

船舶及相关装置制造行业 信用评级方法

一、行业界定

依据《国民经济行业分类标准》(GB/T 4754-2017)“船舶及相关装置制造行业”属于“制造业(C3)”门下的“铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业(C37)”大类，由小类“金属船舶制造(C3731)”、“非金属船舶制造(C3732)”、“娱乐船和运动船制造(C3733)”、“船用配套设备制造(C3734)”、“船舶改装(C3735)”、“船舶拆除(C3736)”、“海洋工程装备制造(C3737)”、“航标器材及其他相关装置制造(C3739)”构成。

船舶及相关装置制造业是为水上交通、海洋开发及国防建设提供技术装备的现代综合性产业，是制造业的核心组成部分，是军民结合的战略产业，是国民经济发展特别是工业发展的基础产业，行业门槛较高，从业企业一般具有较强的设计研发能力及良好的成套生产能力。同时，船舶及相关装置制造业是典型的劳动、资金和技术密集型行业，且产业链长、关联度高、服务面广，不仅可以通过与上下游产业的广泛联系，对实体经济产生巨大的拉动作用，而且随着船舶工业的发展，还会产生扩散效应和社会效应，并且其制造行业发展水平，反映了一个国家/区域工业化水平。因此，船舶及相关装置制造业在国民经济中占据重要地位。

安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）按照国家统计局国民经济行业分类标准(GB/T 4754-2017)，结合国际行业分类标准（GICS，Global Industry Classification

Standard) 和实际信用评级中的需要, 确定行业信用评级分类。

在具体指标方面, 安融评级界定船舶及相关装置制造行业的标准如下: 当受评主体在船舶及相关装置制造方面营业收入比重大于或等于 50%, 则将其划入船舶及相关装置制造行业; 当受评主体在船舶及相关装置制造方面营业收入比重小于 50%, 但其收入和利润均在业务结构中占比最高, 且分别占公司营业收入和营业利润比重 30%及以上, 我们也将将其划入船舶及相关装置制造行业。本评级方法适用于船舶及相关装置制造行业(以下简称“受评主体”或“企业”)的主体长期信用评级, 是对其偿债能力和偿债意愿的综合评估。

二、行业分析

船舶及相关装置制造行业在国民经济体系中具有基础性战略地位, 同时其安全风险较大, 导致国家对船舶及相关装置制造行业实施重点控制和严格监管。安融评级在对船舶及相关装置制造行业的运行特征进行全面分析后认为, 我国船舶及相关装置制造行业的信用风险主要来源于以下几个方面:

(一) 与宏观经济相关性强

船舶及相关装置制造业属于制造和服务行业, 是国家工业发展的基础, 与宏观经济具有很强的相关性, 其供需受宏观经济周期、下游行业的周期性波动及企业研发实力和客户

需求变化影响。同时，国家/区域工业发展水平也会对船舶及相关装置制造行业发展产生显著影响，船舶及相关装置制造行业受下游行业的固定资产投资力度、市场集中度、劳动力成本、进入壁垒影响较大。船舶及相关装置制造产品供需状况决定其价格，其价格的高低会影响到企业的盈利情况。

（二）市场竞争激烈

从船舶及相关装置制造行业的竞争格局来看，参与竞争的企业主要可分为国际领先企业、国内知名企业、中小民营企业三大类。

国际领先企业，如施耐德、西门子、ABB公司、现代、寺崎等凭借先进的技术、发达的市场销售网络和全球化的售后服务网络，在市场中处于优势地位，占据了中国的出口船舶与海工船舶市场的大部分市场。

国内知名企业凭借生产规模与生产技术优势获得国际领先企业的认可，并在市场中与之保持合作与竞争，同时，充分利用国外企业的国际化售后服务网络，参与国内出口船舶、远洋船舶市场。国内知名企业凭借自身的技术与工艺优势，以及快速、完善、性价比高的专业性综合技术服务，赢得了广阔市场空间。此外，国内知名企业，尤其是具有研发优势、技术优势的企业，还可凭借与下游客户建立的稳定合作关系，树立企业品牌，从而为企业自有品牌产品、研发的新产品的销售奠定基础。

中小民营企业生产规模小，企业数量多，产品同质化现象较为严重，主要以模仿为主，参与的市场主要集中于内河船舶、渔船、沿海小型船舶等市场，面临的市场竞争激烈且以价格战作为竞争的主要手段。

从需求端来看，全球经济增速与海运量增速高度相关，且海运量对全球经济具有放大效应。海运量的变化直接影响对于全球船队的需求量，从而影响新船订单变化；从供给端来看，主要考虑拆解量后船队保有量与需求量的差额，即为对新造船的需求。

（三）行业区域性强

由于我国经济发展的不平衡性，各地资源禀赋也截然不同，我国船舶及相关装置制造企业资源地理和产品需求地域分布不均衡，使得船舶及相关装置制造企业的产品销售具有一定的区域性。

从地域分布看，主要船舶及相关装置制造生产企业向大型造船基地聚集的趋势明显，形成了长江三角洲地区、重庆湖北地区、环渤海地区、珠江三角洲地区四大配套集群；从竞争格局来看，基本形成了国有企业、民营企业、合资企业共同发展、共同竞争的产业格局；从产品分类看，形成了以大连、上海、青岛等为中心的，以低速柴油机、推进器、阀门及船舶电气、自动化系统为主导产品的生产基地；以西安、洛阳为中心的，以高中速柴油机、发电机组为主导产品的生

产基地；以南京为中心的，以船用机械、中小船舶配套设备为主导产品的生产基地；以武汉为中心的，以甲板机械、曲轴、大型锻件为主导产品的生产基地；以重庆为中心的，以柴油机二轮配套产品、船用仪器仪表为主导产品的生产基地。

（四）国家政策支持力度强

船舶及相关装置制造行业，在政策上得到国家有力支持。其中，海洋工程装备和高技术船舶被《中国制造 2025》列为十大重点之一，尤其突出高端海工装备的地位，加强扶持，比如推动船舶兼并重组、创新制造，高技术船舶走出去，如船舶出口信贷扶持将是政策重点。

在化解造船产能过剩、推进行业军民融合深度发展，鼓励军工企业生产民用基础设施，企业信息化建设，打造智能船厂，加强配套设备自主化建设能力，推进行业混合所有制改革，扩大对外合作和开发等得到了国家政策的有力支持。

（五）产业综合技术实力待提升

船舶及相关装置制造行业是技术密集型行业，技术研发实力为企业软实力的体现，研发设计及成果转化能力对建立产品品牌价值及获取经济附加值具有重要作用。因此，企业研发投入金额占营业收入比重、核心专利技术拥有量及研发产品的可替代性是衡量船舶及相关装置企业的研发实力的重要因素。此外，对于技术研发团队中技术人员数量、本科及以上学历的技术人员比例、核心技术人员从业年限及稳定

性也是受评主体信用品质的衡量因素。

尽管中国船舶制造业为适应市场变化，调结构、转方式的步伐明显加快。主要表现在：一方面，高端船型的开发、承接、交付或实现数量的增加，或实现突破性的发展；另一方面，有技术实力的大型企业纷纷加大在海洋工程装备方面的开拓力度。但是我国船舶及相关装置制造行业综合技术实力待进一步提升。尤其是在自主创新能力、产品结构、生产效率和船舶配套产业发展等方面，加快发展方式转变，特别是要发展高技术船舶和海洋工程装备，培育拥有核心竞争力的大型船舶企业。

（六）结构性产能过剩突出，债务杠杆高

目前，我国船舶及相关装置制造行业结构性产能过剩突出，行业集中度不高，低端产能过剩，高端产能不足。另外，许多船企意识到船舶市场长周期波动对于企业影响较大，开始发展多元业务对抗周期性风险，预计未来我国船舶产业兼并重组力度将加大，产业集中度将进一步提高。

与此同时，船舶及相关装置制造行业属资金密集型和技术密集型行业，存在资金壁垒和技术壁垒，项目建设周期长、投资大，高新技术和装备正在大量应用，当前，船舶及相关装置制造行业固定成本较大，整体债务杠杆偏高，财务负担偏重，利率敏感性凸显。

三、评级思路

按照安融信用评级有限公司《信用评级方法总论》，安融评级对船舶及相关装置制造企业的评级思路是：评级对象自身信用风险程度的高低与其面临的经营风险和财务风险密切相关，是二者综合影响的结果。在相同财务风险的情况下，经营风险低的评级对象的信用质量会高于经营风险高的评级对象。同样，在经营风险相同的情况下，财务风险低的评级对象的信用质量也会高于财务风险高的评级对象。

评级对象的违约概率还和其可能获得的外部支持密切相关。评级对象能从外部获取支持的程度越高，出现财务困境的概率越低，偿债能力就越有保障。在同等条件下，获得外部支持强的评级对象，往往信用风险会显著低于获得外部支持弱的评级对象。

综上，主体信用评级分析首先从评级对象的经营风险开始，然后进行财务分析和特殊事项风险分析，在整体考量经营风险、财务风险和特殊事项风险后，判定评级对象的个体信用等级。其后，在个体信用级别的基础上结合评级对象的各项外部支持因素，确定评级对象的主体信用等级。

四、评级要素

（一）运营环境

1、宏观经济

宏观经济运行状况、经济周期性波动及宏观经济政策等

因素，都会影响到船舶及相关装置制造行业的基本面，导致行业信用变化。在宏观经济上行阶段，船舶及相关装置制造行业下游行业投资扩大，从而推动船舶及相关装置制造行业发展；在宏观经济下行期间，社会投资减少，消费需求降低，抑制下游对船舶及相关装置制造企业产品的需求。经济处于下行阶段时，宏观经济政策调控力度加大，主要工业企业产品销量和收入下降，船舶及相关装置制造行业经营状况开始恶化，整体供应主动减少，企业资产减值、经营现金流缺口扩大、盈利能力和偿债能力减弱，行业信用质量下滑。

安融评级主要关注：（1）国家经济发展、宏观经济增速、经济周期波动；（2）货币和财政政策。

2、产业政策

近年国家出台了一系列有利于船舶及相关装置制造行业发展的重大政策，尤其是在自主创新能力、产品结构、生产效率和船舶配套产业发展等方面，加快了船舶及相关装置制造企业发展方式的转变，特别是要发展高技术船舶和海洋工程装备，培育拥有核心竞争力的大型船舶企业。产业环境持续优化、产业升级逐步加快，为船舶及相关装置制造行业提供新的发展机遇和向好的市场前景，主要表现为对船舶及相关装置制造行业产业结构、产业组织、产业布局、成本费用水平、进入壁垒等进行引导和规范。不符合产业发展政策的企业将被要求整改、调整甚至淘汰，因而信用风险加大。

安融评级主要关注：（1）相关政策和规划对行业结构、产业布局、产业技术和产业组织的影响；（2）上下游行业的政策变动对供需、生产成本和行业经营效率影响；（3）政策与监管对市场集中度、产品差异化和技术壁垒的影响。

（二）经营实力

1、行业地位

经营规模是企业市场竞争地位的重要体现，规模较大的公司通常拥有较强的资本实力、多样的业务模式和广泛的用户群体，抵御风险的能力更强。同等条件下，规模大的船舶及相关装置制造企业通常能取得一定的规模效益，如采购成本的降低和销售价格的提高；同时生产经营往往较为稳定，管理较为规范，并拥有较为固定的销售渠道，且容易得到政府在政策等方面的支持。而市场地位高的船舶及相关装置制造企业一般是行业的领军企业，不但对行业发展有着重要影响，而且具有更高的议价能力和融资优势。

具有技术、品牌优势的企业市场竞争力更好。强有力的竞争地位意味着企业在一定程度上具有定价权，并实现可持续的投资回报。一般情况下，拥有较高市场地位的船舶及相关装置制造业企业的经营能力和盈利水平更好，抵御行业周期性波动风险的能力更强。因此，市场占有率和产品的定价权是判断船舶及相关装置制造企业市场地位的重要因素。

安融评级主要关注：（1）资产规模；（2）造船完工量；

(3) 业务收入规模；(4) 市场占有率；(5) 产品的定价权。

2、生产能力

船舶及相关装置制造业产能的扩张对货币资本及实物资本占用高。关键生产环节所需生产设施建设健全，是评价企业生产能力的重要要素。依靠订单可以判断船舶及相关装置制造企业未来的业务量和产能利用率。更大的订单规模，往往代表企业未来的业务和收入有更高的可预见性。由于较长的生产周期，收入和利润的产生可能会远滞后于订单生成时间。订单的规模会对企业未来收入规模产生影响，订单的质量则会对未来的现金流和利润产生明显的影响。价格和预付款比例是判断订单质量的主要因素。处于市场竞争激烈或周期性衰退的大环境下，船舶及相关装置制造企业可能会为了获得订单而降低利润标准。从客户方获取预付款的能力也是船舶及相关装置制造企业市场地位和议价能力的体现。预付款比例同时也能显示出客户的质量（经营实力、流动性和偿付能力），从而减少信用风险。

生产成本控制能力可有效提升船舶及相关装置企业在市场竞争环境下获得竞争优势。船舶及相关装置企业降低生产成本一般体现在采购、生产和销售三个环节。其中在生产环节中，良好产品及生产工艺设计能力，可有效缩短生产周期和降低材料的损耗，另外制定合理的生产计划，并有效执行，可提高生产效率，从而降低生产成本。

安融评级主要关注：（1）生产设施建设是否健全；（2）产品及生产工艺设计能力在同行业的竞争优势；（3）生产计划合理度；（4）产品生产效率；（5）订单量；（6）预付款比例；（7）成本控制能力。

3、原材料的供给

船舶及相关装置制造行业产业化程度高，分工合作特征明显，在区域性产业链布局的背景下，区域配套产业的发展也会对船舶及相关装置制造行业发展产生显著影响。单一企业已经很难对产业链的上下游进行完全的垂直整合，单一船舶及相关装置制造企业背后往往有数百家的供应商，集中度越高，企业对供应商议价能力越弱。船舶及相关装置制造企业一般在产业链中处于核心地位，对上游影响力较大，能够占用上游企业的资金和其他资源，具有较强的议价能力。

安融评级主要关注：（1）供应商集中度；（2）议价能力；（3）原材料价格；（4）采购款支付进度。

4、经营多元化

船舶及相关装置制造企业的专业化经营可使得其对行业运作规律及风险具有深刻的认识，从而在竞争中处于一个相对有利的位置；但同时，专业化经营也往往伴随着较大的风险，一旦消费模式发生转变，将使得企业陷入困境。多元化经营有利于扩大企业的生产经营范围和市场范围，充分利用企业的各种资源，分散风险，提高经营效益，因此有效多

元化的企业应该显现出更高层次的收入稳定性。

经营多元化主要从地域多样性、产品多样化和客户多元化来考察。多样化可以抵消特定产品或市场的需求波动，进而稳定销售和利润。但这一策略的有效性，必须充分考虑各个产品的相关性。船舶及相关装置制造企业下游客户群体分布广泛，若客户需求长期相对稳定，可以保障收入的实现。高客户集中度会提升船舶及相关装置制造企业上下游产业链整合和信息共享水平，提高产业链的效率，但过高的客户集中度将不利于分散企业经营风险，在大客户订单违约或者订单减少的情况下，企业经营可能受到较大冲击。

安融评级主要关注：（1）收入规模分布；（2）单一产品收入占比；（3）单一客户收入占比；（4）单一区域收入占比；（4）各地区业务发展情况；（5）经营模式多样性状况。

5、研发实力

船舶及相关装置制造行业的生产是复杂的系统工程，对企业的设计能力及生产管理水平有较高的要求，而这个要求需要长时间的积淀，很难在短时间内通过资本和人才的堆积实现。船舶及相关装置制造业技术更新换代的速度不快，企业之间的竞争，多数情况下是设计能力竞争。船舶及相关装置制造行业产品基本为非标产品，船舶及相关装置制造企业设计能力包括产品的设计及生产工艺流程设计。具有良好设

计能力的公司，一般体现为产品的性能优于其他企业，或在性能基本无差异的情况，对生产周期和成本的控制表现优于其他厂商。因此，船舶及相关装置制造企业的设计能力是推动公司取得竞争优势的关键因素。

在稳定经营状况下，在研发领域有更多储备的企业，会在下游行业对产品要求出现调整时，表现出更快的适应能力。这一适应能力，往往能使企业在行业技术变革时占据先发优势。与此同时，船舶及相关装置制造企业的研发能力是支撑其设计能力的基础，是船舶及相关装置制造企业的核心竞争力，因此，企业目前所拥有的技术及创新体系、研发体系和技术团队与稳定性在很大程度上决定了企业未来的核心竞争优势。

安融评级主要关注：（1）研发投入金额占营业收入比重；（2）核心专利技术拥有量；（3）研发产品的可替代性；（4）研发团队结构及学历状况；（5）人才储备数量；（6）核心技术人员从业年限及稳定性；（7）高端船型的开发、承接、交付或实现数量的增加，或实现突破性的发展情况。

6、管理与战略

管理与战略反映了企业未来的经营稳定性和竞争能力。完善的法人治理结构，是船舶及相关装置制造企业维持稳定经营的基础。良好的治理结构有助于企业发展战略和经营决策的科学性、合理性，也有助于企业经营目标的实现和管理

制度的贯彻执行。在企业管理制度及执行方面，一般情况下，管理方式越科学，内部制度越完善，其可操作性、执行效果越好，企业经营风险越低。

战略规划对企业的发展方向具有决定性影响。一般情况下，企业的发展方向越清晰，战略规划越适合行业发展的方向，战略规划越符合企业的实际状况，企业实现战略的条件越充足，企业实现战略目标的可能性越大，对企业未来发展越有利。

船舶及相关装置制造行业一般表现为规模化经营，对技术和管理人才需求较大。稳定的发展战略可以保障经营及管理团队的稳定，有效提高现有资源利用效率。

安融评级主要关注：（1）治理结构是否规范、对下属企业的管理层级是否有效、对下属企业管理方式和控制能力是否灵活；（2）管理制度是否健全、各项制度执行力度如何；（3）战略定位的正确性、战略实施的可能性、短期战略实现手段对经营风险和财务风险的影响等。

（三）财务实力

1、资产质量

资产价值影响企业融资能力和动用资产偿还债务的实际能力。船舶及相关装置制造行业资产以非流动资产为主，应关注固定资产、无形资产和在建工程的构成以及变化情况。船舶及相关装置制造行业是资金密集型、技术密集型行

业，技术研发实力为企业软实力的体现，因此无形资产是船舶及相关装置制造企业分析的重要内容。此外，船舶及相关装置制造企业下游行业景气程度的波动对船舶及相关装置制造企业的应收款项和存货的周转会产生影响。一般情况下，需求的下滑会导致赊销占款增长和存货的增加，应结合行业景气度对企业的销售政策加以分析。

安融评级主要关注：（1）资产结构及稳定性；（2）固定资产规模及占比，无形资产规模以及内容等；（3）应收款项账龄分布以及回收难度、存货计价方式和变现能力；（4）资产中受限资产总额及占比；（5）资产周转效率，包括总资产周转率、流动资产周转率、应收账款周转率和存货周转率。

2、资本结构

资本结构能在很大程度上体现企业的风险偏好及财务政策的激进程度。船舶及相关装置制造企业资本投入大、回收期长，一般债务负担较重，债务构成以长期债务为主，因而债务负担程度和资本结构与资产结构的匹配程度是分析重点。

安融评级主要关注：（1）财务杠杆水平，包括资产负债率、全部债务资本化比率、有息债务余额及占比和有息负债占比；（2）净资产的稳定性；（3）债务期限结构、资本结构与资产结构的匹配程度。

3、盈利能力

盈利是企业经营的根本，盈利能力及其稳定性是企业获得足够现金以偿还债务的关键因素，增强了企业再融资的可能性，决定着企业的持续经营。对于船舶及相关装置制造企业而言，不仅需要考察船舶及相关装置制造企业当前的盈利能力，还需对其收入和利润结构及来源的稳定性、成本费用支出结构的合理性进行考察，并对影响企业未来盈利能力的主要因素及其变化情况做出判断。

安融评级主要关注：（1）营业利润、利润总额和净利润；（2）毛利率；（3）总资产报酬率、净资产收益率、成本费用利润率等。

4、现金流

现金流是企业自身偿还债务的真正来源。在分析企业各类现金流量中，经营活动现金流量显得更为重要。通常情况下，企业固定资产和无形资产占比较高导致折旧摊销对经营活动现金流量净额的贡献较大，同时船舶及相关装置制造企业也具有强周期性，决定了船舶及相关装置制造企业的经营现金流量净额及稳定性。此外，可考察经营现金流入结构和流出结构，主要关注经营活动现金流的增长趋势和自由现金流的情况。由于船舶及相关装置制造企业在固定资产投资和技术研发投入过程中，资本支出规模较大，还应关注企业的投资活动现金流和筹资活动现金流的情况，并结合企业

经营活动现金流的情况，考察企业的资金需求情况、融资能力及未来的资本支出压力。

安融评级主要关注：（1）经营活动现金流量净额的稳定性及其波动原因；（2）投资计划对资金的需求；（3）筹资现金流量规模与经营规模的匹配性等。

5、偿债能力

船舶及相关装置制造企业偿债能力旨在考察企业长短期偿债指标的表现，判断企业偿债能力的强弱。对于短期偿债指标，由于大部分船舶及相关装置制造企业经营活动现金流入规模较大，资金周转能力较强，短期债务往往能获得银行的支持，因此综合考察速动资产、经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额对短期债务的覆盖程度。对长期偿债指标，由于船舶及相关装置制造行业周期性特征显著，营业收入、盈利水平等指标波动性大，因此相关偿债指标要采用跨周期数据。

安融评级主要关注：（1）流动比率和速动比率；（2）经营现金流动负债比和经营活动现金流净额/短期债务；（3）EBITDA 利息保障倍数和全部债务/EBITDA 等。

（四）外部支持

船舶及相关装置制造企业所能获得的外部支持越广泛，支持力度越大，该企业的经营状况、信用状况会相应提高，抗风险能力会强于外部支持少的企业，偿债能力信用风险也

相对较小。能获得外部支持的评级对象往往在业务经营和发展、财务安全等方面可以获得额外的保障。

船舶及相关装置制造企业的外部支持分析应主要考察两个方面：政府支持与股东支持。政府支持应重点考察受评主体在当地政府决策和当地经济发展中的地位 and 重要性。股东支持应重点考察受评主体在股东集团架构和发展战略中的地位 and 重要性。

安融评级主要关注：（1）政府实力；（2）历史政府支持情况；（3）股东背景；（4）公司与股东关系紧密度；（5）历史股东支持情况。

（五）特殊调整因素

安融评级对其它特殊事件也会重点关注，如重大兼并收购、股权转让、管理层重大人事变动、历史债务违约、重大事项等。

五、评级指标体系

表：船舶及相关装置制造行业企业主体信用评级指标

一级指标	二级指标	三级指标
运营环境	宏观经济	国家经济发展、宏观经济增速、经济周期波动、货币和财政政策等
	产业政策	相关政策和规划对行业结构、产业布局、产业技术和产业组织的影响、上下游行业的政策变动对供需、生产成本和行业经营

		效率的影响；政策与监管对市场集中度、产品差异化和技术壁垒的影响
经营实力	行业地位	资产规模、业务收入规模、造船完工量、市场占有率、产品的定价权
	生产能力	生产设施建设是否健全、产品及生产工艺设计能力在同行业的竞争优势、生产计划合理性、产品生产效率、订单量、预付款比例、成本控制能力
	原材料的供给	供应商的集中度、议价能力、原材料价格、采购款支付进度
	经营多元化	收入规模分布、单一产品收入占比、单一客户收入占比、单一区域收入占比、各地区业务发展情况、经营模式多样性状况
	研发实力	研发投入金额占营业收入比重、核心专利技术拥有量、研发团队结构及学历状况、研发产品的可替代性、人才储备数量、核心技术人员从业年限及稳定性、高端船型的开发、承接、交付或实现数量的增加，或实现突破性的发展情况
	管理与战略	企业治理结构、企业管理制度及执行、战略定位的正确性、战略实施的可能性
财务实力	资产质量	资产结构及稳定性，固定资产规模及占

		比，无形资产规模；应收款项账龄分布以及回收难度，存货计价方式和变现能力；受限资产总额及占比、资产周转效率
	资本结构	财务杠杆水平、净资产的稳定性、债务期限结构、资本结构与资产结构的匹配程度
	盈利能力	营业利润、利润总额和净利润；毛利率、总资产报酬率、净资产收益率、成本费用利润率等
	现金流	经营活动现金流量净额的稳定性、投资计划对资金的需求、资现流动规模与经营规模的匹配性
	偿债能力	流动比率和速动比率、经营现金流动负债比和经营活动现金流净额/短期债务、EBITDA 利息保障倍数和全部债务/EBITDA
外部支持	政府支持	政府实力；历史政府支持情况
	股东支持	股东背景；公司与股东关系紧密度；历史股东支持情况
特殊调整因素	外部重大事件	重大兼并收购、股权转让、管理层重大人事变动、历史债务违约、重大事项