

工商企业信用评级方法总论

一、评级内涵

信用评级是指专业信用评级机构秉承独立、客观、公正原则，采用科学的评级方法、评级框架和分析技术，按照规范化的程序，对受评对象的偿债能力和偿债意愿进行综合评价，并将结果用一个简单的符号表示出来。联合评级认为，信用评级结果反映的是对受评对象及其债务信用风险程度的综合性判断意见，是对受评对象信用能力的相对排序，而不是对其违约率、违约损失率的绝对度量。

本方法适用于非金融类实体企业信用风险的分析和评价，评级主要从主体和债项两个维度进行信用评级。主体信用评级主要是对发行主体的基本信用质量展开分析，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，评定的信用等级代表其长期的违约可能性；债项信用评级是指对发行人发行的债务融资工具或金融产品的评级，评定的信用是该债务融资工具或金融产品违约可能性及违约损失的严重性。

二、评级原则

为了保证信用评级质量，提升信用评级的公信力，在信用评级过程中，联合充分遵循监管制度要求，坚持以下基本原则：

1. 独立性与客观性原则

评级机构应当具备足够的独立性，不因政治或经济上的压力而影响评级结果。信用评估人员、信用评审委员会成员在评级过程中坚持独立、客观、公正的立场，根据所收集的数据和资料做出评判，不受与评级无关因素的影响。

2. 一致性与可比性原则

评级机构应保持信用评级方法、评级标准的一致性，从而促进评级结果的一致性和可比性，同一时期不同评级对象同样的评级结果对应的信用风险程度应大致相当，同一行业、地域或领域内的评级结果应有较强的可比性；同一评级对象不同时期的评级结果应有很强的可比性（评级方法或评级标准发生大的调整情况除外）。

3. 前瞻性与稳定性原则

信用评级主要是考查评级对象未来能够履约偿还债务的能力和意愿，评级是面向未来的，而不是面向过去。此外，评级结果通常是对受评对象长期信用实力的评估，应尽量可减少评级结果受商业周期和市场短期波动的影响，评级结果具有一定的稳定性。

4. 公开与透明度原则

评级机构应当充分披露评级相关信息，包括评级的理论方法、评级定义、评级标准、评级流程、评级结果质量分析（违约率、迁移率统计等），不断提高评级透明度。

三、评级思路

在对评级对象进行评级的过程中，联合遵循以下的评级分析思路：

1、宏观分析与微观分析相结合

评级对象的经营规模、财务状况和经营管理水平等微观信息是反映其偿债能力和风险的基础，但国民经济发展阶段和发展水平、资本市场发育程度、行业特点、行业竞争及风险等宏观因素对其经营活动和经营业绩将产生重要的影响。

2、定性分析与定量分析相结合

定性分析主要是根据评级对象所处环境、自身内在素质等方面情况对其信用状况进行总体把握；定量分析则是以受评企业财务报表为主要数据来源，按照某种数量分析方法进行加工整理，以此判断其信用状况。由于决定受评对象偿债能力和可靠程度的因素很多，且很多因素是无法用数量表示的，因此，信用评级应采取定性分析与定量分析相结合的方法，在对内外部经济环境、行业特征、内部管理和控制等方面进行主观判断的基础上，结合受评对象财务指标进行定量分析，注重风险测评结果，判断受评对象及相关债券未来的偿债能力和偿债风险。

3、动态分析与静态分析相结合

静态分析是对受评对象的历史指标和定量数据进行考察和分析，能够对其一段时期内的信用状况做出准确判断。同时，信用评级也要根据受评对象的发展变化而不断调整，因此为了保证评级的准确性，必须采用动态分析方法根据其所处

环境的变化以及自身经营状况的变化及时调整信用等级（跟踪评级）。通过动态分析和静态分析相结合，提升信用评级的准确性和前瞻性。

4、现金流分析和债务匹配度分析相结合

债务的到期偿还，需要大量的现金流支出，因此，短期偿债能力应重点考查受评对象正常经营活动产生现金净流量的能力以及融资产生稳定现金流的能力。长期偿债能力除了考查受评对象现金流的规模、稳定性等以外，还应该分析其长期的盈利能力，以考查其不同经营环境下现金流的变化情况及其对债务的覆盖情况。

5、实地考察与专家咨询相结合

实地考察是为了确保定量分析资料和定性分析的基本因素的真实性，专家咨询是为了保证定性分析的科学性和评估结果的准确性。信用评级中所使用的资料是由受评对象提供的，受评对象应该保证提供资料的真实性。但是因为评级资料的真实性直接影响到评级结果的准确性，所以评级人员要进行实地考察，对资料的真实性进行核实。信用评级是一项复杂的系统工程，需要分析人员的主观判断，因此分析人员的专业水平直接关系到评估结果的真实与科学，为了对其工作进行监督，专家咨询是一种必要的手段。

四、评级框架

联合评级认为，工商企业的信用状况由企业自身经营状况以及其所处的外部环境共同决定，因此信用评级的基本框架从企业内、外两个视角，宏观与微观两个层面来对受评对象进行考察。联合评级对工商实体类企业主体信用评级是在围绕经营风险和财务风险综合考察后对受评企业的个体信用能力评级，再考虑包括外部支持等在内的其他调整因素，综合给出受评企业主体的信用能力。

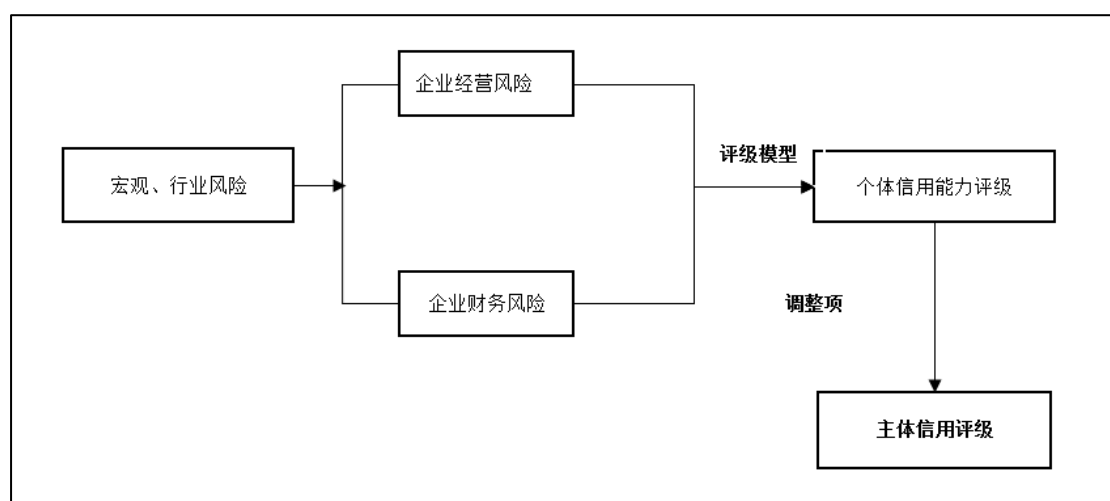


图 1 评级框架分析图

在分析个体信用能力时，首先考虑宏观经济、区域环境、产业发展等外部因素可能对受评企业经营、财务等方面可能造成的系统性影响，此部分主要考察宏观经济或区域环境对受评企业所处宏观经济环境状况、国家相关金融政策和产业政策、以及受评主体所处行业特征和行业风险状况进行分析。然后就受评企业的业务经营风险和财务风险进行具体分析。其中，业务经营风险主要考虑：企业的基本素质、经营与竞争、战略与管理、营运效率等多方面，重点是对企业在行业中的竞争能力、竞争地位及其竞争力的可持续性进行评价，并对企业经营效率及其经营效率波动状况的评估。经营风险判断是基于定性和定量相结合的方式进行评估。财务风险分析则主要对公司产生的现金流能力、资本结构尤其是债务结构、期限，以及未来一段时间现金流对未来相应债务的保障程度进行测算和分析，并通过公司财务政策和财务弹性的考察，进一步分析公司的信用偏好、公司应对流动性风险的保障程度等。财务风险侧重于用定量分析手段来进行风险大小的评估。通过这两个维度的考察，基本可以判断受评企业的个体信用能力，再结合包括股东支持等在内的外部支持、其他流动性措施等可能影响信用能力的其他因素进行调整，综合判断受评对象的违约可能性。最后通过对受评企业级别的可比性比较，给出最终的主体信用等级。具体分析要素如下：

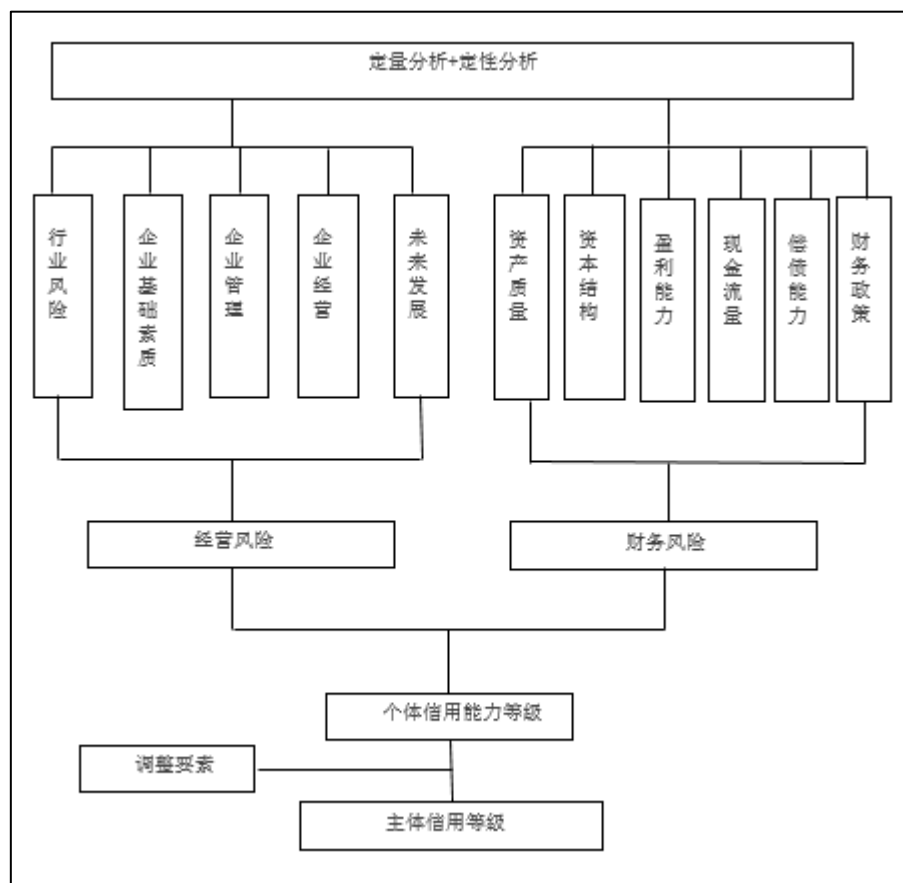


图2 评级要素构成图

1、宏观经济

每个产业、每个企业都处于一定的宏观经济环境之中，一个国家（地区）整体经济发展快慢及其稳定性对每个行业和企业造成程度不一的影响。宏观经济环境是指特定时期的宏观经济发展形势、政府实施的各项经济调控政策等。通常，在宏观经济快速发展阶段，行业内企业的也能够获得较好的发展机会。反之，在宏观经济剧烈波动或衰退时，行业内企业会面临较大的风险，宏观经济分析的重要性将进一步提高。此外，政府实施的货币政策、财政政策、税收政策、投资政策等与相关行业的资金供给、市场需求、原料价格、盈利水平等密切相关，从而对行业内企业的经营状况产生重大影响。宏观经济环境的基本分析内容主要包括：经济增速、投资增速、价格指数、利率水平等指标，并重点考察各项宏观经济调控政策的变化。对于跨国企业或全球性经营企业，还需要结合其业务运行情况考察全球或相关区域的经济运行情况。

2、区域环境

企业所处的地区环境，对于某些类型的企业有重大影响。区域环境通常从市场空间、产业配套、营商环境等方面影响企业乃至行业的发展。比如，地区经济财政状况、城镇化程度、人口结构及分布等关系到企业产品的市场空间和盈利水平，而地区的产业规划、资源禀赋、地理区位，基础设施等产业配套关系到企业生产成本，地区的市场化水平，地区税收政策、政府效率等关系到企业经营便利性和外部支持。区域环境分析的基本内容包括：地区经济水平、城镇化程度、人口结构及分布、地理区位、发展规划、市场化程度、地方财政收支结构及其稳定性分析。

3、行业运行

行业内的企业在生产经营上存在着相同性或相似性，因此企业面临的风险与其所处的行业密切相关。行业分析的重点是行业的风险与机会，以及影响该行业发展的因素。行业分析主要聚焦于行业的周期阶段、产业政策、供需状况、竞争格局等。

（1）行业特征及周期。首先分析行业对国民经济的重要性，与产业链上下游以及与其他行业的关联关系，行业的特殊性风险等，综合判断行业竞争力。其次重点分析行业所处的生命周期、行业与宏观经济发展的关联性、行业的季节性特征等，了解行业发展的轨迹，分析行业发展速度及行业发展的稳定性，重点对其在未来经济周期的低谷状态时的情况做出判断。

（2）产业政策。在国家对经济活动进行规划和调控的情况下，政府制定的各种产业结构政策、产业组织政策、产业技术政策和产业布局政策等对产业发展有重大影响，不同政策背景下的产业发展迥异。通常支持性产业可能获得宽松的发展环境，乃至获得较强的支持。限制性产业受政策调控的负面影响较大。产业政策分析主要结合行业在国民经济整体中受重视和支持的程度，重点分析政府现行政策对该行业的影响，以及潜在的政策支持（或限制）。同时，产业政策对同一行业不同类型、不同区域的企业影响可能不同，应具体分析。

（3）供需状况。供需分析是分析行业内企业基本经营模式以及盈利能力的重要依据。通常分析行业近几年的总供给和总需求情况，通过目前的供需关系的

分析预测产品未来的价格走势，结合影响供需及价格的重要因素分析其对行业投资规模、盈利能力的影响。

（4）竞争格局。行业竞争格局的分析在于了解获取行业内竞争优势的关键因素和竞争格局。分析时主要考察行业进入退出门槛高低和竞争手段，通过行业中企业数量、集中度情况分析竞争激烈程度，还要了解行业内的主要企业的市场占有率及经营发展状况。

4、企业主体

企业主体分析主要关注企业自身的经营与财务状况，发掘企业的竞争优势与不足。其中，经营分析包括基本素质与竞争能力、经营分析、战略与管理等方面；财务分析包括财报质量、资产质量、资本结构、盈利能力、现金流量和偿债能力等方面。

（1）经营分析

①基本素质及竞争能力。企业的基本素质和竞争能力的强弱是判断企业未来经营状况的关键，也是影响其未来经营风险的关键。主体分析中的企业基本素质及竞争能力的重点主要是分析企业的法律地位、市场地位、企业规模、人员素质、研发能力、技术装备水平、外部支持（股东、政府及潜在投资者）等方面的情况，判断企业在这些方面与同行业的其他企业相比的优势与不足，从而判断企业抗风险能力的强弱。

②企业管理。企业管理是决定企业未来经营风险的最重要因素之一，因为一个企业是否具有产生足够现金以偿还债务的能力最终取决于管理层及其管理体系能否最大限度地利用现存资源和市场机遇。同时，企业管理层稳定性、管理人员履职能力、管理制度及其执行情况也会对企业的整体运营状况和未来发展前景产生较大的影响。企业运行是否规范和顺畅，直接影响到企业的偿债能力和偿债意愿。企业管理分析的主要是分析企业在法人治理结构设计、组织机构设置、制度体系建设等方面的完善程度以及执行情况，重点分析管理层素质、人力资源管理、资金与财务管理、风控体制、对分子公司管控等方面的情况。

③企业战略。企业的发展计划能够对其经营的稳定性和成长性产生重要影响。企业有效合理的发展计划可以使其在原有经营的基础上不断壮大成长；而不合理

的发展计划可能威胁到企业目前的经营基础，从而影响其未来经营的稳定性与持续性。企业战略分析的重点主要是分析企业未来经营发展策略、风险偏好、重大投资项目、融资安排以及影响企业发展的其他重大事项等方面的情况，判断企业发展战略对企业未来发展领域、盈利能力、资本支出、债务负担等方面的影响及其程度。

④经营模式。企业经营业务范围、提供产品的多样化程度、市场分布、成本结构、再投资投入等都对企业未来经营状况产生重大影响。主体分析中的经营模式分析的重点主要是分析企业在经营策略、历史经营业绩、经营效率、经营领域、经营中风险因素、销售策略与市场网络、产品市场竞争力等方面的变现情况，判断企业在经营中是否存在潜在的风险因素，分析企业通过经营把企业现有的资源转化成盈利的能力及其未来的发展趋势。

(2) 财务分析

①财报质量。在对企业财务状况进行分析前，首先要对财报质量做必要的考察，因为财报信息的质量直接影响到财务分析时所用到的会计数据的真实性和可靠性。财报质量分析主要包括审计机构的资质和声誉、审计意见、会计政策的合理性及一致性考察、主要科目间勾稽关系合理性验证等。评级机构的对财报质量的考察不是对财报的再次审计，而是为后续财务分析所进行的一项基础工作。

②资产质量。资产质量的分析是判断企业财务风险的起点，包括资产结构及相应的变现能力分析。其中变现能力包括通过长期经营活动创造收入产生回报的能力，以及通过处置从而迅速获得现金的能力。企业资产质量高，短期偿付能力强。企业资产回报率越高，资产的长期运营效果也将越好，未来资本支出的压力也将越小，企业的整体财务风险也会相对较低。资产质量分析重点是分析企业资产中占比较大的科目，以及影响变现能力的科目，比如流动资产中应收项目、存货和非流动资产中在建工程、固定资产的质量，判断企业资产的真实性以及价值计量的合理性。

③资本结构。资本结构是指企业资金来源的结构。不同资金来源，其成本、期限不同，对偿付的要求各异，因此不同资本结构决定了不同的杠杆水平，杠杆水平在一定程度上决定了信用风险的高低。杠杆水平高的企业，债务负担重，融资空间受限，其偿还债务的压力会比较大，财务风险也会越高。同时，债务结构

不合理的企业也有可能引发阶段性的财务危机或者导致不必要的资金成本浪费。资本结构分析的重点是分析企业在资产负债率、有息债务负担、债务结构、资产结构与负债结构的配比状况等方面的情况，判断企业债务负担的轻重和债务支付结构与收入之间的匹配程度。此外，资本结构分析要关注企业所有者权益的构成以及利润分配政策对其稳定性的影响，并分析企业对外担保、诉讼等事项对企业债务的潜在影响。

④盈利能力。企业盈利能力的强弱是决定企业未来债务偿还能力的基础，一般来说盈利能力强的企业其承受相同债务压力的情况下，财务风险相对较低，而盈利能力弱的企业财务风险相对较高。盈利能力的分析重点是从盈利水平和盈利结构两方面分析收益水平和稳定性。其中包括对主营业务毛利率，营业利润率、期间费用控制情况、总资产报酬率、净资产收益率的水平分析，同时要从经常/非经营损益项目考察盈利的来源和结构，进而分析盈利能力的稳定性。考虑到能够获得持续和稳定的收益往往反映企业良好的管理素质和开拓市场的能力，同时增强了企业在资本市场上再融资的能力，对盈利能力分析时更看重长期盈利能力。

⑤现金流状况。现金流是企业债务偿还的最终来源，盈利能力再强的企业，如果现金流状况较差，也无法对需要偿还的债务形成有效的保障，因此现金流分析是财务分析的重点。现金流分析中要分析企业经营、投资、筹资性现金流方面的情况，其中，企业从正常经营活动中产生的净现金流量是偿还到期债务的根本，因此又是现金流分析中的重点。经营性现金流重点是分析企业非付现成本在现金流中的比例，应收应付项目、存货等因素对企业现金流的影响，判断企业经营性现金流的构成及其稳定性。投资活动现金流重点是分析企业未来投资规模的大小。筹资性现金流重点是分析企业自身融资能力所能支撑的未来融资空间，以及历史企业筹资的能力，并评估股东、政府、金融机构及潜在外部投资者可能提供的资金支持。最后综合判断企业的现金流状况能否为企业经营发展以及偿债提供充足的流动性。

⑥偿债能力。偿债能力是量度企业偿还债务和企业财务风险的综合指标，是判断企业财务风险的关键。偿债能力主要分析企业短期偿债能力和长期偿债能力的强弱。短期偿还债能力的分析重点是分析企业的流动比率、速动比率、经营活动现金流净额比流动负债，同时要区分短期债务偿还压力的大小，盈利能力强、

规模大的企业短期债务更多只是需要短期周转，分析重点是判断企业有足够的的能力保障短期债务周转资金的需要，而盈利能力弱、规模小的企业短期债务的偿还压力会比较大，应分析企业短期筹集资金能力对短期债务偿还的保障程度。长期偿债能力的分析应分析企业当前和未来的盈利及现金流状况对企业当前债务及未来资本支出的保障程度，重点应分析企业经营性现金流、EDITDA 对企业当前债务和未来资本支出的覆盖程度。

⑦财务政策。财务政策代表管理层的风险偏好程度，从而对财务风险、经营风险形成影响。管理层和股东的风险偏好（体现在杠杆水平的把控等）往往可以通过企业的过往融资活动、并购活动、现金分红政策等评估。一般情况下，如果企业将债务控制在一定水平（相对保守的财务政策），其财务灵活性越强，也往往能够更好的应对突发事件。同时，对到期债务的监测与债务本息偿还安排也被纳入财务政策的考量。企业的债务偿还安排能够帮助确定其再融资风险，一般来看，长期、均匀分散的债务期限安排可以降低企业再融资风险。在评估再融资风险时，可以着重考虑 12 个月到 24 个月时间范围内的债务规模。

5、调整因素

联合首先运用数理模型分析企业的经营风险和财务风险。模型参数是在对不同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个体的财务实力评级。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个体级别进行相应调整，得到调整级别。调整项的重点是企业可能获得的外部支持情况、流动性、管理，此外企业重大战略实施情况、重大宏观、行业政策等也可能作为调整项的形式影响信用等级。

（1）外部支持

主要考虑企业的性质、地位和股东背景等，评估其能够得到股东、金融机构、

政府等支持的可能性以及支持力度。

(2) 流动性

主要考虑融资政策、融资环境对公司流动性的冲击，如重大信用事件对企业再融资能力的影响；评估债务可能的集中到期风险如提前偿付、交叉违约、回售行权等条款的影响，同时还要重点关注企业或有负债如对外担保、重大诉讼对流动性形成的风险。

(3) 治理与管理

主要考虑企业治理结构、管理水平、风控机制等是否存在重大的缺陷，可能导致严重的风险事件，从而影响企业的信用状况。

(4) 未来发展

主要考虑企业未来发展战略实施以及重大经营变化带来的影响，包括大规模的权益增减、业务板块重大调整、重要项目投产或技术更新、关键的收购兼并以及重大合同承揽执行情况。

(5) 其他重大事项

其他对企业信用状况产生重大影响的重大事项。

联合结合上述调整因素，对企业的信用等级进行调整。在调整级别的基础上，联合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。

五、关键假设

联合主要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、偿债能力等方面因素。针对不同行业的企业主体，联合评级会在上述基本评级方法基础上，根据行业特性进行评级方法的具体化和必要的调整。

基于上述主要分析因素，联合假设：

1、企业违约率的大小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度量；

2、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；

3、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；

4、经营风险方面，通常情况下，宏观经济向好、行业的供求现状及前景良好、行业集中度和竞争适中、行业在上下游产业链中的地位越高、行业政策变化趋势向好、周期性或波动性较弱的行业，受外部市场冲击较小的企业面临的行业风险越低；企业规模越大、资源禀赋越好、产业链延伸越完善、市场地位越强、地理位置越好，生产技术水平越先进、越易获得外部支持（如股东、政府）的企业基础素质越好；治理结构、管理体制、内部控制和管理制度建设及执行越完善、安全环保管控能力越强的企业，企业管理能力越强；企业经营投资业务范围合理、市场地位较高、价格影响力较高、客户多样化、经营效率高、生产成本较低、生产销售能力较高、客户留存能力强、符合国家发展政策的企业，其经营情况越好；发展规划和经营策略合理、符合国家发展政策的企业，且重大投资项目以及企业发展的重大事项能够提高企业成长性和稳定性，企业未来发展能力较好；

5、财务风险方面，通常情况下，财务信息质量良好、资产质量较高、资本结构合理、盈利能力较强、现金流量充足且稳定、偿债能力较强的企业，其财务风险较低；通常情况下，企业应收项目、存货和非流动资产中在建工程、固定资产的质量较高，其资产质量较高；债务负担较轻、对外部融资依赖程度较低、债务结构合理的企业，其资本结构较合理；主营业务毛利率，营业利润率、期间费用控制情况、总资产报酬率、净资产收益率等指标较好的企业，其盈利能力较强；在产品价格变动、不同产品周期以及其他不利条件变动下现金流量仍可持续且维持适当水平的企业，其现金流量较为充足且稳定；对于盈利能力强、规模大的企业，对短期债务周转资金的保障程度较高，如流动比率、速动比率、经营活动现金流净额比流动负债较高，其短期偿债能力较强；对于盈利能力弱、规模小的企业，短期债务偿还资金的短期筹集资金能力较高，其短期偿债能力较强；能够通过当前和未来的盈利及现金流对当前债务及未来资本支出提供足够保障的企业，如企业经营性现金流、EDITDA 对企业当前债务和未来资本支出的覆盖程度较高，

其长期偿还能力较强；

6、额外的外部支持、未来发展重要事项、重要风险事项以及其他因素也可能引起企业面临的风险。企业预期出现权益减少（如资产剥离、股东减资等方式）将提高企业面临的风险；企业预期出现权益增加（如财政拨款、股东增资、定向增发、公开发行股票、混合资本工具融资等方式），重大投产项目、整合并购项目储备规模增加企业收益水平和竞争力，收购兼并（如内部重大资产重组、重组剥离亏损业务、整合优质资源），签订重大合同预计提高企业营业收入一定程度等行为，将降低企业面临的风险；企业获得政府支持（如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的、力度足够的支持，有政府明确担保且有政府救助历史，经济或政治地位重要，为政府重点扶植企业等方式），或者股东支持（如母公司背景雄厚且发行人在股东的发展战略上比较重要、获得股东注资支持和补贴等力度大、股东为发行人债务提供担保、母子公司存在交叉违约条款、历史上获得控股股东较强的支持等），将降低企业面临的风险；企业存在与预期存在一定程度的担保风险、诉讼风险或关联交易风险时，将提高企业面临的风险；企业存在与预期存在贷款逾期、债券偿还不确定等情况时，将提高企业面临的风险；企业存在与预期存在其他有利因素时，将降低企业面临的风险，企业出现其他不利因素（如因环保督查导致企业经营受到重大影响、反腐或行业监管、政策导致行业经营受到重大影响等因素）时，将提高企业面临的风险。

六、其他事项

需要指出，本文所描述的评级方法是根据国内外评级理论和实践基础上总结而来，在适用范围和时限等方面均存在一定的局限性，需要持续地更新完善。具体如下：

1、外部环境重大变化可能会导致企业的经营模式发生重大调整，导致相应的评级逻辑发生变化。技术进步可能会导致评级方法和评级模型的技术选择更加多元化，量化水平不断提高，有助于减少评级经验调整对信用级别的影响。

2、评级要素仅为一般工商企业评级分析的大体框架和基准，具体评级要素与各行业的特性密切相关，不同行业的受评企业考察的评级要素会有所差异，应进一步参见各行业的评级方法。在评级实践中，在遵守同一评级框架前提下，同

一行业的受评企业因其自身经营特点和数据可得性等，其评级分析的具体指标也可能有所不同，应根据实际情况灵活运用，避免生搬硬套。

联合会根据相关情况的变化，及时修订本评级方法。