

发布时间：
2019年4月1日

中证鹏元资信评估股份
有限公司

地址：深圳市深南大道
7008号阳光高尔夫大厦
3楼

电话：0755-82872897

网址：
www.cspengyuan.com

综合实力评级方法

目录

一、 适用范围	2
二、 评级思路与框架	2
三、 分析要素	3
（一） 公司治理与管理	3
1、 公司治理	3
2、 公司管理	4
（二） 生存能力	5
1、 经营与竞争能力	5
2、 抗风险能力	6
（三） 发展潜力	7
（四） 特殊事项	8
1、 外部支持	8
2、 信用记录	9
3、 或有事项	9
四、 评级方法的局限性	9
版权及声明	10

一、适用范围

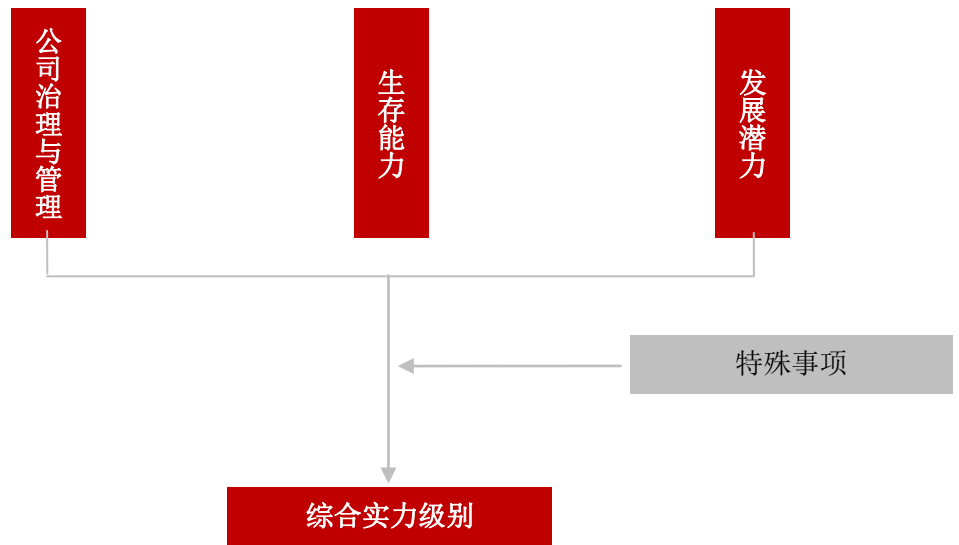
中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“中证鹏元”）的综合实力评级方法（以下简称“本评级方法”）是对工商企业在一定时期内所表现的生存能力和发展潜力的综合评价，评级结果可用于受评企业内部考核、综合实力展示等。

由于评级指标体系存在差异，综合实力评级结果不是对受评企业偿债能力和偿债意愿的评价，受评企业在资本市场发行债券、票据或信托产品等标准化或非标准化的金融工具融资时，应适用中证鹏元相应的产品评级方法，不适用本评级方法。

二、评级思路与框架

对于企业综合实力的评价，我们从对受评企业的治理与管理、生存能力和发展潜力三个关键要素的分析入手，同时关注股东或政府的支持、受评企业历史信用记录和或有事项等特殊事项对企业综合实力的影响，最终得出企业综合实力的级别。

图 1 评级框架



在进行评级分析时，为保障评级的客观性和一致性，中证鹏元采用评分表工具，但这并不意味着评分表能完全代替评审委员会的判断，评审委员会有权在评分表得分的基础上，结合专家经验，确定受评对象的最终等级。

表 1 综合实力评级主要评价指标及一级指标权重

一级指标	二级指标	三级指标
公司治理与管理（25%）	公司治理	股权结构的合理性 三会运作的规范性 公司重大事项决策机制及执行情况 企业对高管及核心员工的激励机制及执行情况
	公司管理	管理制度 经营战略 管理水平 人力资本
生存能力（60%）	经营与竞争能力	从业时间 规模与市场地位 产品与服务 营销与采购 盈利能力 营运能力
	抗风险能力	资产负债率 流动比率 利息保障倍数
发展潜力（15%）	技术水平 研发能力 成长性	
特殊事项（加、减分项）	外部支持 信用记录 或有事项	

三、分析要素

（一）公司治理与管理

表 2 公司治理与管理评价指标及一级指标权重

一级指标	二级指标	三级指标
公司治理与管理（25%）	公司治理	股权结构的合理性 三会运作的规范性 公司重大事项决策机制及执行情况 公司对高管及核心员工的激励机制及执行情况
	公司管理	管理制度 经营战略 管理水平 人力资本（包括管理层素质和员工素质）

1、公司治理

公司治理对企业未来发展有重大影响。法人治理结构不完善、三会运作不规范、重大事项决策机制不健全的企业，不但可能导致企业经营决策的随意性以及经营效率低下，还可能导致企业管理的混乱，进而影响公司经营效益。对于公司治理的评价，我们重点关注

以下四个方面：

（1）股权结构的合理性。我们对于股权结构合理性的评估，重点关注在现有的股权结构下，企业的经营决策是否高效，企业日常运作是否顺畅，资金是否会被大股东占用，股东是否有损害公司利益的行为等。

（2）三会运作是否规范。我们关注股东大会、董事会和监事会设立的完善情况，以及各机构是否有效发挥职能，能否对公司经营起到正面积积极的推动作用。

（3）公司对高管及核心员工的激励机制及执行情况。管理层的竞争与激励机制是公司治理的一个重要因素，完善的竞争与激励机制有利于企业吸引和留住人才、保持企业持续的竞争力。我们主要考察受评企业是否已建立了良好的管理层竞争机制、员工激励机制，促使管理者和员工尽职尽责，并且考察其实际效果如何。

（4）公司重大事项决策机制及执行情况。考察受评企业是否已设立较为健全的重大事项决策机制，以及在重大事项触发时是否可以很好地执行相关流程。

2、 公司管理

（1）管理制度。企业的各项管理制度应该完善，我们关注受评企业的管理制度是否覆盖了其经营活动的各个环节，以及管理制度是否得到有效执行。

（2）经营战略。在评估企业的经营管理战略时，除了考察长期战略定位和战略规划是否明确、合理以及年度计划是否能够得到有效执行外，也需要对受评企业的现有资源与战略的匹配情况以及经营战略的实施和执行情况进行评价。

（3）管理水平。我们对管理水平的考察主要关注组织机构设置及其与战略的匹配性、职权分工的合理性、企业文化等因素。

（4）人力资本。从管理层素质和员工素质两大方面分析。在评价受评企业管理层素质时，我们主要关注管理层的学历水平、行业经验以及稳定性。在员工素质方面，主要考察员工职业资质（或学历）情况以及员工人均产出（营业收入/员工人数）情况。

（二）生存能力

表 3 生存能力评价指标及一级指标权重

一级指标	二级指标	三级指标
生存能力（60%）	经营与竞争能力	从业时间
		规模与市场地位
		产品与服务
		营销与采购
		盈利能力
		营运能力
	抗风险能力	资产负债率
		流动比率
		利息保障倍数

1、经营与竞争能力

在分析受评企业的经营与竞争能力时，我们重点关注受评企业的从业时间、规模与市场地位、产品/服务、营销与采购情况、盈利能力和营运能力。

（1）从业时间

受评企业的从业时间长短能够从侧面反映出其生存能力。我们认为，正是由于企业能够较好地适应激烈的市场竞争，才能够长时间生存下来。此外，一般情况下，从业时间越长，受评企业越能够积累丰富的营运经验以及社会资源，这有利于其进一步的发展。值得注意的是，当受评企业主营业务发生重大变化时，公司的从业时间要从目前主营业务开始经营的时间起重新计算。

（2）规模及市场地位

分析时我们会将受评企业在资产、收入规模以及产品市场占有率等方面的情况与行业平均水平进行比较，判断其在行业中的地位，并以此作为企业竞争能力判断的重要依据。对于多元化经营的企业，除了分析企业各个业务板块的情况，还要对企业在多元化经营方面的协同效应加以综合判断。

（3）产品与服务

我们主要关注受评企业主营业务是否稳定、突出，产品或服务是否多样化。我们认为主营业务突出、稳定是企业保持长期竞争力最基本的保障，但产品或服务单一的企业比多样化的企业面临的经营风险要高，而对于多样化经营的企业，尤其是各业务之间相关性不高，又能够保持各细分业务领域稳定经营的企业，通常能够获得较高得分。

（4）营销与采购

采购与销售是企业正常经营的重要环节，亦是评价其竞争能力的重要因素。评价受评企业的采购与销售，我们重点关注企业营销网络布局、购销渠道的集中度、稳定性及其在购销过程中的议价能力。

采购渠道稳定且议价能力强的企业，不但能保证企业生产经营的稳定性，同时还能保证其获得更大的盈利空间，具有较强的竞争能力。分析时我们重点考察企业近三年在采购渠道稳定性、采购集中度、采购价格等方面的情况，综合判断企业原材料保障的稳定性、采购价格控制能力等方面的竞争优势和不足。

销售是企业生存的命脉，企业销售不畅会导致企业产品积压或服务需求下降，资金不能及时回流，进而影响经营的稳定性和持续性。分析时我们考察企业在营销渠道和市场网络方面的建设情况，判断企业当前销售渠道和市场网络方面的布局状况是否与企业当前生产规模匹配，关注企业在下游客户集中度和客户关系稳定性方面的情况，以这两者为基础判断企业销售的稳定性。

（5）盈利能力

我们对盈利能力的分析重点是考察企业盈利能力的强弱及其稳定性。其中盈利能力的强弱主要通过营业利润率、总资产报酬率等指标进行衡量。分析企业盈利能力的稳定性时，要剔除会计方法的差异对盈利能力的影响，并结合企业未来发展方向和产品价格波动情况，预测受评企业未来盈利的变化。对于投资收益、营业外收支等非经营性盈利项目，我们会重点考察其稳定性，同时结合产品价格波动和企业近几年盈利的波动情况判断企业经营性盈利的稳定性。我们会特别关注连续亏损企业的亏损原因。

（6）营运能力

营运能力分析是定量评价企业经营、管理能力的指标之一。营运能力分析主要关注企业资产周转效率的表现。

2、抗风险能力

抗风险能力分析中，我们主要关注企业抵御财务风险的能力。

在具体分析时，我们关注的是企业的资本结构、流动资产对流动负债的覆盖程度以及息税和折旧前利润对债务利息的保障程度。将受评企业指标与行业值做比较时，判断企业的举债水平是否合理，是否存在过高的债务风险。

（三）发展潜力

表 4 发展潜力评价指标及一级指标权重

一级指标	二级指标
发展潜力（15%）	技术水平
	研发能力
	成长性

1、技术水平

受评企业的技术水平是其综合实力的重要组成部分，相当程度上决定了其市场竞争力和未来的成长性。一个技术能力强的企业往往能够保持生机与活力，在竞争中处于优势地位，并因此获得潜在的超额利润。我们主要关注技术的先进实用性、经济合理性等。

我们在调研和分析时会将受评企业的技术水平作为一个整体考虑，不仅关注其主要设备的先进性，亦关注其设计方案、生产工艺、辅助设备和技术基础参数的整体先进性，关注其信息化和员工素质能否与之相适应。

经济合理性主要考察企业的生产技术水平是否与其发展阶段相适应，新技术的采用是否能够切实提高其产能、产品质量，降低成本。此外，还应关注企业的产能利用率，分析企业是否存在设备空置和产能浪费情形。

2、研发能力

（1）我们会考察公司的研发环境、研发团队，关注公司对研发的重视和投入程度，以及研发成果的产出情况。我们重点考察的指标有：专利授权数/ R&D 人员数、专利授权数/ R&D 经费等指标。

（2）创新成果转化。我们关注受评企业过去三年推出的新产品数/授权专利数、技术转让合同数/专利授权数等指标。

3、成长性

成长性主要通过对相关财务指标的分析，得出对企业成长性定量的、总的评价。在进行成长性分析时，我们综合考察其资产增长率、营业收入增长率、利润总额增长率等，并将受评企业与行业平均水平作比较，判断其成长性如何，是否在同业中处于较高水平。在此基础上，对公司未来的发展前景作出预测。

（四） 特殊事项

1、 外部支持

（1） 股东支持

企业获得股东支持的可能性和受益程度是评估其综合实力的重要因素。股东影响既包括对股东实力的评价，也包括对股东支持意愿的评估。

① 股东实力

股东实力是决定企业获得股东支持的前提。一般情况下，股东的实力越强，支持的可能性及力度才会越大。在评估股东实力时，我们考察的要点包括股东的背景、经济资源和社会资源等。

② 股东支持意愿

这里主要考察企业对股东的重要性以及历史支持行为。一般而言，企业对股东越重要，其获得股东支持的可能性越大。企业对于股东的重要性可以通过企业在股东经营战略中的定位来判断。而股东对于企业的历史支持行为包括一般性支持行为和特殊支持行为。

A、 一般性支持行为

对受评企业有正面影响的具体形式包括：a、较为固定的经营补贴或资本补贴，例如长期低息贷款、低于市场水平的租赁价格等；b、已经发生或承诺的资产注入，例如增资、折价注入土地和房产等；c、日常运营支持，例如授予特许经营权、技术转移、协同制造、生产和管理经验共享等。

B、 特殊支持行为

特殊性支持主要衡量股东在受评企业陷入财务困境时向其提供的暂时性、特定性支持（或干预）。如股东向陷入困境的受评主体注入资本或债转股、提供流动性支持、开展债务救助、承接风险资产等形式。

（2） 政府支持

在评价政府支持的过程中，我们主要考察企业获得政府支持的相关文件完备性、历史获得支持的实际情况和具体的支持方式，并判断其未来一段时间能否稳定地获得政府的支持。一般来说，企业获得的财政补贴、税收优惠等历史支持越多，相关支持依据文件越完备，其未来获得政府支持的可能性越大。虽然我们认为政府的各项支持能够在企业的发展

的过程中起到十分积极的促进作用，但从中长期来看，政府的扶持是难以持续的，且经营中对政府支持的过于依赖也将一定程度上损害企业在市场经济条件下的竞争能力，因此对于受评企业在经营中对政府支持过于依赖的情况我们会给予特别关注。

2、信用记录

受评企业过往的信用记录可以作为判断该企业综合实力的重要考察因素。中证鹏元主要考察受评企业在注册地工商、税务、建设、人社、环保、法院等行政主管部门和金融机构记录的信用情况，以及被上述行政主管部门、司法机关法律文书认定的企业及从业人员在日常经营活动期间所发生的不良记录等。

3、或有事项

我们主要关注受评企业的对外担保或未结诉讼情况，评价其或有负债风险。

四、评级方法的局限性

影响企业综合实力的因素非常多，本评级方法的分析框架只列入了主要影响因素，未能对所有要素进行全面分析。此外，受评企业所处行业的特性对评级结果也有一定影响，受条件所限，本评级方法仅提供了综合实力评级的一般分析框架，未能对各个细分行业提出相应的评级方法。此外，本评级方法的指标选取和权重设置依赖于专家经验，可能受到专家的主观影响。

版权及声明

本文件的版权归中证鹏元资信评估股份有限公司所有。

未经中证鹏元资信评估股份有限公司书面授权或许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何方法复制、修改和传播本文件。中证鹏元资信评估股份有限公司及其雇员不对使用本文件而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中证鹏元资信评估股份有限公司主要通过公司网站：www.cspengyuan.com 发布技术政策文件，并对所发布的技术政策文件拥有解释、修订、更新和废止等权利。