

农林牧渔行业 信用评级方法和模型

(PJFM-NLMY-NLMY-2024-V1.0)

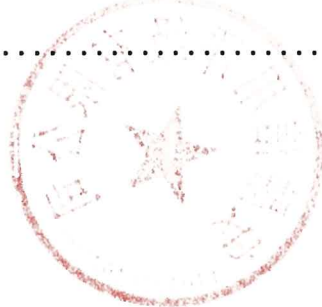


安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.



目录

一、概述	1
二、适用范围	1
三、基本假设	1
1. 偿债环境稳定性假设	1
2. 经营稳定性假设	1
3. 数据真实假设	2
4. 偿债意愿无差异假设	2
四、信用风险特征	2
1. 业务周期性波动风险	2
2. 自然灾害或病毒风险	2
3. 产品质量风险	2
4. 价格波动风险	2
5. 集中度风险	3
五、评级方法和模型架构	3
1. 评级基准	4
2. 自身调整因素	10
3. BCA 等级	12
4. 外部支持	12
5. 最终信用等级	13
六、本方法模型局限性	13
附录：	14
版权及声明	15



一、概述

安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）为落实《中国人民银行 国家发展改革委 财政部 银保监会 证监会 关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》及其它评级行业监管和自律指引的有关规定，提高评级方法模型和评级结果一致性、准确性和稳定性，依据安融评级评级业务相关管理制度规定，制定了《农林牧渔行业信用评级方法和模型（PJFM-NLMY-NLMY-2024-V1.0）》（以下简称“本方法模型”）。

本方法模型采用 BCA 等级结合外部支持以得到最终信用等级的评级思路对受评主体进行信用风险评价。具体而言，安融评级在充分考虑农林牧渔行业的宏观和区域实力及行业风险的基础上，构建“区域实力和行业风险”维度；在充分考虑农林牧渔企业的企业实力和经营风险、偿债能力、企业财务风险和企业盈利能力的基础上，构建“经营和财务风险”维度，通过“区域实力和行业风险”及“经营和财务风险”二维矩阵映射得到评级基准；再结合自身调整因素得出受评主体 BCA 等级；最后考量外部支持得到受评主体信用等级（模型结果等级）。经测试，本方法模型的制定未对尚处于安融评级信用等级有效期的受评主体评级结果产生重大影响。

在级别符号上，BCA 级别以“aaa”到“c”的符号序列表示，除“aaa”及“ccc”（含）以下等级外，每一个信用等级均可用“+”“-”符号进行微调，表示信用级别略高或略低于本级别；最终信用级别符号以“AAA”到“C”的符号序列相对应，除“AAA”及“CCC”（含）以下等级外，每一个信用等级均可用“+”“-”符号进行微调，表示信用级别略高或略低于本级别。

本方法模型由安融评级技术政策委员会审议通过，经总经理批准，即日起生效。

二、适用范围

根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），农林牧渔行业包括：农林牧渔业门类下的 A01-农业、A02-林业、A03-畜牧业、A04-渔业、A05-农、林、牧、渔专业及辅助性活动。

安融评级界定农林牧渔行业受评主体标准如下：

受评主体经营范围主要是农林牧渔业务的；

受评主体收入或利润主要来源于农林牧渔业务的；

（1）如果不满足以上两种情况，但综合考察公司的经营模式、资产结构、收入和利润结构，判定该公司明显符合农林牧渔行业经营特征的，我们也将其认定为农林牧渔企业。

三、基本假设

1. 偿债环境稳定性假设

安融评级假设宏观经济环境、行业竞争环境、监管环境及法律环境和金融市场环境不会发生意外变化，不会出现诸如自然灾害、战争等不可抗拒的因素。

2. 经营稳定性假设

安融评级假设受评主体处于稳定持续经营状态，其经营数据和财务数据具有连贯性，历史数据可作为预测未来经营的基础；即在可以预见的将来，不会出现基于宏观经济环境、行业竞争环境、监管环境及法律环境和金融市场环境等导致受评主体持续经营能力产生重大变化，不存在突发性的经营变化以及未经事前披露的重大突发性变化，这些变化包括但不限于突发性的受评主体性质变更、并购重组、债务重组、重大资产变更、重大监管处罚、违约、破产重整以及其他重大负面事件等。

3. 数据真实假设

安融评级假设公开权威渠道获取的数据和受评主体提供的数据（包括但不限于受评主体编制的财务数据、评级对象委托第三方中介机构出具的数据、其他监管认定的专业机构为评级对象出具的数据）均真实、合法、完整、有效，不存在恶意粉饰或伪造，不存在重大误导性陈述。

4. 偿债意愿无差异假设

安融评级假设受评主体对其同类债务的清偿意愿相同，对同类债务未设定清偿顺序安排。

四、信用风险特征

安融评级认为农林牧渔企业的信用风险主要有以下几个方面：

1. 业务周期性波动风险

农林牧渔行业的业务周期性波动风险是指该行业在经营过程中，由于农业生产周期、市场需求波动、政策调整、自然因素等多重因素的共同作用，导致行业内的企业面临收益、成本和市场份额等方面的不确定性。

2. 自然灾害或病毒风险

农林牧渔行业的自然灾害或病毒风险是指该行业在生产经营过程中，由于自然环境的突变或病毒传播等不可控因素，导致的损失或危害。这些风险对农林牧渔行业的稳定发展构成了严重威胁。

自然灾害风险主要包括但不限于气象灾害和地质灾害。气象灾害如洪涝、干旱、台风、冰雹、霜冻等；地质灾害如地震、滑坡、泥石流等。

病毒风险主要包括动物疫病和植物病害。动物疫病如禽流感、非洲猪瘟、口蹄疫等；植物病害如农作物病虫害等。

3. 产品质量风险

农林牧渔行业的产品质量风险主要指的是在该行业生产和销售过程中，农产品、畜产品、水产品等的质量不符合规定标准或消费者期望，导致企业面临经济损失、声誉受损以及可能的法律纠纷等风险。这种风险可能来源于生产过程中的质量控制不当、供应链管理问题、技术和管理水平不足和市场需求变化等多个方面。

4. 价格波动风险

农林牧渔行业的价格波动风险是指在该行业中，农产品、畜产品、水产品等的价格因市场供需变化、生产成本变动、政策调整、自然灾害或病毒风险等多种因素而发生波动的风险。这种价格波动可能对企业经营、农民收入和整个行业的稳定发展产生重要影响。

5. 集中度风险

农林牧渔企业的集中度风险，与其业务行业、客户和区域的集中度紧密相关。

业务行业集中度高意味着企业在某一特定业务领域内占据较大份额。虽然这有助于企业形成规模效应和品牌影响力，但也使得企业更容易受到该行业市场波动和政策变化的影响。一旦行业出现衰退或市场需求下滑，企业可能面临较大的经营压力。

客户集中度非常高表示企业的销售过于依赖少数几个大客户。这种依赖可能导致企业在谈判中处于弱势地位，且一旦主要客户流失或需求下降，企业的销售和利润将受到严重冲击。

区域覆盖面集中度高则意味着企业的业务主要集中在某一特定地区。这限制了企业的市场拓展空间，并可能使企业错过其他地区的成长机会。同时，地区性风险（如自然灾害、政策调整等）也可能对企业的稳定运营构成威胁。

五、评级方法和模型架构

“区域实力和行业风险”反映了农林牧渔行业的经营环境、经营状况和发展空间及存在的风险。“经营和财务风险”反映了农林牧渔企业对于自身职能、资产和融资环境的运用能力及存在的风险。

安融评级农林牧渔企业评级方法和模型构建路径如下：

第一步：构建评价指标体系，确定评价指标的名称、含义、赋值和权重等。

第二步：确定“区域实力和行业风险”及“经营和财务风险”对应的档位。

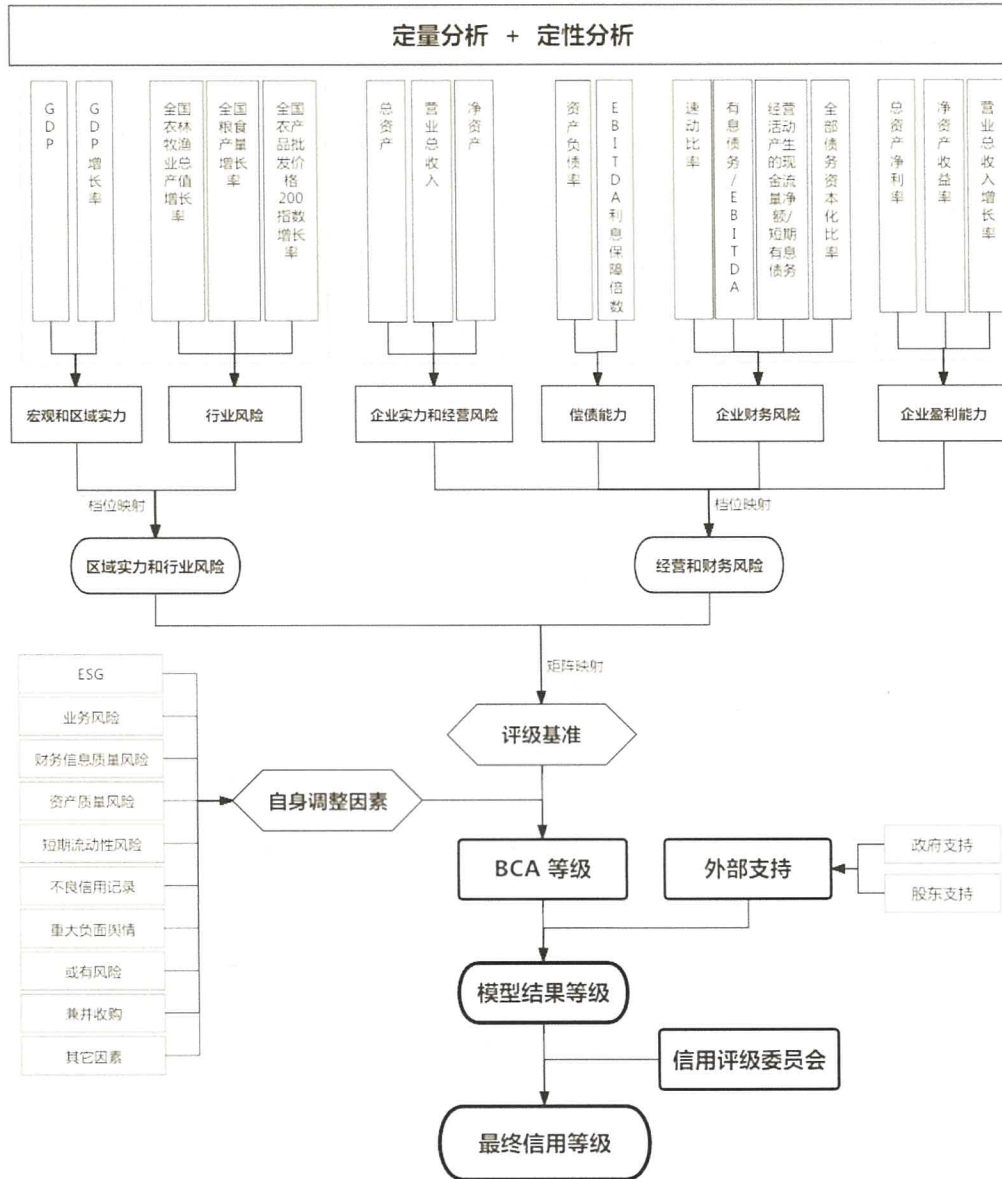
第三步：结合上述两个维度的档位，根据二维矩阵确定受评主体评级基准。

第四步：结合自身调整因素得出受评主体 BCA 等级。

第五步：综合考虑外部支持，得到受评主体信用等级（模型结果等级）。

考虑到目前国内外评级行业普遍实行“三等九级制”，“三等”即 A、B、C，“九级”即 AAA、AA、A；BBB、BB、B；CCC、CC、C，同时考虑到 CCC、CC、C 对应的违约概率差异不大，其差异主要体现在违约损失率方面，而违约损失率并非安融评级所评估和预测的重点，所以安融评级在设定评价指标及维度档位时，将 CCC、CC、C 合并为同一档，除外部支持的评价指标及维度均设定为三档外，其它评价指标及维度均设定为七档。

档位含义：档位从最低档（第 1 档）到最高档（第 7 档，若只分三档，则为第 3 档），档位越高，则对受评主体的偿债能力和偿债意愿的评估和预测越具正面影响。



1. 评级基准

安融评级在“区域实力和行业风险”方面，主要从宏观和区域实力及行业风险两个因素进行分析；在“经营和财务风险”方面，主要从企业实力和经营风险、偿债能力、企业财务风险与企业盈利能力四个因素进行分析；共设定十七个指标，赋予每个指标相应权重，每个指标分设为七档，通过档次映射，最后运用评级基准二维矩阵映射表确定受评主体评级基准。

(1) 区域实力和行业风险

一级指标	二级指标	三级指标
区域实力和行业风险	宏观和区域实力	GDP
		GDP 增长率
	行业风险	全国农林牧渔业总产值增长率
		全国粮食产量增长率
		全国农产品批发价格 200 指数增长率

A、宏观和区域实力

宏观环境与农林牧渔行业的经营与发展息息相关。一般而言，宏观经济发展周期和趋势、产业政策、国际市场环境、贸易政策、环境保护政策以及科技进步等因素与农林牧渔企业的市场需求、原料价格、盈利水平等密切相关，进而对企业的经营状况产生重大影响。具体而言，政府通过调整农产品价格、农业补贴政策、农村金融支持等手段直接影响农业生产，货币供应量过大可能引发通货膨胀，通货膨胀可能导致农产品价格上涨，减少消费者的购买力；财政政策的调整对农业投入、农业税收以及农业科技创新等方面产生影响；贷款利率的下调有助于优化农村金融环境，降低贷款成本，从而减轻农村企业和个人的融资压力，促进农业发展；高失业率则可能降低消费者购买力，影响市场需求；国际市场的价格波动和贸易保护主义可能影响农产品的进出口。

农林牧渔企业的运营能力和资产质量与其业务主要开展地区的经济发展状况紧密相关，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。区域经济越发达，人们消费水平越高，对农林牧渔产品尤其是高档品的需求越大，从而可以带动相关农林牧渔企业的发展；同时由于运输半径的存在，农林牧渔企业主要客户的地理位置和区域交通运输条件都会影响农林牧渔业的发展方向和规模；地方政府的惠农政策，如税收减免、土地供应、融资支持等优惠政策和扶持措施有效降低农林牧渔企业的运营成本；区域内政策变化、资金短缺和环境污染等问题也可能对当地农林牧渔企业的运营带来不确定性。

安融评级主要从 GDP 和 GDP 增长率两个维度考察受评主体的宏观和区域实力。

一般而言，GDP 指标是指受评主体注册地/业务主要开展地区的 GDP 值，该指标值越高，表明区域经济发展状况越好，当地发展经济的动力更加强劲，实体经济及金融市场发展越好，有利于资金与信息的聚集，人才资源储备、先进科技技术培育以及基础设施的投入。同时，区域经济的竞争力越强，有利于农林牧渔企业扩大规模，优化和调整内部产业和产品结构，提高生产效率，农林牧渔企业运营情况往往较好，信用风险越低。通常情况下，安融评级对 GDP 越高地区的农林牧渔企业给予更高的档位。

GDP 增长率是指农林牧渔企业注册地/业务主要开展地区的 GDP 增长率，GDP 增长率是农林牧渔企业增长潜力的重要考虑因素。农林牧渔企业的资本增量和盈利能力与其经营区域的经济增长密切相关，通常 GDP 增长率更高地区的企业更为活跃，经营活动更加频繁，就业与收入水平越高，农林牧渔产品消费水平更高，市场需求更广泛，政府和企业投资农林牧渔企业的动力更强，其业务增长动力更足。因此，安融评级对于 GDP 增长率越高地区的农林牧渔企业给予更高的档位。

B、行业风险

农林牧渔企业行业风险可以从资产和利润的整体规模及变化趋势、供需关系变化、气候变化、自然灾害、环境污染、食品安全、农业补贴、环保政策和进出口政策等方面进行分析。在本方法模型里，安融评级主要从全国农林牧渔业总产值增长率、全国粮食产量增长率和全国农产品批发价格 200 指数增长率考察受评主体行业风险。

全国农林牧渔业总产值增长率是一个国家或地区农林牧渔业生产发展情况的重要指标。一般情况下，全国农林牧渔业总产值增长率越高，反映了农林牧渔行业在一定时期内的生产水平和发展速度越高，市场对农林牧渔产品需求增加，政府对农业的支持政策、资金投入以及农业补贴等力度越大，农林牧渔行业发展势头越强劲。因此，安融评级对越高的全国农林牧渔业总产值增长率给予更高的档位。

全国粮食产量增长率是衡量某一地区粮食产量增加或减少的速度和程度的重要指标。它能够反映农林牧渔领域中粮食产量的整体发展态势和潜力。全国粮食产量增长率越高，通常意味着粮食生产气候适宜、农业技术进步和政策支持到位，农林牧渔行业的发展势头越强劲，具有更高的市场潜力和竞争力，农林牧渔行业整体信用风险水平越低。因此，安融评级对越高的全国粮食产量增长率给予更高的档位。

全国农产品批发价格 200 指数增长率是衡量我国农产品批发环节价格整体水平及其变化速度的重要指标。该指数基于全国 200 余家典型农产品批发市场的各类农产品价格数据，通过计算指数的变化率来反映农产品批发价格的变动情况和趋势。该增长率越高，意味着农产品批发价格整体上升，市场需求的增加或供应的减少，农林牧渔行业在市场拓展和盈利能力等方面通常表现越为出色，农林牧渔企业整体信用风险水平越低。因此，安融评级对越高的全国农产品批发价格 200 指数增长率给予更高的档位。

安融评级“区域实力和行业风险”具体档位映射标准如下：

指标	7	6	5	4	3	2	1
GDP (亿元)	≥6000	[3000,6000)	[1000,3000)	[300,1000)	[100,300)	[50,100)	<50
GDP 增长率 (%)	≥7	[5,7)	[3,5)	[1,3)	[0,1)	[-1,0)	<-1
全国农林牧渔业总产值增长率 (%)	≥10	[5,10)	[2,5)	[0,2)	[-5,0)	[-10,-5)	<-10
全国粮食产量增长率 (%)	≥5	[1,5)	[0,1)	[-1.25,0)	[-2.5,-1.25)	[-5,-2.5)	<-5
全国农产品批发价格 200 指数增长率 (%)	≥6	[5,6)	[0,5)	[-5,0)	[-10,-5)	[-15,-10)	<-15

(2) 经营和财务风险

一级指标	二级指标	三级指标
经营和财务风险	企业实力和经营风险	总资产
		营业总收入
		净资产
	偿债能力	资产负债率
		EBITDA 利息保障倍数
	企业财务风险	速动比率
		有息债务/EBITDA
		经营活动产生的现金流量净额 (CFO) /短期有息债务
		全部债务资本化比率
	企业盈利能力	总资产净利率
		净资产收益率
		营业总收入增长率

A、企业实力和经营风险

农林牧渔企业实力和经营风险可以从总资产、营业总收入、净资产、风险控制和区域优势等方面进行分析。在本评级方法模型里，安融评级衡量农林牧渔企业实力和经营风险的主要指标为总资产、营业总收入和净资产。

总资产是农林牧渔企业重要的财务指标，能够反映企业的经济实力和规模。总资产规模越大的农林牧渔企业通常具有更强的风险抵御能力，能够更好地应对市场波动和经济风险。因此，安融评级对总资产规模越大的农林牧渔企业给予更高的档位。

营业总收入是农林牧渔企业提供产品和劳务而获得的回报，是企业规模及业务运营成果的重要体现，也是其现金流和利润的基础。一般而言，营业总收入规模越大，农林牧渔企业的综合实力越强，信用风险越低。因此，安融评级对于营业总收入越大的农林牧渔企业给予更高的档位。

净资产是农林牧渔企业资本实力和财务稳健程度的重要考量因素。一般而言，净资产规模较大的农林牧渔企业业务覆盖范围广、客户品质相对较好、上下游议价能力更强、资产负债管理、经营稳定性和偿付能力具有更强的竞争优势。因此，安融评级对净资产规模越大的农林牧渔企业给予更高的档位。

B、偿债能力

偿债能力是指企业用其资产偿还长期债务与短期债务的能力。农林牧渔企业偿债能力可以从资产负债率、有息债务规模与期限结构、现金流量及稳定性、财务杠杆水平、获现能力和资产质量等方面进行分析。财务杠杆水平一般与风险水平呈正相关关系，财务杠杆水平越高，则债务压力越大且企业融资越困难，相应风险越大。在衡量财务杠杆水平的时，通常考虑债务水平的绝对规模及变化趋势，并着重分析债务及负债规模、与总资产及所有者权益的匹配，以及长、短期债务分布以及期限结构。在本评级方法模型里，安融评级衡量农林牧渔企业偿债能力的主要指标为资产负债率和 EBITDA 利息保障倍数。

资产负债率是衡量企业负债水平和偿债能力的重要指标，是农林牧渔企业杠杆水平和清算时债权人利益受保护程度的重要体现，亦是衡量农林牧渔企业负债水平及风险程度的重要因素。一般而言，资产负债率指标值越低，农林牧渔企业财务杠杆水平越低，财务负担越轻，信用风险越低。因此，安融评级对资产负债率越低的农林牧渔企业给予更高的档位。

EBITDA 利息保障倍数是衡量企业以息税、折旧及摊销前收益偿还债务利息的能力。一般而言，EBITDA 利息保障倍数指标值越高，财务弹性越好，偿债能力越强，信用风险越低。因此，安融评级对 EBITDA 利息保障倍数越大的农林牧渔企业给予更高的档位。

C、企业财务风险

农林牧渔企业财务风险可以从企业的杠杆水平、业务周转效率、净利润率以及经营性净现金流、EBITDA、全部债务资本化比率和货币资金对公司有息债务的覆盖程度等方面进行分析。在本评级方法模型里，安融评级衡量农林牧渔企业财务风险的主要指标为速动比率、有息债务/EBITDA、经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务和全部债务资本化比率。

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短期偿债能力有着重要影响。同时，农林牧渔企业短期借贷行为比较频繁，短期偿债压力较大，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。速动比率是衡量企业短期偿债能力的重要指标。一般而言，农林牧渔企业存货的库存积压情况可以反映企业的短期内营运状况和现金流状态，速动比率剔除了存货，越能体现其流动资产的行业特性。速动比率指标值越高，短期偿债能力越强，信用风险越低。因此，安融评级对速动比率越高的农林牧渔企业给予更高的档位。

有息债务/EBITDA 是剔除了部分非经营性业务损益后的利润对有息债务的覆盖程度，是衡量企业偿债能力的重要指标。一般而言，有息债务/EBITDA 指标值越高，农林牧渔企业在财务杠杆水平相同的情况下，其利润对债务的保障能力越弱，信用风险越高。因此，安融评级对有息债务/EBITDA 越高的农林牧渔企业给予更低的档位。

经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务反映的是经营性净现金流对短期有息债务的覆盖能力。一般而言，经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务指标值越高，表明农林牧渔企业的经营活动产生的净现金流对短期有息债务保障能力越强，短期刚性兑付压力越小，信用风险越低。因此，安融评级对经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务越高的农林牧渔企业给予更高的档位。

全部债务资本化比率是扣除应付款等无息债务部分后企业对应的杠杆比率，反映企业刚性债务水平。同等条件下，全部债务资本化比率越低，农林牧渔企业债务负担越低，信用风险越低。因此，安融评级对于全部债务资本化比率越低的农林牧渔企业给予更高的档位。

D、企业盈利能力

农林牧渔企业盈利能力可以从企业的总资产净利率、净资产收益率和营业收入增长率、利润水平、营业利润率和投资回报率等方面进行分析。在本评级方法模型里，安融评级衡量农林牧渔企业

盈利能力的主要指标为总资产净利率、净资产收益率和营业收入增长率。

总资产净利率是衡量企业运用全部资产所获得利润的水平。一般而言，总资产净利率指标值越高，农林牧渔企业投入产出水平越高，资产运营效益越好，成本期间费用控制能力和风控能力越强，信用风险越低。因此，安融评级对总资产净利率越大的农林牧渔企业给予更高的档位。

净资产收益率是衡量农林牧渔企业运用自有资本效率的核心指标。它反映了股东权益的收益水平，用于评估企业利用自有资金进行投资所带来的利润率。这一指标体现了自有资本获得净收益的能力，指标值越高，说明投资带来的收益越高，信用风险越低。因此，安融评级对净资产收益率越大的农林牧渔企业给予更高的档位。

营业收入增长率是反映农林牧渔企业成长状况和发展能力的重要指标，营业收入增长率越高，农林牧渔企业业务成长性越强，定价能力和风险管理能力越强。因此，安融评级对营业收入增长率越高的农林牧渔企业给予更高的档位。

安融评级“经营和财务风险”具体档位映射标准如下：

指标	7	6	5	4	3	2	1
总资产（亿元）	≥950	[300,950)	[100,300)	[60,100)	[30,60)	[10,30)	<10
营业总收入（亿元）	≥700	[200,700)	[50,200)	[30,50)	[15,30)	[5,15)	<5
净资产（亿元）	≥480	[150,480)	[50,150)	[20,50)	[15,20)	[5,15)	<5
资产负债率（%）	<40	[40,50)	[50,65)	[65,70)	[70,80)	[80,85)	≥85
EBITDA 利息保障倍数（倍）	≥15	[5,15)	[2.5,5)	[1,2.5)	[0,1)	[-5,0)	<-5
速动比率（倍）	≥1.75	[0.8,1.75)	[0.4,0.8)	[0.3,0.4)	[0.2,0.3)	[0.1,0.2)	<0.1
有息债务/EBITDA（倍）	[0,0.5)	[0.5,2)	[2,7)	[7,15)	[15,20)	[20,30)	≥30 或 <0
经营活动产生的现金流量净额（CFO）/短期有息债务（%）	≥60	[40,60)	[20,40)	[10,20)	[0,10)	[-20,0)	<-20
全部债务资本化比率（%）	[0,20)	[20,35)	[35,55)	[55,65)	[65,75)	[75,80)	≥80 或 <0
总资产净利率（%）	≥5	[2,5)	[0,2)	[-5,0)	[-10,-5)	[-30,-10)	<-30
净资产收益率（%）	≥15	[6,15)	[1,6)	[-10,1)	[-20,-10)	[-25,-20)	<-25
营业总收入增长率（%）	≥15	[8,15)	[5,8)	[-5,5)	[-15,-5)	[-25,-15)	<-25

（3）评级基准等级映射

根据前述宏观和区域实力及行业风险的指标赋值和权重可以得到“区域实力和行业风险”的映

射档位；根据前述企业实力和经营风险、偿债能力、企业财务风险与企业盈利能力的指标赋值和权重可以得到“经营和财务风险”的映射档位。

结合上述两个维度的映射档位，通过评级基准二维矩阵，安融评级可得到农林牧渔企业的二维矩阵评级基准等级映射。

评级基准等级映射如下：

评级基准等级		区域实力和风险						
		7	6	5	4	3	2	1
经营 和财 务风 险	7	aaa	aaa/aa+	aa+/aa	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a-/bbb+
	6	aaa/aa+	aa+/aa	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a-/bbb+	bbb/bbb-
	5	aa+/aa	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a/a-	bbb+/bbb	bbb-/bb+
	4	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a/a-	a-/bbb+	bbb/bbb-	bb+/bb
	3	aa-/a+	a+/a	a/a-	a-/bbb+	bbb/bbb-	bb+/bb	bb-/b+
	2	a/a-	a-/bbb+	bbb+/bbb	bbb/bbb-	bb+/bb	bb-/b+	b/b-
	1	a-/bbb+	bbb+/bbb	bbb/bbb-	bb+/bb	bb-/b+	b/b-	ccc 以下

2. 自身调整因素

自身调整是在农林牧渔企业共性特征评价基础上，针对所评农林牧渔企业的个性特征要素进行的补充分析。经过个体特征调整后的评价结果才是能够完整反映农林牧渔企业自身信用水平的基础信用等级。值得注意的是，只有影响农林牧渔企业信用风险，且仅发生在个别农林牧渔企业中的因素才会在调整项中进行考量。安融评级使用“ESG”“业务风险”“财务信息质量风险”“资产质量风险”“短期流动性风险”“不良信用记录”“重大负面舆情”“或有风险”“兼并收购”和“其它因素”自身调整因素进行调整。由于影响信用风险的因素众多且随着经济、行业发展处于动态变化之中，本方法中所列调整项可能无法覆盖全部调整要素，有待评级工作实践中的持续积累、总结和优化。

(1) ESG

ESG 即环境、社会责任、公司治理（Environment、Social Responsibility、Corporate Governance）的缩写，是影响受评主体可持续经营发展潜力的重要因素。受评主体若在 ESG 方面表现差，可能会影响生产经营和财务表现的稳定性，进而加重受评主体的信用风险。安融评级重点关注各 ESG 因素的负面影响，如受评主体存在相关风险因素，则可能会对其信用等级进行调整。

(2) 业务风险

如受评主体存在业务转型风险；或业务周期性波动风险；或集中度风险；或自然灾害或病毒风险；或价格波动风险；或产品质量风险；或商业性外汇风险；或国际贸易摩擦风险；或业务停顿风险，将可能下调其信用等级。

(3) 财务信息质量风险

财务信息是评价受评主体财务风险的基础，在进行财务风险评价时，应重点关注财务报告审计结论是否为非“无保留意见”；是否存在报表合并口径未能体现出的重大财务风险；财务数据是否

失真。如为负面，将可能下调其信用等级。

(4) 资产质量风险

如受评主体存在对单一对象应收类款项规模较大；或受限资产规模较大，且出现了法律纠纷；或出现资产变动风险；或出现免除他人债务风险，将可能下调其信用等级。

(5) 短期流动性风险

如受评主体存在足以影响其中长期信用状况的短期流动性风险，将可能下调其信用等级。

(6) 不良信用记录

如受评主体存在债务逾期等不良信用记录，或存在其它失信记录，将可能下调其信用等级。

(7) 重大负面舆情

如受评主体存在重大负面舆情，且影响尚未消除，将可能下调其信用等级。

(8) 或有风险

如受评主体存在诉讼风险或担保（连带责任保证）代偿风险很大，将可能下调其信用等级。

(9) 兼并收购

如受评主体正在进行重大兼并收购，投资金额规模较大，将可能适当下调其信用等级。

(10) 其它因素

其它因素是指上述因素之外的其它可能影响农林牧渔企业偿债能力和偿债意愿的因素。安融评级将视具体情况予以适当调整其信用等级。

具体自身调整因子如下：

一级因子	二级因子
ESG	E
	S
	G
业务风险	业务转型风险
	业务周期性波动风险
	集中度风险
	自然灾害或病毒风险
	价格波动风险
	产品质量风险
	商业性外汇风险
	国际贸易摩擦风险
业务停顿风险	
财务信息质量风险	财务信息质量
资产质量风险	应收款项
	资产受限情况
	资产变动风险
	免除他人债务风险
短期流动性风险	短期信用风险

一级因子	二级因子
不良信用记录	债务逾期
	其它失信记录
重大负面舆情	重大舆情风险
或有风险	诉讼风险
	担保（连带责任保证）代偿风险
兼并收购	兼并收购风险
其它因素	其它因素

3. BCA 等级

安融评级在评级基准的基础上，结合自身调整因素得出受评主体 BCA 等级。

4. 外部支持

外部支持调整因子如下：

一级因子	二级因子
政府支持	政府支持意愿
	政府支持历史记录
股东支持	股东支持意愿
	股东支持实力

假如受评主体在面临流动性危机难以履行债务承诺时仍然能获得稳定的外部支持，将有助于稳定相关方的预期从而降低受评主体发生实际流动性危机的可能性，同时外部支持方在受评主体发生经营或流动性危机时做出的具体救助措施将有助于提升到期债务的偿付可能性或降低违约损失率。

农林牧渔企业获得的外部支持通常来源于政府及股东。安融评级主要从政府支持和股东支持两个方面综合考量农林牧渔企业获得的外部支持情况。

(1) 政府支持

在政府支持方面，安融评级主要从政府支持意愿和政府支持历史记录两个维度考量，在综合评估这两个维度的基础上，得出受评主体所获政府支持程度。在政府支持意愿方面，安融评级主要从下列角度进行考量：一是政府及其出资代表持有受评主体股份比例；二是政府对受评主体的业务支持；三是政府对受评主体的控制力。

政府支持历史记录主要考量受到政府支持（一般性支持或特殊支持）的力度大小。

政府支持映射如下：

政府支持		政府支持意愿		
		3	2	1
政府支持历史记录	3	3/2	2/1	1/0
	2	2/1	1/0	0
	1	1/0	0	0

(2) 股东支持

股东对农林牧渔企业支持考量股东支持意愿和股东支持实力两个维度，在综合评估这两个维度的基础之上，得出受评主体所获股东支持程度。

在股东支持意愿方面，安融评级主要从下列角度进行考量：股东持有受评主体股份比例；受评主体在股东业务布局中的地位；受评主体在资产、收入和利润方面对股东的贡献；与股东的连带担保法律关系；受评主体违约对股东的影响。

股东支持实力则主要考量股东目前支持实力和股东支持历史记录。

股东支持映射如下：

股东支持		股东支持意愿		
		3	2	1
股东支持实力	3	3/2	2/1	1/0
	2	2/1	1/0	0
	1	1/0	0	0

5. 最终信用等级

安融评级在受评主体 BCA 等级基础上，综合考虑外部支持，得到受评主体信用等级（模型结果等级）。

通过本方法模型得出的信用等级为受评主体的参考信用等级，仅作为分析师推荐信用等级以及信用评级委员会评定信用等级的参考，最终信用等级由信用评级委员会评定，最终信用等级与模型结果等级可能存在差异。

六、本方法模型局限性

1. 安融评级对此类公司的各类评级要素判断，是基于其历史运营情况为基础的，但相关要素及其未来发展对偿债能力的影响可能受外部环境变化而有所不同，因此，本方法模型对此类公司的信用风险评估不能保证准确预测此类公司的未来实际违约风险。

2. 本方法模型仅列举了对此类公司评级时需重点考察的评级要素，并未覆盖评价此类公司信用风险时需考虑的全部要素。

3. 本方法模型对指标的选取存在人为因素，评级模型中的要素权重代表了对评级要素人为评估的相对重要性，评级模型中包含关键性的定性评估因素，这些因素可能导致本评级方法模型无法全面、准确反映信用风险；同时，信用评级委员会各评审委员在作出自身的判定结论时可能考虑超出评级方法模型范围的更多因素，因此最终信用等级的评定始终带有主观影响的成分。安融评级将定期或不定期审查本方法模型并适时修订。

附录：

指标计算公式

1. 资产负债率=负债总额/资产总额×100%
2. 短期有息债务=短期借款+应付票据+其他流动负债（付息项）+一年内到期的非流动负债+其他应付款（付息项）+流动负债其他项（付息项）
3. 长期有息债务=长期借款+应付债券+长期应付款（付息项）+租赁负债+其他非流动负债（付息项）+非流动负债其他项（付息项）
4. 有息债务=短期有息债务+长期有息债务
5. EBIT=利润总额+计入财务费用的利息支出
6. EBITDA=EBIT+折旧+摊销（无形资产摊销+长期待摊费用摊销）
7. EBITDA 利息保障倍数（倍）=EBITDA/利息支出（利息支出=计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
8. 速动比率=（流动资产-存货）/流动负债
9. 全部债务资本化比率=有息债务/（有息债务+所有者权益）×100%
10. 总资产净利率=净利润×2/（当年末总资产+上年末总资产）×100%
11. 净资产收益率=净利润×2/（当年末净总资产+上年末净资产）×100%

版权及声明

本文件的版权归安融信用评级有限公司所有。

本文件包含的所有信息受法律保护，未经安融信用评级有限公司书面授权或许可，任何机构和个人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、转让、修改、传播和转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。

安融信用评级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。

安融信用评级有限公司主要通过公司网站:www.arrating.cn 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、更新和废止权利。

11. 11. 11.

11. 11. 11.

11. 11. 11.