

## 金融公司评级方法

### 摘要

中国诚信（亚太）信用评级有限公司（简称“中诚信亚太”）采用的本评级方法适用于全球范围内的金融公司，其业务包括提供商业及消费金融、借贷和其他金融服务等。目前中诚信亚太将金融公司分为三大类别：放贷人、租赁公司和金融服务提供者。金融服务提供者指的是给个人或企业提供融资服务的机构，但并不持有相关贷款或租赁资产。本评级方法并不适用于银行和证券公司。然而，若其子公司被我们定义为一家金融公司，则其子公司将适用于本评级方法。本评级方法将介绍金融公司评级的关键因素，中诚信亚太使用其评级标尺对该类企业进行评级。

本评级方法取代了中诚信亚太于2018年10月发表的《金融公司评级方法》，新版评级方法沿用了旧版评级方法的核心思路，并作出了适当的修改，以让读者更容易理解当中内容。本评级方法发表后不会导致任何已有的评级产生变化。

### 评级方法概述

主要评级因素分为定性和定量因素。本评级方法是重要评级因素的概括性指引，但并非包括所有的评级考虑因素。因此，未必每一家企业的映射评级结果与其最终评级结果完全一致。

由于本评级方法涵盖广泛的金融公司，中诚信亚太会根据个别子行业的特性，对下列评级指标作相应的调整。

本评级方法包括9大评级因素和20个评级指标，如下所示：

评级因素	次级因素
运营环境	经济与行业环境 法律与监管环境 金融与资本市场
业务状况	市场地位 业务多元化
公司管治	管理质量 公司治理
风险管理	风险偏好 风险控制
营运规模	净资本 净营业利润
盈利能力	税前净利润/平均总资产 股本回报率
资本充足和杠杆	资本充足率

	总债务/EBITDA
资产质量	不良债务资产/净债务资产 资产减值/有形资产
现金流及流动性	可变现资产/短期债务 担保债务/有形资产 FFO/总债务

## 关键评级因素

本章节将对每一个评级因素及其所包含的指标进行详细说明，包括指标的评价原因、衡量方法以及如何影响级别的评定。

### 1. 运营环境

运营环境(包括经济、司法制度、监管环境及经营条件等)对金融公司的表现具根本性的影响。严峻的经济状况、薄弱的法律保障或失效的监管机制、以及不健全的金融体系都会阻碍金融公司执行其业务计划，并损害其财务表现。中诚信亚太会先以宏观角度对企业展开信用分析。其评估指标包括经济和行业环境、法律和监管环境、以及金融和资本市场。

#### (1) 经济与行业环境

金融公司经营地区的经济状况对其业务前景及营运表现具有重大影响。就经济状况而言，我们会考虑的经营指标包括人均 GDP、经济多元化、规模、行业周期和长期趋势等。若当地区拥有良好的经济基础，对市场波动具较高的抵抗能力，其地区的信用水平亦较高。另外，金融公司的业务可能涉及多个行业或集中于某个行业上。因此，我们亦会对这些行业的发展周期和竞争格局进行评估。如果金融公司集中于周期性的行业，这可能为公司带来较高的资产波动，对其信用评级造成负面的影响。对于涉及多个行业或跨国的金融公司，中诚信亚太一般会使用加权平均方法，以对应每个国家或地区中的比例。

#### (2) 法律与监管环境

法律和监管环境对金融公司的业务运营具重要影响。完善的法律机制和明确的监管环境有助地区的金融体系稳定，并能降低区内的商业营运风险，提升金融公司的信用状况。同时，完善的市场监管环境能促使金融公司建立有效的管理体系，避免他们承担过多的风险。审慎的监管环境具有以下特点：高度透明、独立监管、有效的监管实施和监督。相对于银行而言，虽然金融公司受监管的程度较低，但他们的业务经营往往受租赁、放贷或消费者保障条例等约束。当法规改变或新条例执行时，金融公司的业务经营也更容易受到影响。因此，稳定的监管环境对金融公司的信用状况有正面影响。

#### (3) 金融与资本市场

高效的金融市场便利金融公司的业务营运，并有助减少其营运成本。中诚信亚太考虑当地金融基础设施的成熟度和市场参与者的素质。成熟的金融和资本市场具有以下特征：完善的金融基础设施、多样化和经验丰富的市场参与者、高市场流动性以及良好的法规监管。

### 2. 业务状况

业务状况因素反映了金融公司非财务方面的情况。中诚信亚太使用受评金融公司的市场地位和业务多元化来评估其业务状况。

### (1) 市场地位

市场地位是考察金融公司业务状况的重要指标之一。较好的市场地位意味其较强的竞争力，其业务稳定性及经营弹性亦相对较高。同时，具有领先市场地位的金融公司，不仅能帮助公司渡过艰难的市场环境，还能抓住突如其来的商机。在评估金融公司的市场实力时，我们会考虑公司相对于其他竞争者的市场地位，如市占率。拥有较高市场占有率的金融公司具有较高的市场地位。

### (2) 业务多元化

这指标考量金融公司的业务多元化，主要考虑公司对个别行业、客户或地域的依赖程度。一般而言，若某金融公司的业务发展条线单一，对个别地区或客户较为集中，公司则承担较高的信用风险。当个别的市场情况出现突如其来的转变时，对业务多元化较低的金融公司会造成的较大的负面影响。相反，如果一家金融公司具有多元化的业务条线，广泛的地理覆盖，那么它能相对地适应区域经济周期的变化，从而提高其收益的稳定性。

## 3. 公司管理

在评估公司管理能力方面，中诚信亚太会考虑公司的管理质量和公司治理。这对公司的信用状况有直接的影响。

### (1) 管理质量

在考量公司的管理质量及专业水平方面，我们会考虑公司管理团队的背景及其过往管理水平。当中包括管理层的策略定位及计划执行能力等。这些因素都会直接影响公司的日常运作及业务发展方向。中诚信亚太亦会从多角度评估公司管理团队实现长期绩效的能力，包括团队的经验、管理的连续性、关键人员风险、计划及执行能力、管理文化和业务增长风险管理等。拥有较佳的管理质量和专业水平的金融公司，不仅能创造较佳的业务绩效，还可在不断变化的经营环境中保持良好的信誉。

### (2) 公司治理

公司治理是指公司对内部的组织结构、运作、流程等进行管理。尽管金融公司受政府监管的约束相对银行较小，但公司治理对其影响性仍然重大。金融公司的资金渠道对信用风险的敏感度很高，当公司出现负面信用变化时，其融资来源将受到较大的影响。良好的公司治理可以降低营运风险及受损的严重性，并能在问题发生时及时作出补救行动。相反，较差的公司治理可能会降低公司的运营效率，并增加业务风险。在评估公司治理时，中诚信亚太会考虑各种因素，包括但不限于：董事会的独立性、董事酬金的体制、所有权结构、治理文化、关联交易、内部控制和财务报告讯息的透明度等。

## 4. 风险管理

基于其独特的业务性质，金融公司相对其他非金融公司有较高的营运风险。风险管理是维持其业务可持续性的核心因素。如果公司的风险管理不当，在极端情况下可能会导致其经营瘫痪甚或破产。相反，有效的风险管理体系可降低金融公司的整体风险状况，并在同等风险水平下增加公司收益。在风险管理的评估中，中诚信亚太将考虑评级公司的风险偏好和风险控制。

### (1) 风险偏好

风险偏好是一项重要的指标以反映其管理团队对公司的风险承受能力和风险度量的看法。中诚信亚太会考虑公司的管理团队对目标风险的选取及衡量的方法。管理团队需要在风险与回报之间进行权衡。激进的业务增长和急速的资产负债表扩张可能意味着公司有较高的风险偏好。此外，相对宽松的内部信贷评

估和放贷标准也可能反映公司有较高的风险偏好。没有妥善管理公司较高的风险偏好会为其的信用状况带来负面影响。

## (2) 风险控制

这指标主要考量金融公司对其风险偏好框架的执行情况，并对公司的内部信贷系统的有效性进行评估。我们将考虑一篮子因素，包括其内部信用评级系统的有效性，风险数据的完整性，相关信用额度的适当性，和在市场风险和营运上的风险管理。

## 5. 营运规模

营运规模是反映金融公司的综合信用实力的重要因素。在经济衰退期间，较大经营和收入规模的金融公司具有较高的抵抗能力，而较小规模的公司可能会被较大规模的公司进行并购。中诚信亚太使用净资本和净经营收入来评估公司的经营规模。

### (1) 净资本

净资本反映了金融公司的资产流动性。拥有充足净资本的金融公司能够更好地抵御市场风险。净资本是指总股本减去商誉及其他无形资产。

### (2) 净经营收入

净经营收入能反映金融公司的业务经营实力及竞争力。中诚信亚太使用最近一年的净经营收入作评估。在考虑融资租赁公司和放贷人时，净经营收入是净利息收入加净非利息收入。

## 6. 盈利能力

盈利能力反映金融公司的长期经营能力。这是一个重要的指标以判断一家金融公司能否产生足够的资本以支持其业务发展及偿还债务。当评估金融公司的盈利能力时，中诚信亚太使用税前净利润/平均总资产和股本回报率来衡量其盈利能力及盈利稳定性。

### (1) 税前净利润/平均总资产

中诚信亚太使用税前净利润/平均总资产来衡量金融公司的盈利能力，较高的税前净利润/平均总资产意味公司有较强的盈利能力。

### (2) 股本回报率

中诚信亚太使用股本回报率来衡量金融公司的盈利能力，较高的股本回报率意味公司有较强的盈利能力。

## 7. 资本充足和杠杆

与其他非金融行业比较，金融公司的财务杠杆普遍较高。对于金融公司而言，在发生系统性风险事件或行业出现危机时，公司的资本额是其生存的关键要素。同时，若企业拥有充足的资本，可让管理团队有较高的经营弹性，即使在受压的情况下也能进入潜在利好的市场，或进行机会性收购。我们使用资本充足率和总债务/EBITDA来评估金融公司的资本充足率和杠杆比率。

### (1) 资本充足率

我们使用资本充足率来衡量金融公司是否持有足够的资本。资本充足率是净资本除以总资产。资本充足率可评估金融公司的基本财务杠杆。一般而言，监管机构会要求金融公司设定最低的资本充足水平。

## (2) 总债务/EBITDA

计算公式：总债务除以 EBITDA。总债务包括信用及非信用债务。较高的总债务/EBITDA 反映金融公司使用较高的杠杆。

## 8. 资产质量

资产质量是大多数金融公司盈利和资本形成的主要驱动力。良好的资产质量可降低行业周期性下滑期间所产生的信用风险，而较差的资产质量则可能会导致高杠杆的金融公司遭受重大损失。特别是对于金融公司而言，其资产分布往往较为集中，在本质上拥有较高的风险。例如，次级客户的资产质量可能在金融危机中显著恶化，并对多元化程度较低的金融公司产生较大的负面影响。事实上，非预期的资产质量恶化，会为金融公司的盈利、偿债能力和资金充足带来较大的负面影响。中诚信亚太使用不良债务资产/净债务资产和资产减值/有形资产来评估公司的资产质量。

### (1) 不良债务资产/净债务资产

中诚信亚太使用不良债务资产/净债务资产以衡量放贷人的债务资产组合质量。不良资产被定义为被减值贷款和超过 90 天的应收放款。这指标反映放贷人持有的不良债务资产占净债务资产的比率。净债务资产包括对客户的贷款减去预收收入、贷款损失准备及其他重要的减项。在租赁公司方面，我们使用不良租赁资产/净租赁资产来衡量这指标。

### (2) 资产减值/有形资产

计算公式：资产减值/有形资产。有形资产是总资产减去商誉及其他无形资产。若公司的资产减值占其有形资产的比率愈高，则意味着其资产质量较差。

## 9. 现金流和流动性

在较差的市场情况下，现金流和流动性对于金融公司维持资金充足极为重要。一般而言，金融公司的资金获取能力相对银行较差。银行能从中央银行及公众的存款上获得较稳定及低成本的资金。相反，大部份金融公司需依赖批发融资，其资金成本及稳定性相对较差。若一家金融公司有较佳的流动性和稳定的现金流，有助增加其在金融危机发生时维持足够的竞争能力。中诚信亚太在衡量金融公司的现金流和流动性时，会使用可变现资产/短期债务、有担保债务/有形资产和 FFO/总债务。

### (1) 可变现资产/短期债务

可变现资产/短期债务量度一家金融公司利用其高度可靠的流动资产以支付短期债务的能力。可变现资产包括无限制现金、无抵押的高流动性投资(包括主权及政府债务)及其他可靠的变现资产或资金来源。短期债务包括所有未来 12 个月到期的计息债务。

### (2) 有担保债务/有形资产

计算公式：有担保债务/有形资产。有形资产是总资产减去无形资产及损失准备金。这指标是用以反映公司的有担保债务占比。较低的比率能反映公司拥有较高的财务弹性。

### (3) FFO(营运现金流)/总债务

计算公式：FFO/净有形资产。FFO 是经营性现金流加营运资金变动。这指标有助我们衡量公司内部资源的产生能力，以支付其债务。

## 其他考虑因素

除以上提到的评级因素外，中诚信亚太综合考虑其他因素包括但不限于：事件风险、专属金融公司和不透明性及复杂性。

## 事件风险

中诚信亚太同时考虑到一些可能会导致企业的整体信用状况突然出现改变的事件风险，如重大资产出售、业务分拆、主要股东变动、并购及重大企业重组计划等。

## 不透明度及复杂性

若金融公司拥有较高的不透明度或复杂性，可能会增加其整体风险状况，因为它对公司的管理带来额外的挑战，并增加业务及操作风险。复杂法律结构和组织结构一般会导致较差的透明度。另外，以下因素会增加公司的不透明度或复杂性，包括其股权分布细小分散、涉及海外控股公司，金字塔形组织结构、以及较多的公司间贷款和交叉担保。如果我们认为金融公司的不透明性和复杂性会给其信用水平带来损害，其信用评级可能会被向下调整。

## 外部支持

从外部支持的角度来看，中诚信亚太主要判断政府支持与集团支持，评估政府或集团是否会给予金融公司支持以避免违约发生。

## 政府支持

政府支持意味着当一家金融公司面临严重的偿债压力时，政府可能会提供支持以偿还债务或采取行动以避免违约。在评估政府支持时，我们可能会考虑以下因素，例如公司对政府经济和政治上的重要性、政府的法规要求和监督程度、以及其支持和救助历史。

## 集团支持

其母公司和/或关联公司的支持会影响公司未来发展和其信用状况。其支持能力是基于支持方的信用评估。支持意愿则取决于公司的发展战略，市场地位，所有权结构以及公司对集团的重要性等。中诚信亚太会对专属金融公司作出特别考虑。专属金融公司是一家大型母公司的全资子公司，为其母公司的经销商和最终用户提供融资和相关服务。专属金融公司的产品供应往往有限，客户群也较为狭窄。专属金融公司通常与母公司有非常密切的业务关系。因此，我们一般在考虑专属金融公司时，会较多考虑其母公司的信用实力及支持意愿，多于企业个体的信用评级。

### **Important Information**

All information published in this document belongs to China Chengxin (Asia Pacific) Credit Ratings Company Limited (CCXAP) and is subject to change without prior notice by CCXAP. CCXAP considers the information contained in this document reliable. However, all information is provided on an "AS IS" and "AS AVAILABLE" basis and CCXAP does not guarantee the accuracy, adequacy, completeness or timeliness of any information included in this document. None of the information may be used, including without limitation reproducing, amending, sending, distributing, transferring, lending, translating, or adapting the information, for subsequent use without CCXAP's prior written permission.

CCXAP is not liable for any in whole or part caused by, resulting from or relating to any error (neglect or otherwise) or other circumstances or other circumstance or contingency within or outside the control of CCXAP's or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, interpretation, analysis, editing, transcription, publication, communication or delivery of any such information, or any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if CCXAP, or representatives thereof, are advised of the possibility of such damage, losses or expenses.

#### **China Chengxin (Asia Pacific) Credit Ratings Company Limited**

Address: Suites 805-808, 8/F, Jardine House,  
1 Connaught Place, Central, Hong Kong

Website: [www.ccxap.com](http://www.ccxap.com)

Email: [info@ccxap.com](mailto:info@ccxap.com)

Tel: +852-2860 7111

Fax: +852-2868 0656