

安融评级债券发行人行业分类标准



前 言

为适应业务发展的需要，现修订完成《安融评级债券发行人行业分类标准》（以下简称“本标准”）。

行业分类是安融评级进行评级数据库建设和认定受评主体行业归属的基础，也是安融评级实行分析师专业化发展，确立行业研究对象的依据。本标准是在满足安融评级开展工作需要的基础上，为服务国内债券市场投资者进行相关投资研究而设立的行业分类标准。本标准既考虑了国内债券发行人的特征，也考虑了发债主体的行业发展现状及未来趋势。

本标准经安融信用评级有限公司技术政策委员会审议通过，自发布之日起执行。



一、 安融评级债券发行人行业分类主要特征

（一）定位中国债券市场

本标准有别于国内其它主要服务于股票市场的行业分类标准。本标准立足于中国债券市场现状，并综合考虑中国债券市场发行人的数量、债券发行规模、债券发行人行业分布情况、债券发行人信用风险特征和债券发行人未来发展趋势等特征。

（二）兼容投资与管理

本标准主要从债券投资者的角度出发，在考虑了生产过程同质性的基础上也兼顾了产品所服务消费者市场的同质性，符合投资者对行业的普遍认知习惯。同时，考虑到国内统计和发布数据的现状，本标准也考虑了与国内监管数据的匹配性。

（三）体现信用风险特征

信用风险评价是债券投资中不可或缺的步骤，本标准的划分也体现了对不同行业信用风险特征的考量，将具有类似信用风险特征的行业归为一类。

（四）细化城市基础设施投融资分类

城市基础设施投融资公司是中国特殊政治和经济环境下产生的特有市场经营主体，其信用风险评价方式与传统的产业存在较大差异。同时，城市基础设施投融资主体所发行债券的数量也在国内信用债市场占据了很大规模。

（五）采用定量与定性相结合的分析师人工分类

企业行业归属的判断不能简单的依靠建立定量规则实现。在不同的情况下，对于企业的行业归属，其营业收入、利润、资产状况所反映出的结论可能相悖。安融评级行业分类在判定企业行业归属的过程中，采用参考定量指标并结合分析师人工定性调整的方式，从专业角度综合把握和判断企业行业的归属。

二、 安融评级债券发行人行业分类体系架构

本标准划分为三个层次，分别为一级行业、二级行业和三级行业。目前共有 13 个一级行业，29 个二级行业和 34 个三级行业。

三、 安融评级债券发行人行业分类方法

(一) 债券市场的一般企业（除城市基础设施投融资企业和城市产业投资运营类企业）

如果企业某项主营业务收入占营业总收入 50%以上（含），则该企业归属该项业务对应的行业；例外情况，企业批发贸易业务收入占比超 50%，但资产、利润构成及主业定位为其它业务板块，则归类为其它行业。

如果企业没有任何一项主营业务收入占营业总收入的 50%以上，则综合考虑利润及资产构成、业务定位及发展战略等情况确定行业归属于单一行业或综合类企业。

(二) 城市基础设施投融资类企业

由于其经营目标、控股方与管理人员以及财务状况的特殊性，安融评级将不以收入或盈利情况对其进行分类，而是根据债券发行人在基础设施投融资建设中从事的主要业务及功能定位进行划分。

(三) 城市产业投资运营类企业

由于其主要以市场化模式开展业务，兼顾一定的社会效益，适度提供准公共产品及服务的特殊性，安融评级将以收入或盈利情况对其进行分类为基础，并着重考虑区域政府对公司发展的战略定位、公司未来的业务布局及业务模式等因素。

四、安融评级债券发行人行业分类更新

(一) 新发债主体行业分类

安融评级及时对新的债券发行人进行行业分类认定。

(二) 原发债主体行业变化

安融评级将对债券发行人的行业分类进行每年至少一次复核，对主营业务变更、发生重大资产重组或资产收购的债券发行人的归属行业予以调整。

(三) 行业分类标准更新

安融评级对行业分类标准的复核至少每两年一次，以确保行业分类标准有效地反映中国债券市场发行人的结构及其行业发展现状。

五、 附件：

附件 1：安融评级债券发行人行业分类

附件 2：关于行业分类的常见问题

附件 1：安融评级债券发行人行业分类

一级行业	二级行业	三级行业
城投与公用事业	城市基础设施投融资	城市基础设施投融资
	城市产业投资运营	城市产业投资运营
	公用事业	水务
		电力
		生态保护和环境治理
		公用事业
制造业	钢铁	钢铁
	建材	水泥
	有色金属	有色金属
	医药制造	医药制造
	食品制造	食品饮料
	交通运输设备制造	汽车制造
	化工	化工
批发和零售业	批发贸易	批发贸易
	零售	零售
房地产业	房地产	房地产
建筑业	建筑	建筑
采矿业	煤炭开采和洗选	煤炭开采和洗选
交通运输、仓储和邮政业	道路运输	道路运输
	水上运输	港口
	航空运输	机场
		航空运输
农林牧渔	农林牧渔	农林牧渔
工商	一般工商	一般工商企业
金融服务	银行	银行
	保险	人身保险
		财产保险
	券商	证券
	融资担保	融资担保
	综合金融	金融企业通用
产业投资	产业投资	产业投资企业
养老产业	养老产业	养老产业
主权政府	主权政府	主权政府
	地方政府	地方政府

附件 2：关于行业分类的常见问题

（一）行业划分时是否只通过营业收入的占比判断行业归属

安融评级的分析师在划分企业行业归属时，会以营业收入为主要的定量参考指标，并综合考虑企业的利润和资产构成，业务地位及发展战略等情况进行判断。此外，对于安融评级客户，也会综合在尽职调查过程中所获取的信息进行调整，最后给出专业的行业归属判断。

（二）综合类别中，产业投资控股、一般工商企业及金融企业通用的区别是什么

市场上有很多关于产业投资控股企业的定义，也有很多企业名称中包含投资控股。这些宽泛的术语不同市场中使用，可能指向完全不同的经济实体。实践中涉及多个业务板块的集团公司较多，安融评级依据不同实体企业风险特征，进行如下区分：

产业投资企业：通过控股或参股等方式，主要对非金融类企业进行以股权投资为主的投资活动，且投资方向或业务领域多元化，母公司一般较少参与产业类子公司的日常经营活动，不从事或仅从事少量具体生产经营活动。

一般工商企业：公司收入或利润来源于多个行业，行业归属不明显的；公司所属行业较为特殊，不适用于安融评级已披露的其它行业评级方法及模型的；安融评级认定适用于该方法模型的其它工商企业。需要特别说明的是，若安融评级未来制订其它工商子行业评级方法和模型，一经披露，则该子行业内工商企业适用特定的工商子行业评级方法和模型。

金融企业通用：金融企业通用须满足以下条件之一，金融企业收入或利润来源于多个行业，行业归属不明显的；金融企业所属行业较为特殊，不适用于安融评级已披露的其它行业评级方法及模型的；安融评级认定适用于本方法模型的其它金融企业。需要特别说明的是，

若安融评级未来制订其他金融子行业评级方法和模型，一经披露，则该子行业内金融企业适用特定的金融子行业评级方法和模型。

(三) 城市基础设施投融资类划分的基本原则是什么

城市基础设施投融资企业是指由地方政府及其部门和下属机构，以服务地方经济发展为目的，为满足基础设施建设和城市安全运营、带动产业投资的投融资需要，通过财政资金或注入土地、国有股权等方式设立，拥有独立法人资格的经济实体。

城市基础设施投融资企业以投融资为主要职能，其所从事的业务与地方政府存在紧密联系，具有一定的公益性或者准公益性，不以利润最大化为主要目标，债务偿付能力在一定程度上得到地方政府财政支出的覆盖。随着政策法规环境的变化及自身发展的需求，城市基础设施投融资企业业务由传统的土地一级开发、基础设施建设、保障房建设等，逐步涉及公用事业、房地产、建筑施工、国有资产投资、产业基金等领域，逐步具有了一定的市场属性，但无论业务内容如何变化，只要受评主体继续以地方政府赋予其主要职能、而非利润最大化为经营目的，仍可认定为城市基础设施投融资企业。

安融评级界定城市基础设施投融资企业标准为符合以下条件中任何一条：

- (1) 受评主体主要业务是城市基础设施投融资业务；
- (2) 受评主体收入（扣除商贸业务收入）或利润（扣除商贸业务利润）主要（占比超过 50%）来源于城市基础设施投融资业务；
- (3) 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，判定该公司明显符合城市基础设施投融资企业特征的，安融评级也将其划入城市基础设施投融资企业。

(四) 城市产业投资运营行业的归类标准是什么

归类为城市产业投资运营行业的受评主体通常具有以下特征：一是直接由地方政府或其它政府关联实体控制或管理的企业；二是负责盘活和转化地方政府非经营性国有资产，管理和运营地方政府经营性国有资产，主要以市场化模式开展业务，兼顾一定的社会效益，适度提供准公共产品及服务。

安融评级界定城市产业投资运营企业标准为符合以下条件中任何一条：

（1）受评主体主要业务是城市产业投资运营业务；

（2）受评主体收入或利润主要（占比超过 50%）来源于城市产业投资运营业务；

（3）区域党委或政府出具文件明确定位受评主体为城市产业投资运营主体；

（4）如果不满足以上三种情况，但综合考察企业的经营模式、资产结构、收入和利润结构，判定该受评主体明显符合城市产业投资运营企业特征的，安融评级也将其划入城市产业投资运营企业。

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。



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

地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层

电话：010-53655619

网址：<https://www.arrating.cn>

邮编：100052