营业收入×100%。

EBITDA 利润率：EBITDA/营业收入×100%。

图表 6：盈利能力指标评价参考

二级指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
毛利率 (%)	$X \geq 60$	$30 \leq X < 60$	$5 \leq X < 30$	$2 \leq X < 5$	$1 \leq X < 2$	$0.5 \leq X < 1$	$0 \leq X < 0.5$	$X < 0$
EBITDA 利润率 (%)	$X \geq 60$	$35 \leq X < 60$	$5 \leq X < 35$	$1 \leq X < 5$	$0.5 \leq X < 1$	$0.1 \leq X < 0.5$	$0 \leq X < 0.1$	$X < 0$

(4) 债务负担和保障程度

债务负担和保障程度主要用全部债务资本化比率、经营现金流动负债比和 EBITDA 利息倍数三个指标来衡量。

全部债务资本化比率：全部债务 / (全部债务 + 所有者权益) × 100%。

经营现金流动负债比：经营性净现金流 / 流动负债 × 100%。

EBITDA 利息倍数：(利润总额 + 利息费用 + 折旧 + 摊销) / (利息费用 + 资本化利息支出)。

图表 7：债务负担和保障程度指标评价参考

二级指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
全部债务资本化比率 (%)	$X \leq 5$	$5 < X \leq 10$	$10 < X \leq 45$	$45 < X \leq 60$	$60 < X \leq 70$	$70 < X \leq 80$	$80 < X \leq 90$	$X > 90$
经营现金流动负债比 (%)	$X \geq 80$	$30 \leq X < 80$	$5 \leq X < 30$	$1 \leq X < 5$	$0.5 \leq X < 1$	$0.2 \leq X < 0.5$	$0 \leq X < 0.2$	$X < 0$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$X \geq 80$	$20 \leq X < 80$	$1 \leq X < 20$	$0.5 \leq X < 1$	$0.2 \leq X < 0.5$	$0.1 \leq X < 0.2$	$0 \leq X < 0.1$	$X < 0$

东方金诚将基础评分指标取值的档位转化为分值。其中当定量指标取值落在档位参考的阈值范围内时，采用线性插值法计算该定量指标得分。东方金诚基础评分由各指标得分乘以其权重并将结果加总得出。

图表 8：基础评分指标各档位得分参考

指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
净资产 (亿元)	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
旅客吞吐量 (万人)	100	80	60	45	30	15	0	-
货邮吞吐量 (万吨)	100	80	60	45	30	15	0	-
枢纽地位	100	80	60	45	30	15	0	-
基地航空实力	100	80	60	45	30	15	0	-
EBITDA 利润率 (%)	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
毛利率 (%)	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
EBITDA 利息倍数 (倍)	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
全部债务资本化比率 (%)	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0
经营现金流动负债比 (%)	100	80~100	60~80	45~60	30~45	15~30	0~15	0

2. 调整因素

除基础评分中涉及的指标因素外，东方金诚还会考虑一些其他评级因素对部分机场企业信用风险的重要影响，包括但不限于财务弹性、ESG 和其他等调整因素，东方金诚对受评主体在每个评级调整因素的表现进行分档，分档结果用于综合确定对个体信用状况的影响程度。

(1) 财务弹性调整因素

东方金诚通过综合分析受评主体可动用的现金资源对短期刚性债务的保障程度和其他

流动性来源，对受评主体进行财务弹性评价，分为“强”、“中”、“较弱”和“很弱”四个档位。

可动用的现金资源是受评主体短期刚性债务偿付的重要保障，东方金诚通过判断受评主体未来一年筹资活动前净现金流以及当前存量易变现资产规模，分析其对未来一年内到期的刚性债务的保障程度，并根据保障程度的不同，设置“很强”、“较强”、“一般”、“弱”和“很弱”五个档位。

在考虑受评主体可动用的现金资源的基础上，东方金诚对受评主体其他流动性来源进行评价，主要考察受评主体银行授信、融资成本、资产抵质押、债务期限结构、债务来源结构几个方面，同时还会对受评主体存量债券二级市场表现、上市公司股权融资能力进行判断。东方金诚将其他流动性来源划分为“很强”、“较强”、“一般”和“弱”四个档位。

(2) ESG 调整因素

东方金诚评估可辨别的 ESG 因素对受评主体信用质量产生的影响，包括环境、社会、治理三个方面以及相应的评价维度。

其中，在环境方面，综合考虑碳转型、污染物排放及环保处罚、环保体系建设等评价维度；在社会方面，综合考察安全生产及处罚、产品质量及处罚、员工发展等评价维度；在治理方面，综合考察战略规划、公司制度与组织架构、财务信息质量、违法违规事件等评价维度。

东方金诚对评级过程中发现的受评主体上述各维度存在的缺陷进行判断，在此基础上确定 ESG 评价结果。

图表 9：ESG 分析要素及评价维度

分析要素	评价维度
环境	碳转型
	污染物排放及环保处罚
	环保体系建设
社会	安全生产及处罚
	产品质量及处罚
	员工发展
治理	战略规划
	公司制度与组织架构
	财务信息质量
	违法违规事件

(3) 其他

根据受评主体的实际情况，东方金诚还将考虑财务弹性、ESG 外的其他因素，判断其对受评主体信用水平产生的影响。

(二) 外部支持

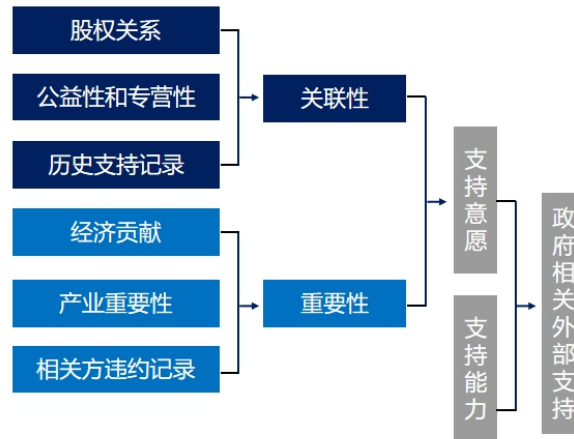
东方金诚在对外部支持方对受评主体的支持能力和支持意愿评价基础上确定外部支持对受评主体信用等级的影响。

根据外部支持提供方的不同，东方金诚将外部支持分为政府相关外部支持和企业相关外

部支持。

1. 政府相关外部支持

图表 10：政府相关外部支持框架

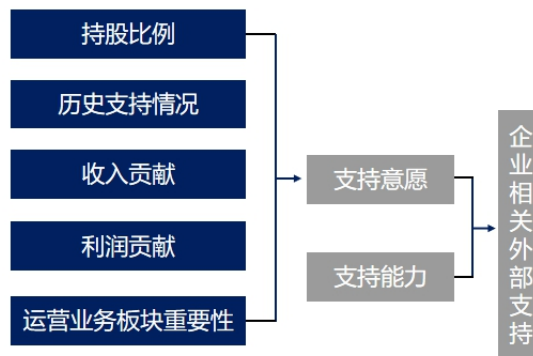


政府支持方的支持意愿主要考察受评主体与提供支持政府的关联性及对于提供支持政府的重要性。关联性主要通过政府部门与受评主体的股权关系、受评主体所从事业务的公益性和专营性以及受评主体历史上受到的政府支持情况进行综合判断。重要性主要通过受评主体对于所属政府的经济、税收和就业贡献、受评主体所从事产业对当地经济发展的重要性进行判断。一般情况下，与提供支持政府关联性越高、对提供支持政府越重要的企业，在面临流动性困难和难以履行债务承诺时获得支持的可能性越大。

政府支持能力主要考察提供支持政府的经济和财政实力，东方金诚参照地方政府信用评级方法和评级标准，通过 GDP、一般公共预算收入、财政自给率、政府债务率等指标对政府支持能力进行综合评价。

2. 企业相关外部支持

图表 11：企业相关外部支持框架



企业相关外部支持意愿主要通过支持方与受评主体的股权关系、支持方对受评主体的历史支持记录、受评主体对支持方收入、利润贡献以及受评主体在支持方运营业务板块中的重要性等方面进行综合判断。一般情况下，支持方持有企业的股权比例越高、企业对支持方的收入、利润贡献越多、企业在支持方运营业务板块中的重要性越高，支持方对企业的支持意愿越强；此外，历史支持情况也可反映支持方对企业的支持意愿。

企业支持能力主要考察提供支持企业的综合实力，综合实力越强的企业通常提供支持的能力越强。

六、方法及模型的局限性

第一，由于影响受评企业信用风险变化的因素众多且存在动态变化，本方法及模型仅对关键评级因素和主要指标进行分析和说明，未能穷尽所有判断企业信用风险的影响因素。

第二，本方法及模型仅评估了常规的短期流动性风险，但受评主体存在受突发因素影响导致短期流动性紧张引发信用违约的可能，由于这些突发因素众多且难以预测，本方法及模型并未能全部纳入。

第三，本方法及模型包括了东方金诚对该行业企业信用风险评估时通常最重要的评级要素，评级模型各指标的权重为通常情况下东方金诚认为该指标在评估信用风险中的重要性，但实际重要性可能因个体差异及外部环境等差异而不完全固定。

东方金诚将定期或不定期评估本评级方法及模型的表现，对本方法及模型进行相应优化调整，同时测试和检验评级方法及模型调整对信用评级结果的影响。