

农林牧渔行业信用评级方法

一、行业界定

依据《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2017）目录中“A 农、林、牧、渔业”和“C 制造业”的子行业“C13 农副食品加工业”。

表：农林牧渔业子行业（GB/T 4754-2017）

行业代码	行业名称	行业描述
A01~05	农、林、牧、渔业	对农作物进行种植和收获；对林木的管护、采伐；对畜禽、鱼类产品进行养殖和捕获
C13	农副食品加工业	指直接以农、林、牧、渔业产品为原料进行的谷物磨制、饲料加工、植物油和制糖加工、屠宰及肉类加工、水产品加工，以及蔬菜、水果和坚果等食品的加工制造

本评级方法按照国家相关部门分类和实际信用评级需要，界定农林牧渔行业为经营区域主要位于大陆地区、收入来自以上农林牧渔业产品的行业。

二、行业分析

农林牧渔业与人民生活密不可分，是我国国民经济的重要支柱行业。与其它行业相比，安融评级在对农林牧渔行业的运行特征进行全面分析后认为，目前以及未来一段时间内我国农林牧渔行业的信用风险主要来源于以下几个方面：

（一）周期性与季节性

农林牧渔行业受宏观经济影响相对较小，产品需求具有一定的刚性。宏观经济环境对农林牧渔企业的影响主要体现在经济周期所导致的农副产品价格波动方面。由于农副产品价格波动与宏观经济周期性波动同步性较高，且波动幅度普遍较大，因此会对行业内企业成本控制提出更高要求。不过，大部分行业内企业所生产的产品属于人们的生活必需品，所以需求弹性较小。同时，由于人们对其产品的消费是永续的，因而市场需求比较持续、稳定，这也使得农林牧渔企业生产经营具有一定的稳定性，受经济周期的影响相对较小。此外，农林牧渔行业的企业生产季节性较强。

（二）生产经营区域性强

农林牧渔行业、农副食品加工业和饮食业共同构成食物供给链，农林牧渔企业对土地、海洋和林地等资源及苗种等原材料依赖性很强。企业所在地区资源供给能力、经济发展水平决定的下游需求能力等对农林牧渔行业至关重要；区域农业发展水平和交通是否发达对农林牧渔企业原料的价格、质量、数量和供应是否及时产生直接影响，进而影响农林牧渔企业的成本构成和产品质量。同时，农林牧渔企业也受区域经济中产业的集中度影响。处于集中程度较高区域的企业，享有信息流通快、协作机会多和原料供应渠道多等优势，能提高企业的竞争能力。此外，农林牧渔企业的发展速度受区域经济发展态势的影响，区域经济发展快，人们消费水平提

高，农林牧渔产品尤其是高档品的需求增加，从而可以带动相关企业的发展。农林牧渔行业供给、需求、生产和销售的区域性导致不同区域农林牧渔业产品价格存在较大差别，行业竞争亦主要表现为区域性。

（三）行业集中度低，竞争激烈

农林牧渔行业是一个近似完全竞争的行业，整体上生产技术含量不高，所需投入资金量相对不大，行业准入门槛较低，集中度偏低、企业规模偏小，市场竞争激烈。目前，我国农林牧渔市场中竞争主体仍以大量规模相近的中小型企业为主，相对规模偏小，整个行业集中度低。行业内有较强市场竞争力的大公司及大集团发展不足，规模效应较差，每一个企业的行为不足以影响市场供给或需求。

（四）原材料供应波动较大，农林牧渔企业成本控制难度大

影响农副产品生长的不可控因素较多，使得直接以农林牧渔原料进行加工的企业原材料供应产生波动的可能较大。动物和植物病害、气候灾难或贸易限制都会对加工企业的原材料供应产生影响。一般而言，加工原料适合在多个地区生长且较易培育，加工企业面临的原材料供应波动的风险较小；其次是原料生长区域相对集中但有一定替代品的加工企业，风险最大的是原料生长区域相对集中且无替代品的企业。此外，供应渠道多且拥有原料供应基地的企业面临的原材料供

应波动风险小，供应渠道单一且合作关系不稳定的企业面临的供应风险大。

另一方面，由于农林牧渔行业产品附加值总体较低，产品价格波动幅度相对不大（与人民生活息息相关，不会大起大落），原材料价格的波动无法有效向下游传导，企业盈利水平对原材料的价格波动会更为敏感。同时，农副产品价格在全球会产生联动，某一地区的农副产品价格波动也会造成其它地区同类或相关产品价格和供应的波动，加大了农林牧渔行业企业成本控制的难度。

（五）行业受到政府支持力度较大

农林牧渔行业与人民生活息息相关，归属于“大农业”的范畴，国家制定了较多的监管政策和支持政策。农林牧渔行业一般利润率较低，对国家支持政策的充分利用是实现经营业绩的重要方面。

（六）产品质量和食品安全日益受到关注

农林牧渔产品多数是人们直接摄入体内或者加工日常用品的物质，随着人民生活水平的提高，产品质量和食品安全日益受到关注。因此，农林牧渔企业对产品质量进行严格控制，必须确保出厂产品达到规定卫生标准和技术标准。除了公司自身产品质量的控制，对于部分可替代的产品，同类产品质量安全问题也可能会导致对所有公司的产品需求减少。

三、评级思路

按照《信用评级方法总论》，安融评级对农林牧渔行业的评级思路是：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、宏观环境

农林牧渔行业运行显示出较强的周期性和季节性，其需

求增速与经济增长呈现明显的正相关关系。农林牧渔行业的供给能力及未来变化主要取决于现有行业规模、国家政策及其监管环境等因素。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，都会影响到农林牧渔行业的基本面，导致行业信用变化。

安融评级重点关注：国家经济发展、宏观经济增速、经济周期波动、区域经济环境、市场竞争格局、市场供求与价格走势、政策监管环境等因素。

2、产业政策

目前农林牧渔行业政策主要集中在规范行业准入、提高产品质量、保证食品安全、鼓励行业集中度的提高和环保等方面。此外，应关注相关环境支持政策对农林牧渔业企业投入和税收补贴方面的影响。

安融评级主要关注：相关政策和规划对农林牧渔行业结构、产业布局和产业组织的影响；上下游行业的政策变动及由此产生的供需、生产成本和行业经营效率的影响。

（二）经营实力

1、规模和市场地位

农林牧渔行业企业的经营规模十分重要。同等条件下，规模大的企业在区域市场内占有率越高，通常能取得一定的规模效益，对上下游的议价能力相对越强，相应综合竞争力越强，抵抗不利因素的能力越强，收入和盈利水平稳定性越

好，整体经营风险也越低；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。反之，企业的抗风险能力越差，经营风险越高。而市场地位高的农林牧渔业企业不但对行业发展有着重要影响，而且具有更高的融资优势。

安融评级主要关注：企业的资产规模、营业收入规模；主要经营区域的市场占有率、议价能力；农林牧渔企业规模的增长率、市场占有率的增长及在行业和区域内的排名等。

2、区位优势

农林牧渔业企业所处区位对生产经营及销售都有重要影响。由于区域经济发展的不同，农林牧渔业需求规模、结构和增长趋势存在明显差异。同时由于运输半径的存在，农林牧渔行业竞争主要表现为区域内的竞争，不同区域的农林牧渔业市场竞争状况存在较大差异。农林牧渔业企业在地域分布角度的多元化可以消除单一区域需求下降带来的收入影响，并提高企业在个别区域竞争策略的灵活度。

安融评级主要关注：企业区域分布数量、企业在各具体区域内的总产能、实际产量、市场份额；区域交通运输条件；企业主要客户的地理位置和周边交通运输条件。

3、产品结构与生产技术

由于农林牧渔企业的产品同质化程度较高，如果某一企业的产品与同类产品存在一定差异性，包括在品种、口味或

其它方面上有所特色，就可能成为该企业赢得市场竞争的关键因素。此外，生产产品的多元化对农林牧渔企业也很重要，建立在具有组合效益基础上的产品结构多样化能够使企业避免单一市场波动性对其整体现金流造成较大影响，有助于提升其信用质量。多元化的产品结构也有助于行业内企业降低原材料价格波动和供应风险，在某一原材料供应无法满足生产需要的时候，可以通过生产其它产品来规避经营风险。

安融评级主要关注：农林牧渔行业企业拥有的产品品种、差异与特色及各种农副产品的市场需求状况；企业多元化的产品结构状况。

4、原材料及能源供给

对于农林牧渔企业特别是农副食品加工企业来说，原材料供应一方面需要分析企业是否有稳定的供应渠道，更为重要的是，原材料供应地区的多元化。如果原材料供应集中在一个特定的区域内，很容易因为动植物疾病和自然灾害等原因导致原材料供应的短缺。原材料供应区域越是集中，这种风险越大。农林牧渔企业如果拥有自己的原材料供应基地或土地、林地等资源，将增强其原材料供应和经营的稳定性。对于农副食品加工企业而言，拥有原材料供应基地或相关资源不仅可以通过加强动物和植物病害防范的管理来降低不确定因素对原材料供应的影响，而且可以一定程度上规避原材料价格波动风险。

安融评级主要关注：农林牧渔业企业的种植、养殖、开采和管护等成本、综合利用率、物流成本以及未来保障能力；农副食品加工企业供应商的稳定性和可持续性；农副产品价格和物流价格的波动性；农副食品加工企业供应商的供应能力、稳定性、价格及其变化情况、企业集中采购的程度等。

5、销售状况

农副产品销售是农林牧渔企业实现盈利的重要环节。一般情况下，企业的销售结算方式越好、销售区域越广泛、销售客户越稳定，副产品的销售越顺利，企业的生产连续性和稳定性越好，现金流越流畅，经营风险越低。在销售模式的选择上，由于代销和直销的毛利率不同，对于竞争力较强的区域，农林牧渔业企业一般采用直销模式，而对于竞争力较弱的区域，为扩展业务往往采取直销和代销相结合的模式。

安融评级主要关注：企业在全国及特定区域的销量及占比、企业的定价策略、营销渠道以及具体销售模式、客户的稳定性和集中度。

6、品牌建设

农林牧渔企业所生产的产品多数是人们直接或者间接摄入体内的物质，与人的健康密切相关，因此，消费者或下游经销商更愿意购买具有一定品牌影响力、质量可靠的鲜活产品或者加工产品。农林牧渔企业一旦形成一定品牌影响力，将会比其它领域内企业的品牌效应更为明显。除此之外，

一个拥有良好品牌的企业将会在经营的各个环节中都占据一定的优势，包括在原材料供应、货款结算及资金融通等。

安融评级主要关注：农林牧渔企业产品的品牌效应、品牌美誉度、品牌规划及其建设状况。

7、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。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。

安融评级主要关注：企业治理结构是否规范、对下属企业的管理层级是否合理、对下属企业管理方式和控制能力如何；企业管理制度是否健全、各项制度执行力度如何；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企业经营风险和财务风险的影响等。

（三）财务实力

1、资产质量

企业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。一般而言，农林牧渔产品的市场需求相对稳定，受宏观经济周期性波动影响较小，但鉴于农产品价格波动幅度较大，且受自然灾害、动植物疾病等不可控因素影响较大，因此原材料采购管理及存货规模、存货构成对农林牧渔企业特别是农副食品加工企业的资产质量有重要影响。

安融评级主要关注：资产结构及稳定性，货币资金的规模及稳定性，货币资金和日常需求采购金额的匹配程度；应收款项账龄分布以及回收难度、存货规模、存货构成以及存货计价方式和变现能力；无形资产规模以及内容、资产评估情况等；资产中受限资产总额及占比；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等。

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。企业杠杆水平一般与风险水平呈正相关关系，杠杆水平越高，则债务压力越大且企业融资越困难，相应风险越大。在衡量杠杆水平的时候，需考虑债务水平的绝对规模及变化趋势，并注重分析债务及负债规模、与总资产及所有者权益的匹配，同时研究长、短期债务分布以及期限结构。另外或有负债也将对企业的短期债务的偿还产生压力。

由于农林牧渔业企业种植、养殖和采购等需要大量流动资金，对流动资金的需求较大，与银行一般都保持良好的合作关系，以获得其短期借款支持资金流转。同时出于发展的考虑，农林牧渔业企业一般都有项目投资，相应普遍存在一定规模的长期借款。

安融评级主要关注：财务杠杆水平，包括资产负债率、全部债务资本化比率、有息债务余额和有息负债占比；净资产的稳定性，主要指实收资本、资本公积和未分配利润的比例；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。农林牧渔业产品区域性较强，各区域内的市场竞争状况差异较大，分析盈利能力需要关注企业目前在各主要区域的布局及竞争能力。从期间费用看，目前规模农林牧渔业企业一般都在多个区域布局，总体管理成本较高，管理能力的差异也会导致各企业间管理费用存在较大差距；较高的债务负担使得企业财务费用普遍较高。不仅需要考察企业当前的盈利能力，还需对其收入和利润结构、收入和利润来源的稳定性、成本费用支出结构的合理性进行考察。

农副食品加工企业的盈利能力分析还需要结合企业与

供应商的关系、原材料采购区域的分布、营销策略、客户的稳定性、经营效率等方面，以便考察企业在主营业务利润水平整体较低的市场环境中，能否通过加强原材料供应管理，降低成本费用，提高经营效率，加速资产周转而不断提升盈利能力。

此外，企业盈利能力分析更重要的是结合外部经济环境变化和影响企业未来盈利能力的主要因素及其变化趋势的分析，对企业未来的盈利水平的稳定性作出评价。

安融评级主要关注：企业的收入产品结构、收入地区结构与收入和利润贡献分析；营业毛利率、总资产报酬率、净资产收益率、成本费用利润率；企业与供应商的关系、原材料采购区域的分布、营销策略、客户的稳定性、经营效率；结合外部经济环境变化对影响企业未来盈利能力的主要因素及其变化趋势的分析。

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，企业经营性现金流入量能在一定程度上反映企业资金周转能力。企业未来投资支出的规模大小是企业未来现金流出的重要方面。筹资活动现金流入量能在一定程度上反映企业的融资能力。

通过对农林牧渔业企业历史经营性现金流入量和净流量的考察，与行业其它企业进行比较，判断企业获现能力强

弱和稳定性；通过企业未来资本支出的大小和资金来源及企业现有自由货币资金量共同判断企业未来资金缺口，并以此为基础判断企业未来的筹资需求。此外，农林牧渔业企业经营活动现金流的分析也要考虑到季节性因素的影响。

安融评级主要关注：企业收入的现金实现质量、经营活动净现金流，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等。

5、偿债能力

农林牧渔业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。偿债指标越好，财务风险越低，相同经营风险条件下，企业信用风险也越低。企业的偿债能力一般从短期偿债指标和长期偿债指标分析入手，并综合考虑外部融资环境、再融资便利条件等因素。对于多数农林牧渔业企业而言，在分析长期偿债指标时更倾向使用 EBITDA。农林牧渔业企业短期借贷行为比较频繁，短期偿债压力主要来源于经营活动中因流动资金需求而产生的短期银行借款，过度集中偿还会造成短期流动资金的紧张，产生短期偿债危机。

安融评级主要关注：短期债务与货币资金、可变现资产和经营活动现金流入的匹配程度；流动比率、速动比率、经营现金流动负债比、经营活动现金流入量/短期债务、EBITDA

利息保障倍数和全部债务/EBITDA。

（四）外部支持

1、股东支持

企业的股东外部支持力度不尽相同，需分析企业股东类型、实力及所能给予企业的资金注入、融资担保、业务运营等支持措施及其对企业的影响。另外，也可通过股东对企业盈余分配的要求来侧面评价其支持意愿，判断企业在股东战略定位中的位置和业务体系里面的地位。

安融评级主要关注：股东背景、公司与股东关系紧密度、历史所获得股东支持规模和频率、未来股东的资金注入计划和企业股利分配政策等。

2、政府支持

农林牧渔行业在免征增值税、减免征企业所得税等税收政策方面享受优惠，部分农林牧渔业企业还会获得较大的财政补贴收入。

安融评级主要关注：政府对企业支持力度和获得政府的支持政策。

五、评级指标体系

表：农林牧渔行业公司主体信用评级指标

一级 指标	二级 指标	三级指标
----------	----------	------

运营环境	经济发展	国家经济发展、宏观经济增速、经济周期波动、区域经济环境、市场竞争格局、市场供求与价格走势、政策监管环境等因素
	产业政策	相关政策和规划对农林牧渔行业结构、产业布局和产业组织的影响；上下游行业的政策变动及由此产生的供需、生产成本和行业经营效率影响
经营实力	规模和市场地位	企业的资产规模、营业收入规模；主要经营区域的市场占有率、议价能力；农林牧渔企业规模的增长率、市场占有率的增长及在行业和区域内的排名等
	区位条件	企业区域分布数量、企业在各具体区域内的总产能、实际产量、市场份额；区域交通运输条件；企业主要客户的地理位置和周边交通运输条件等
	产品结构和生产技术	农林牧渔行业企业拥有的产品品种、差异与特色及各种农副产品的市场需求状况；企业多元化的产品结构状况等
	原材料及能源供给	农林牧渔业企业的种植、养殖、开采、管护等成本、综合利用率、物流成本以及未来保障能力；农副食品加工企业供应商的稳定性和可持续性；

		农副产品价格和物流价格的波动性；农副产品加工企业供应商的供应能力、供应稳定性、价格及其变化情况、企业集中采购的程度等
	销售状况	企业在全国及特定区域的销量及占比、企业的定价策略、营销渠道以及具体销售模式、销售客户的稳定性和集中度等
	品牌建设	农林牧渔企业产品的品牌效应、品牌美誉度、品牌规划及其建设状况等
	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、战略实施的可能性等
财务实力	资产质量	资产结构及稳定性，货币资金的规模及稳定性，货币资金和日常需求采购金额的匹配程度；应收款项账龄分布以及回收难度、存货规模、存货构成以及存货计价方式和变现能力；无形资产规模以及内容、资产评估情况等；资产中受限资产总额及占比；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等
	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等

	盈利 能力	企业的收入产品结构、收入地区结构与收入和利润贡献分析；营业毛利率、总资产报酬率、净资产收益率、成本费用利润率；企业与供应商的关系、原材料采购区域的分布、营销策略、客户的稳定性、经营效率；外部经济环境变化对企业未来盈利能力的影响程度及其变化趋势分析等
	现金流	企业收入的现金实现质量、经营活动净现金流，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；筹资现金流规模与经营规模的匹配性等
	偿债 能力	短期债务与货币资金、可变现资产和经营活动现金流入的匹配程度；流动比率、速动比率、经营现金流负债比、经营活动现金流入量/短期债务、EBITDA 利息保障倍数和全部债务/EBITDA 等
外部 支持	股东 支持	股东背景、公司与股东关系紧密度、历史所获得股东支持规模和频率、未来股东的资金注入计划和企业股利分配政策等
	政府 支持	政府对企业支持力度和获得政府的政策支持等