建筑装饰行业信用评级方法

一、行业界定

依据《国民经济行业分类标准》(GB/T 4754-2017)建筑装饰行业属于“建筑业”门下的“建筑装饰、装修和其他建筑业（E50）”大类下的建筑装饰和装修业（E501）中类，包括公共建筑装饰和装修（E5011）、住宅装饰和装修（E5012）、建筑幕墙装饰和装修（E5013）。

建筑装饰是为保护建筑物的主体结构、完善建筑物的使用功能和美化建筑物，采用装修装饰材料和饰物，对建筑物的内外表面及空间进行的各种处理过程。根据装饰对象类型不同，将建筑装饰行业划分为公共建筑装饰行业、住宅建筑装饰行业及幕墙装饰行业，公共建筑装饰主要包括办公、商业、交通运输、科教文卫以及旅游等建筑装饰及改造装饰；住宅建筑装饰特指住宅使用者对住宅室内进行装修装饰；幕墙装饰主要是采用金属构件、玻璃板等材料对建筑外围结构进行装饰的过程。

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，安融评级界定建筑装饰行业的标准如下：当受评主体涉及建筑装饰业务的营业收入比重大于或等

于 50%，将其划入建筑装饰行业；当受评主体涉及建筑装饰业务的营业收入比重小于 50%，但其收入和利润均在业务结构中占比最高，且分别占到受评主体营业收入和营业利润的 30%及以上；如果不满足以上两种情况，但综合考察企业的经营模式、资产结构、收入和利润结构，判定该企业建筑装饰业务经营特征明显的，安融评级也将其划入建筑装饰业。

本评级方法适用于建筑装饰企业（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、行业特征

(一)宏观经济敏感性高，行业周期性强

建筑装饰行业依赖于建筑业的发展，宏观经济水平会对建筑装饰或重装的档次、频率有一定影响。房屋建筑物装饰装修在其使用寿命内，存在周期性更新改造的需求。一般而言，酒店类公共建筑一般 5-7 年更新一次，其他建筑一般 10 年更新一次。国内建筑存量较大，消费者对完善和优化室内空间的消费升级，将给建筑装饰行业带来大量稳定的存量市场需求。

当宏观经济处于上行周期时，下游产业需求增加拉升相关建材产品价格，行业盈利水平提高，进一步带动行业投资的增加；但宏观经济进入下行周期时，下游产业需求衰退，供给端产能过剩问题凸显，相关产品价格随之下跌，行业盈

利水平下降，行业风险提高。

(二)区域性特征明显

受地区经济发展水平的影响，建筑装饰行业在全国各地区发展水平不均衡。东部地区的数量显著多于中、西部地区，南方地区略多于北方地区。由于整个建筑装饰行业尚处于发展时期，除少数大型企业的业务范围已覆盖全国范围外，行业内绝大部分企业以中小型企业为主，且业务主要集中在企业所在地，呈现一定的区域性。

(三)原材料供应稳定

建筑装饰行业的上游主要为石材、木制品、玻璃、钢材、油漆、瓷砖等各类建筑装饰材料行业；建筑装饰行业与上游建筑装饰材料行业相互影响。一方面，上游行业的技术进步、新材料的研发和使用促进了建筑装饰行业的进步。另外，原材料价格波动会影响建筑装饰行业的成本，原材料质量的好坏对项目工程质量以及施工效果等方面也会产生影响。另一方面，建筑装饰行业的发展又将促进上游行业的技术发展。

(四)行业分工细化

建筑装饰行业对于技能及综合素质的要求相对较高，从业人员除了要具备丰富的装饰知识和技能外，还需具有一定的美学和鉴赏能力。这样才能更好的满足社会发展及人们生活的需求，加强装饰效果。再者，建筑装饰工程中涉及的工种也相对较多，如空调工、油漆工、玻璃工、水电工等，工

种之间需要相互协作配合，这样才能加强建筑装饰的整体效果，满足市场发展需求。

(五)竞争较为激烈

建筑装饰行业的市场化程度较大，竞争也较为激烈。再加上建筑装饰行业在初期发展中，大多是以民营形式为主，企业之间为了获得更大的经济效益，往往存在着较为激烈的竞争，市场环境也较为恶劣。随着我国制度改革的深化，逐渐出现了合资、外资、股份制等企业形式，创建了较为多元化的市场局面，进而营造出良好的市场氛围，推动产业的进一步发展。部分民营建筑装饰装修企业也在市场上逐渐发展壮大，成为具备承包大型建筑物装饰装修能力的公司，完成了很多五星级饭店、高档娱乐场所的装修。

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》，安融评级对建筑装饰企业的评级思路是：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）经营环境分析

1、宏观环境

宏观环境是指特定时期的宏观经济形势以及包括货币政策、税收政策、政府投资政策等在内的宏观经济调控政策。

建筑装饰行业是建筑业中的三大支柱性产业之一，是一个劳动密集型行业。随着政府投资力度的加大和广大居民生活水平的提高，建筑装饰行业迎来了快速发展期。就近年来的产值增速走势来说，建筑装饰行业受到宏观环境和政府政策的影响较为明显。在经济水平不断上升的同时，人们的生活质量也在不断提高，且对建筑装饰的要求也越来越严格，这为建筑装饰行业的发展带来的广阔前景，为其经济效益的提升奠定了基础。

安融评级主要关注：（1）货币政策、财政政策、宏观调

控政策、政府投资政策;（2）GDP 增长率及变动趋势。

2、产业政策

建筑装饰行业已基本形成了多层次、多门类、多形式的较为完善和规范的法律体系。此外，为了加强对建筑装饰装修活动的监督管理，维护公共利益和市场秩序，保证建设工程质量安全，国家对装饰行业实施行业准入资质制度，如《建筑装饰装修工程专业承包企业资质等级标准》、《建筑装饰装修工程设计与施工资质标准》、《建筑幕墙工程专业承包企业资质等级标准》和《金属门窗工程专业承包企业资质等级标准》等制度。

建筑装饰行业产业关联度较高，建筑装饰工程作为工程建设的最终环节，其在很多领域中均有涉足，推动了各行各业的快速前行。具体来说，因建筑装饰行业发展而得到显著改善的产业有旅游业、进出口贸易、交通运输业、日用百货及家具业等。另外，建筑装饰行业的发展也提高了建筑的品质及技术含量，为建筑装饰行业结构的更新和完善奠定了坚实基础。

安融评级主要关注:（1）产业发展政策对行业结构、产业布局和产业组织的影响;（2）上下游行业的政策变动对行业的影响。

3、区域市场环境

现阶段我国区域经济发展较不均衡，各地区的经济发展

状况和居民收入水平差异较大，不同区域建筑装饰企业的经济效益也存在较大的差距。一般而言，经济较为发达的城市，当地市场消费能力较强，区域优势明显；相反，如果受评主体经营区域处于经济欠发达城市，当地市场消费能力较弱。

安融评级主要关注：（1）业务所在省份建筑及房地产市场景气度；（2）该地区人均可支配收入水平。

（二）经营能力

1、经营多样化

在建筑装饰行业中，产品过剩的问题依然存在。建筑装饰行业以中小企业为主，由于存在大量缺少品牌的中小企业，整个行业除了产品过剩之外，还呈现出碎片化的特征，同质化竞争愈演愈烈。面对同质化的竞争，建筑装饰企业需要提升品牌竞争力，创新经营思想，推动产品多元化发展。

无论是公共建筑的装饰还是家装，正逐渐摆脱材料、特别是高档饰材的堆砌。而代之以个性化、艺术化、功能化的品位追求。因此，对饰材的多样化、表现力的需求将进一步加大。选材、用材的空间范围将更加广阔。随着科技水平的提高和创新活动的增多，这将有力地刺激人们对新饰材的需求和提高装饰工程功能化水平。由此，高科技将更多地进入装饰工程的创新活动中。

建筑装饰企业销售渠道包括线下门店网点、互联网渠道以及与上下游进行业务合作等方式。只有通过不断开展渠道

营销，才能深入了解客户需求，从而创新产品理念，抢占市场份额。

安融评级主要关注:（1）产品设计多元化程度;（2）渠道多样性。

2、品牌影响力

建筑装饰企业主要通过公开招标及邀标方式承接项目，并通过实施优质、有影响力的工程项目提升建筑装饰企业的品牌声誉及经济效益。在该种模式下，资质证书齐备、资金实力雄厚、管理规范、信誉良好的企业更具有竞争优势。

行业中规模较大的企业通常采取在各地成立分支机构的方式实现扩张，分支机构负责完成信息收集、参与投标、项目管理、售后服务、客户关系维护以及企业宣传等工作，以实现在区域内市场开发与业务承接。

市场的口碑是公司赢得客户的重要因素之一，同时品牌也是发包方区分装饰公司业务水平的主要依据，建筑物对其功能、安全等要求的专业化、高新化及科技水平的不断提高，要求建筑装饰的专业化程度越来越高。建筑装饰行业需要工程承包、设计、设备安装等专业资质，这些资质都由国家建设部颁发，而建设部对资质的审查和管理非常严格，要求申报企业在规模、经营业绩、人员构成、设备条件等方面必须全部达到资质所要求的标准才能给予颁发，因此，公司的品牌往往与资质是直接挂钩的。

安融评级主要关注:（1）市场地位;（2）分支结构设置;（3）业务资质。

3、设计和施工能力

设计包括两个环节，一是单独投标的设计业务；二是施工环节的深化设计。前者更偏向于理念、概念的图纸化。相关收入单独核算，一般来说是整个建筑装饰工程投入的2.5%-3%；后者是将理念与实际结合之后的具体化，是施工业务的组成部分。因此，设计能力不仅体现在是否能准确地、合理地将客户的理念在图纸上表现出来，也部分体现在施工质量上。对于公共建筑装饰项目来说，领先的设计能力构成了业务的壁垒，而设计人员的素质就成为了公司的核心竞争力。对于住宅精装修业务，业务的壁垒则主要来自于施工，而施工质量的保证则来自于整个装饰公司的管理，其中项目经理的素质是此项业务的核心竞争力。

安融评级主要关注:（1）设计研发能力;（2）施工质量。

4、公司治理与战略

建筑装饰行业业务管理主要从公司治理结构和发展战略规划来考察。建筑装饰企业治理结构的核心在于经营稳定性、有效性以及竞争能力，主要关注企业的战略定位、基础配备的完备性。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，表明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，实现战略目标的可能性越大，对企业未来发展越有利。为保障战略目标的有序达成，企业股东会及董事会需与经营层有效合作。企业的经营战略和治理需要根据经营环境的变化而不断调整，一个完善的企业治理架构能够保证企业根据市场变化进行及时的经营调整。

安融评级主要关注:（1）治理结构是否规范、对下属公司的管理层级是否合理、对下属公司管理方式和控制能力;（2）管理制度是否健全、各项制度执行力度;（3）战略定位的正确性、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）财务分析

对建筑装饰企业的财务分析主要基于资产质量、资本结构、盈利能力、现金流量和偿债能力等方面。

1、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。在判断资产质量时，安融评级会考虑资产的实际价值和变现能力。对建筑装饰企业一是重点考察应收类款项和

预付类款项对资金的占用情况，主要关注上游供应商、下游客户经营性往来款和关联方、非关联方非经营性往来款对资金的占用，其中若应收账款账龄较长、坏账较多，则企业可能面临较高回收风险，而非经营性往来款对资金的过量占用也会扩大企业流动性风险或影响企业投资机会；二是关注公司对子公司的资金管理和调配情况；三是关注财务管理制度执行、合规和风险管理情况，以及财务报表编制专业和规范化等。

安融评级主要关注：（1）资产结构及稳定性；（2）应收类款项和预付类款项对资金的占用情况；（3）经营性往来款和关联方、非关联方非经营性往来款对资金的占用情况；（4）对子公司的资金管理和调配情况。

2、资本结构

建筑装饰企业的资本实力对其可持续发展具有着重要意义，且资本实力越雄厚，其抵御风险的能力也越强。在对资本结构分析时，安融评级主要关注财务杠杆水平，其值越高意味着越大的财务风险。另外，安融评级也会关注表外数据（包括对外担保及其他或有负债等）对企业资本实力及偿债能力的影响，以及未来规划的投融资等活动对企业债务杠杆的可能影响及变化趋势。在企业负债结构方面，长期负债一般相对较少，主要是短期负债如短期借款、预收账款和应付账款。由于工程项目多、结算周期长，按照会计准则的要

求，相当大部分备料款和进度款结算前作为负债反映，而且长时间不能与应收账款转销，导致企业预收账款越积越大。

安融评级主要关注:（1）流动负债/负债;（2）短期借款、预收账款和应付账款;（3）债务结构与资产结构的匹配程度、债务偿还时间的集中程度等。

3、盈利能力

安融评级选择综合毛利率、期间费用率和总资产报酬率对受评主体的盈利能力进行评估。综合毛利率从业务收入的角度评价企业的获利能力，是衡量企业成本效率和产品初始获利能力的重要指标；期间费用率反映了企业的费用管控能力；总资产报酬率是从整体可动用资源的角度评价企业的整体获利能力。

除此之外，安融评级在考察行业内企业的盈利时还关注成本和费用控制能力、主业盈利能力、营业利润率、EBITDA、主营业务收入及增长率等。

安融评级主要关注:（1）成本和费用控制能力;（2）利润率;（3）总资产报酬率和净资产收益率;（4）收入和利润的增长。

4、现金流量

现金流是企业最为直接的偿债来源。充足的资金是项目投资及企业顺利经营的关键。由于建筑装饰行业项目前期现金流净流出较大，且行业回款较慢，现金流呈现较大的波动

性。因此，安融评级更加侧重于企业获得现金流的持续性、现金流对债务的覆盖情况等。

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）筹资现金流动规模与经营规模的匹配性。

5、偿债能力分析

偿债能力旨在综合资产质量、资本结构、盈利能力和现金流分析的结果，通过偿债指标综合评定受评企业财务风险的高低，是支持企业财务风险分析结论的关键因素。

短期偿债能力，主要分析流动资产、速动资产和现金类资产对短期债务的保障倍数，以及经营活动净现金流对短期债务的保障能力；长期偿债能力，主要考察 EBITDA 对全部债务和利息的保障能力，并结合短期、长期偿债指标对企业整体偿债能力作出判断。

安融评级主要关注:（1）流动比率、速动比率、现金流动负债比率;（2）全部债务/EBITDA、EBITDA 利息保障倍数。

（四）外部支持

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。

安融评级主要关注:（1）股东企业性质；股东的行业地位、竞争能力和财务状况；企业在股东中的战略位置和地位；股东历史支

持内容、力度和频次;（2）政府支持程度，政府对建筑装饰行业的支持力度主要取决于该行业在国民经济中的比重和社会贡献率等。

（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：建筑装饰行业企业主体长期信用评级指标

一级指标	二级指标	三级指标
经营环境	宏观环境	货币政策、财政政策、宏观调控政策、政府投资政策、GDP 增长率及变动趋势
	产业政策	产业发展政策对行业结构、产业布局和产业组织的影响；上下游行业的政策变动对行业的影响
	区域市场环境	业务所在省份建筑及房地产市场景气度；该地区人均可支配收入水平。
经营能力	经营多样化	产品设计多元化程度；渠道多样性

	品牌影响力	市场地位；分支结构设置；业务资质
	设计和施工能力	设计研发能力；施工质量。
	公司治理与战略	治理结构是否规范、对下属公司的管理层级是否合理、对下属公司管理方式和控制能力；管理制度是否健全、各项制度执行力度；战略定位的正确性、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
	资产质量	资产结构及稳定性；应收类款项和预付类款项对资金的占用情况；经营性往来款和关联方、非关联方非经营性往来款；子公司得资金管理和调配情况
	资本结构	流动负债/负债；短期借款、预收账款和应付账款；债务结构与资产结构的匹配程度、债务偿还时间的集中程度等
	盈利能力	成本和费用控制能力、利润率、

		总资产报酬率、净资产收益率；收入和利润的增长
财务分析	现金流量	企业经营活动现金流量净额的稳定性及其波动原因；投资计划对资金的需求；筹资现金流动规模与经营规模的匹配性
	偿债能力分析	流动比率、速动比率、现金流动负债比率；全部债务/EBITDA、EBITDA 利息保障倍数
外部支持	政府支持	政府财政实力、政府债务负担状况、受评企业业务特征、获得支持的相关文件完备性、历史获得知识的实际情况和具体支付方式
	股东支持	股东企业性质；股东的行业地位、竞争能力和财务状况；企业在股东中的战略位置和地位；股东历史支持内容、力度和频次
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