



远东资信
FAREAST CREDIT

中国通信设备制造行业企业 信用评级方法

版本号：FECR-TXSB-FFV02-202112

远东资信评估有限公司

二〇二一年十二月

目 录

一、 修定说明.....	3
二、 适用业务类别.....	3
三、 行业界定.....	3
四、 评级基本假设.....	4
五、 评级方法：行业特征、评级思路和评级要素.....	4
六、 评级方法的局限性.....	12

一、修定说明

为适应评级业务发展的需要和相关监管规定，远东资信将 2019 年版的《中国通信设备制造业企业信用评级方法》修定为《中国通信设备制造业企业信用评级方法》（版本号为：FECR-TXSB-FFV02-202112，以下简称“本方法”）。本方法在前一版本基础上讨论修定，经过公司内部评估审核等相关流程并正式生效。

和之前版本相比，本方法的主要修定内容如下：

1. 补充了版本号、修定日期（即审议通过日期）、生效日期、修定说明、适用业务类别、评级基本假设、评级方法局限性等内容；

2. 对评级方法部分进行了优化。

本方法的修定、生效未对尚处于远东资信信用等级有效期的受评主体结果产生影响。

本方法经公司评级标准委员会于 2021 年 12 月 29 日审议通过，自 2022 年 4 月 27 日生效。同时，之前版本的评级方法不再适用。

二、适用业务类别

本方法适用于中国通信设备制造业企业的主体信用评级。

对于中国通信设备制造业企业主体发行的债券的信用评级，远东资信以发行主体的信用评级为基础，并结合有关债券条款等因素综合评定。

三、行业界定

本评级方法所指的通信设备制造业，按照国家统计局制定的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），是属于制造业门类下的计算机、通信和其他电子设备制造业（C39）通信设备制造业包括：1. 通信系统设备制造；2. 通信终端设备制造，具体如下表所示：

表 1.1：通信设备制造业分类

中类名称及代码	小类名称及代码	说明
通信设备制造（C392）	通信系统设备制造（C3921）	指固定或移动通信接入、传输、交换设备等通信系统建设所需设备的制造
	通信终端设备制造（C3922）	指固定或移动通信终端设备的制造

资料来源：公开资料，远东资信整理

适用于本评级方法的通信设备制造业企业是指：1. 通信设备制造业相关业务所贡献的营

业收入占企业总营业收入总额的比重大于或等于 50%；2. 不满足上述情况，但综合考察企业的运营模式、资产结构、收入结构、成本结构、利润结构和中长期发展战略等，判定该企业通信设备制造行业经营特征明显。本评级方法仅适用于中国通信设备制造行业企业及相关债券。

四、评级基本假设

1. 外部环境相对稳定性假设

远东资信针对通信设备制造行业受评主体的评级，是建立在对受评主体发展的外部环境相对稳定性假设基础上的，包括假定宏观经济和金融环境、法律和政治环境、社会环境、行业竞争环境等外部环境不会发生重大意外变化，不会发生不可控的自然灾害、重大公共卫生事件、武装冲突乃至战争等突发性、不可抗力事件。

2. 企业未来状况可预期假设

远东资信针对通信设备制造行业受评主体的评级，体现了对受评主体未来偿还债务的能力和意愿的预测，需假定：基于对受评企业的历史和现状的考察，以及针对未来企业发展环境和条件等发展趋势的合理推断，能够预测企业未来经营和财务状况的变化，并假定企业未来经营状况具有可持续性，不会发生影响信用质量的突发性重大事件等异常情形。

3. 企业信息质量可靠性假设

远东资信针对通信设备制造行业受评主体的评级，有赖于从受评主体或监管机构等第三方所搜集的受评主体经营和财务等信用质量相关信息的真实性、完整性、准确性、合法性，不存在受评主体信用质量相关信息的隐瞒、信息延迟披露等任何影响所掌握信息的质量，并进而影响针对受评企业的信用评级结果的情形。

五、评级方法：行业特征、评级思路和评级要素

（一）行业特征

1. 通信设备行业景气度主要随技术革新呈阶段性波动

通信设备制造行业受国家政策、通信标准/制式/牌照的更替、通信网络技术升级、下游电信运营商固定资产投资增速以及移动终端用户普及率等因素影响较为明显。通常情况下，由于创新驱动下的技术升级与市场需求的相互作用，通信设备制造行业与宏观经济相关性较弱，但技术升级推动了元器件、设备的彻底更新以及线缆的大规模铺设，从而拉动交换机、光通信设备、移动通信设备和数据通信设备等市场需求，故通信设备行业景气度主要随技术革新呈阶段性波动。

2. 技术和资本密集型行业，处于充分竞争状态

通信设备制造行业的技术演进速度较快，终端产品软硬件版本需求多样，对行业内企业的技术研发和生产线柔性都提出了较高要求。通信设备制造行业亦属于充分竞争的行业，市场化程度较高。由于下游客户主要为通信运营商及主设备集成商，市场垄断地位较强，在集采过程中议价能力较强，对行业内提供通信设备的企业资质遴选较为严格，目前行业内已经形成多家具有较强综合竞争力、行业地位稳定的竞争主体。

3.市场需求多变，产品交付周期短

受网络终端设备市场主要由运营商驱动，其需求通过下游大型通信集成商传递到通信设备制造行业，存在一定的不确定性，行业内企业难以准确预测产品需求。以国内运营商为例，其决策通常包括规划、预算、实施三个阶段，其决策效果随着市场及其自身情况变化而存在不确定性。此外，客户受建设进度、运营效率驱动，往往要求在较短时间内交货，其采购订单往往也存在多品种、小批量等特点，对行业内生产企业的研发组织、生产调整和生产线柔性都提出了较高要求。

4.核心零部件国产化率亟待提高

经过多年的发展，国内通信设备制造行业已取得了很大的进步，但由于技术、人才及基础工业加工能力的限制，部分核心原材料、先进技术和关键设备的进口依赖程度仍处于较高水平，相关国家实施的出口限制措施或对国内企业的正常经营造成严重影响。通信设备核心零部件国产化不仅有助于国内通信设备制造企业占据更大的市场空间，而且在维护国家信息主权及网络安全方面也有着重要的意义。

5.通信设备市场呈现全球化竞争格局

通信设备市场呈现全球化竞争格局，市场份额主要集中于全球前几大通信设备制造商，但随着国内通信设备厂商综合竞争实力不断增强，部分国内通信系统设备厂商在全球范围内已经占据相当重要的市场份额。随着 5G 技术标准的逐步成熟并推广使用，国际通信设备市场的全球化竞争将愈加激烈。

（二）评级思路

远东资信对企业主体信用评级的核心是向投资者揭示被评对象的违约风险。远东资信采用宏观与微观相结合、定性与定量相结合的方法，在着重对被评对象自身信用状况的考察基础上，同时考虑外部支持因素，由此判断被评对象未来的偿债能力和偿债意愿，并最终确定其信用等级。

1.宏观和微观相结合

首先分析被评对象所处的宏观经济环境、区域经济环境和行业环境，这是同行业内所有企业共同面临的经营风险；但是，这些风险对每个企业的影响程度是不同的，因为不同企业的经营模

式和管理战略不尽相同，对待外部风险所做出的反应也会不同。因此，接下来，远东资信在充分考虑行业特点和发展趋势的基础上，归纳出决定该行业成功的关键驱动因素，由此确定行业内企业自身特有的经营风险评价要素；最后，考虑政府可能给予被评对象的外部支持因素。

具体对于通信设备制造企业，远东资信主要从以下方面进行考察：

(1) 外部经营环境：通信设备制造行业具有较强的周期性，较易受到宏观经济环境的影响。因为通信设备制造行业的发展动力来源于资产折旧老化和需求升级等方面，与宏观经济的周期存在相同的驱动因素，因此宏观经济形势和发展趋势对通信设备制造行业的总需求和总供给有着重要影响。因而，宏观经济环境和需求升级等外部因素变化在通信设备制造企业信用评级时应当充分考虑。

(2) 企业运营：不同通信设备制造企业，在新产品开发、产品结构优化、生产加工工艺革新等方面的技术实力和储备均存在差异，技术水平较同行业领先，且能够为运营商提供全方位综合性、一体化解决方案的企业，往往能取得高于行业平均水平的利润。因而，远东资信主要关注通信设备制造企业规模、市场份额和技术实力等方面。

(3) 管理与战略：由于通信设备市场需求多变，产品交付周期较短，对行业内生产企业的研发组织、生产调整和生产线柔性都提出了较高要求。此外，由于通信设备制造行业的技术演进速度较快，亦对企业的战略规划能力提出了较高的要求。远东资信主要关注通信设备制造企业的存货管理能力和战略规划能力。

(4) 外部支持因素方面：通信设备制造行业关乎国家信息安全，行业的外部支持主要体现在国家对于国产通信设备的采购，以及对国内企业在海外市场受损害时给予国家层面的支持。

2.定性和定量相结合

对于企业所处宏观和行业环境、运营与管理、外部支持因素等方面的分析过程都难以量化，属于定性分析范畴。我们还要进行财务实力方面的定量分析，它是定性分析的有效补充。它验证了一个企业的竞争能力、经营风险和管理能力的强弱，有助于识别企业债务负担、偿债能力和抗风险能力。对于通信设备制造企业，财务实力方面主要考察：会计信息质量、资本结构、资产质量、盈利能力、现金流、财务弹性、或有事项。

(三) 评级要素

1.宏观环境

宏观环境是行业发展的外部基础，较好的宏观环境有助于培育市场需求，为企业创造较好的经营环境，宏观环境恶化将增加企业经营风险。虽然通信设备制造行业发展与宏观经济周期相关

性较弱，但宏观经济形势和发展趋势对通信设备制造行业的总需求和总供给有着重要影响，宏观经济景气度越高、未来发展趋势越好，通信设备制造业各细分行业外部运营环境越好，经营风险越小。

远东资信主要关注我国及主要贸易国 GDP 及其增速、固定资产投资增长率、工业增加值及其增速等。

2.行业环境

(1) 行业政策

行业政策对于引导产业结构、促进行业可持续发展、防范行业风险等有重要作用。通信设备的销售主要来源为通信基础设施建设，而通信基础设施的建设来自两方面的动力：一是运营商基于市场力量自发的建设，二是国家层面基于通信网络公共服务的属性给予政策支持。此外，在维护国家信息主权及网络安全方面，通信设备国产化政策亦有助于国内通信设备制造企业占据更大的市场空间。因此，国家政策拉动对我国通信设备制造业的发展有着重要意义。远东资信关注通信设备制造上下游行业相关政策的变化趋势、国家信息基础设施发展指引政策和国家产业政策的变化等。

(2) 竞争格局

行业竞争是发挥市场机制调节作用、促进行业健康发展的基础，影响行业的收入规模和盈利空间。通讯设备制造行业市场化程度高，技术创新速度快，产品换代更迭时间短，因而竞争相对激烈。通讯设备制造企业的竞争力受到细分产品种类、技术先进性和生产线柔性等因素综合影响。远东资信考察的因素包括企业数量和规模分布、新进入企业规模、行业集中度、进入和退出壁垒、竞争差异化程度等。

(3) 上下游议价能力

上游方面，电子元器件等供应商行业市场化程度比较高，属于完全竞争性行业。随着我国通信设备制造行业的快速发展，市场竞争的加剧和市场容量的扩大，以及核心部件的国产化，相关原材料及部件价格呈逐年下降的趋势。行业所需的大多数设备和元器件都可以得到充足的供应，并具有较高的对上游的议价能力。

下游方面，由于特殊通信设备行业产品差异性较大，特殊通信设备产品的下游客户对特殊通信设备产品的规格通常都有具体的要求，此外由于通信设备企业数量较多，下游用户对于通信设备产品的选择余地较大，因此相应地下游用户议价能力也较强，但通信设备制造企业亦可通过较高的市场占有率和较强的市场地位，在价格谈判中获取一定的优势。远东资信考察的因素包括企业的核心部件的供应商集中程度和企业提供商品的差异化程度。

3.企业运营

（1）规模及市场地位

企业规模较大和市场地位突出的企业在资源获取、产品定价、外部支持等方面具有优势，其抵御经济周期性波动的能力也较强，收入与盈利水平稳定性越好，整体经营风险较低。因此企业经营情况方面需要重点分析企业的规模和市场地位。通讯设备制造行业作为充分竞争行业，经营主体较多，市场化程度较高。规模较大的通讯设备制造企业不仅在与上下游企业的议价过程中具备一定优势，而且在行业的产品迭代和技术升级的趋势中握有更大主动权。

远东资信主要关注企业总资产、净资产、收入和利润规模，产品产能、产量及在行业和区域内的排名等方面。但企业规模较大也可能带来管理难度增加、业务转型困难等一系列问题，对此远东资信亦会关注。

（2）市场份额

市场份额及市场排名变化情况是评价通信设备制造产品与服务竞争力的重要指标。具备较大市场份额的企业，一般在产品的适用性以及产品质量等方面亦优于同行业中的其他企业。此外，由于通信设备行业集中度较高，市场份额较高的企业可以获得较高的议价能力和向下游市场转移成本的能力。远东资信主要关注企业的品牌知名度、市场占有率和市场排名等方面。

（3）技术实力

加大研发设计投入，增强企业创新能力，是提高企业核心竞争力、占据产业链优势地位的重要途径。通信设备制造行业的技术演进速度较快，终端产品软硬件版本需求多样，对行业内企业的技术研发提出了较高要求。远东资信主要考察：研发设计团队素质及规模、产品设计能力、研发投入和研发成果产业化情况等。

4.管理与战略

（1）管理素质

管理素质是决定被评对象信用状况的重要因素之一，因为企业的管理承担了在既定的宏观和行业环境中有效地运用内外部资源，以实现最好的经营和财务业绩的任务。在企业管理素质方面，远东资信主要关注公司治理结构、组织架构和人力资源状况等方面。

股东背景及支持方面主要考察主要的股东背景、股东实力、被评对象对股东的重要性（被评对象的主营业务在股东业务构成、未来战略中的重要性以及资产、收入、利润占比情况）。对于股东可能提供的支持可以基于主要股东对被评对象的历史支持的表现及被评对象在主要股东经营战略中的位置进行判断，还可根据主要股东与被评对象的具体支持的法律文件进行判断。

中国规模较大的通信设备制造制造企业多为上市公司，公司治理较好，但多数企业规模有限、成立时间较短，公司治理情况参差不齐，因此远东资信在对其进行信用评级时会专门分析其公司治理状况。远东资信主要关注股东、董事会、管理层之间的权责明晰状况和激励约束机制等。企业

管理素质方面还要关注被评对象组织架构是否与其运营模式、发展战略相适应。关注其营销管理、财务管理、投融资管理等内控制度的完备性、执行力度与效果、监督程序、以往发生重大内控问题的情况及解决办法等。

人力资源是经济发展状况中最重要的战略资源，是企业能够进行发展的重要依托，也是对企业发展的一种重要保障。远东资信主要关注管理层的背景、素质、稳定性和从业经验，同业评价及历史业绩，管理层变动对公司的影响程度以及企业用工情况等。

(2) 发展战略

发展战略从长期上决定企业的发展方向和途径，发展战略规划的合理性及可行性决定了公司持续经营的可能及前景。

从周期性的角度来看，通讯设备制造行业投资表现为每 8-10 年出现一次大周期、4-5 年一次小周期。在两次投资高峰的间隔期内，新技术不断涌现，在下一次投资高峰到来时，上次间隔期内产生的成熟技术得以运用。在技术上占得先机的企业，不仅可以抢先占领市场，而且可以参与相关规则制定。因此，通讯设备制造行业周期性的技术迭代，对企业战略规划的制定能力和执行能力提出了较高的要求。

远东资信在考察该因素时主要关注：决策层对行业的认识，公司对自身优势、劣势的认识以及定位的合理性，公司是否制定了较为明确的长期发展的目标、有无具体可操作性的实施方案，进行产品、技术或制度创新的能力和设想等。在很多情况下，公司战略并不能简单的用对或错来划分，重要的是，从公司的历史考察其制定的战略能否得到切实的执行，是否达到预期的目的，对偏离目标的原因是否有正确的认识并做出相应的改进。

5. 财务分析

企业业务的性质和风险状况决定了财务风险的内容和大小，财务风险评价很大程度上依赖于定量的手段，特别是财务指标的比较和分析。财务指标的计算和比较有助于分析企业主要的风险因素，形成优势和劣势的判断，最终获得对偿债能力的判断。使用财务指标有必要将其放在业务风险的环境中，并充分考虑到不同企业在业务类型、经营风险、会计质量、指标计算方法等各方面的差异。同时，因为信用评级是基于长期基础上的评价，跨越整个行业周期，某一时点的财务指标并不能综合反映公司的信用状况。对于财务风险，远东资信主要从会计信息质量、资本结构、资产质量、盈利性、现金流分析、财务弹性、或有事项等方面进行分析。

(1) 会计信息质量

财务数据是企业经营管理结果的综合体现，会计信息质量则反映向财务信息使用者提供与企业财务状况、经营成果等相关信息的真实性、完整性和相关性，直接关系到对信用风险判断是否

合理。审计机构是对企业财务报表进行审计的专业机构，其对财务报表的审计意见是评级机构判断会计信息质量的基础。在对同一行业内的不同企业进行可比分析时，需要注意的是，由于会计政策选择的差异可能导致财务信息不具可比性，需要进行相关调整，然后进行分析，否则，将影响对受评对象财务实力的判断。

远东资信在进行财务分析之前，会关注财务报表近三年的审计意见、审计机构的从业资质、审计机构是否频繁变动及其原因。同时，需关注过去一年的重大会计政策变更、收入确认原则的合理性和连贯性、固定资产折旧政策、存货确认方式、各项风险准备计提政策、表外事项的会计处理等。

(2) 资本结构

对于通信设备制造企业，其资本结构的状况对企业财务风险有着重要影响。一般而言，债务负担越重，企业的财务风险越高；权益占比越大，对债权人保障程度越高。在实际经营中，通信设备制造企业可能存在合同执行期偏长、回款缓慢的情况，合同中前期垫资形成的营运资金缺口需要配套一定的外部融资，需要对企业的融资方式、资金成本和还款来源等方面进行分析；此外，由于通信设备制造企业对营运资金的需求较大，因此其流动负债占比较大，需进一步细化未来一年内各类债务的到期分布情况进行分析。

因此，远东资信在考察通信设备制造企业资本结构时主要关注：（1）历史财务杠杆水平及变动趋势，可以由资产负债率、总债务/总资本等指标反映。（2）债务期限结构，如长期负债和短期负债的比例；（3）资本结构与资产结构的匹配程度。假如用短期资金来源满足长期资金需求，资金使用成本较低，但会面临较大的短期偿债压力；用长期资金来满足短期资金需求，资金的使用效率较低，成本较高；（4）未来资本性支出预测，及相应的融资安排，对企业财务杠杆水平的影响。

(3) 资产质量

资产在企业经营中的作用主要表现为变现能力、利用效率、各类资产组合增值的能力，是企业发展目标实现可能性判断的基础。远东资信对于资产质量的分析侧重于对企业资产实际价值的判断，及与账面价值的差异。

在流动资产方面，由于下游运营商项目通常包括设备购买、设备安装、设备运维以及工程建设等，存在工期偏长的情况，因此需关注营运资金垫付压力和流动资产的变现能力：1、关注企业货币资金是否充足，有无因质押或冻结等对使用受限、存在境外或有潜在回收风险的款项；2、企业一般都会有一定规模的应收账款，需关注企业的信用政策，应收账款产生的具体原因，应收账款占当年营业收入的比重，应收账款集中度，应收账款账龄，应收账款周转是否合理，应收账款坏账准备计提政策及计提是否充分；3、关注存货的构成，以及存货周转是否合理；4、其他应收

款，关注股东或关联方占款及对企业产生的影响；5、其他金额较大的项目等。

在非流动资产方面，需关注非流动资产构成，重点分析金额占比较大的项目：1、通信设备制造企业的固定资产主要为厂房和生产设备，其保值和变现能力较低，需关注企业设备的成新率和折旧政策是否合理；2、通信设备制造企业的在建工程，需关注在建工程的利息资本化情况、转固情况和建设进度情况；3、通信设备制造企业的无形资产，需关注无形资产是否存在、有无虚构和入账价值是否正确等方面；4、其他金额较大的项目等。

（4）盈利能力

盈利能力显示出企业经营资产的财务业绩，也是管理战略实施效果的证明，盈利稳定的企业具有较强的持续经营能力，亦可对债务的偿还形成保障。盈利能力评价有必要建立在业务类型的基础上，因此从业务的下游客户来看，相比于手机等个人终端产品，面向运营商等政企客户的通信终端产品的毛利率相对较高；从业务的辐射区域来看，拥有海外业务的企业的盈利情况易受到汇率变动、专利诉讼和他国出口管制调查的影响。

远东资信在考察该因素时主要关注：收入结构与成本结构分析、期间费用占比变化情况及原因、主要利润来源及稳定性（有必要对非经常性损益的项目进行调整）、公司发展规划对盈利能力的影响以及汇率波动导致的盈亏。主要考核指标包括利息保障倍数，EBIT 收益率，净资产收益率等，通过分析主要指标变动趋势和同业比较，一定程度上可反映企业在行业中的竞争地位。

（5）现金流

现金流是企业偿还债务的直接来源，是评价企业信用等级核心。一定的业务规模、良好的业务质量、业务多元化等各方面因素有助于企业在不同时期获得均衡的现金净流入。对于信设备制造企业，以短期借款为主的流动负债是其负债的主要表现形式。

从经营性现金流方面看，经营性现金流入代表着主营业务资金的回笼情况，是企业短期债务的主要保障。由于对运营商的销售回款存在账期的较长，或可能出现应收账款、存货周转率较低的情况，需关注企业的经营活动获现能力和经营性净现金流的稳定性。

从投资性现金流方面看，由于通信设备制造行业技术演进速度较快，部分企业通过新建、并购等方式横向、纵向拓展产业链，需关注企业投资计划和资金来源，对由此产生融资需求和压力做出初步判断。

（6）财务弹性

企业的扩张若得到良好财务弹性的支持，有利于平衡巨大资本性支出对财务状况的不利影响。财务弹性首先表现于企业的融资能力，即其能在多大范围内和多大程度上获取现金以维持资产的流动性、保障债务的偿还。而企业的资产质量，一方面体现在其产生可持续现金流的能力，一方

面则体现在其迅速变现的能力，因此也是财务弹性的反映。另外，企业的财务政策与财务弹性间也具有密切联系，过于激进的财务政策往往会影响其的再融资能力，降低其的财务弹性。

评价受评企业的财务弹性需结合行业融资环境、经营性现金流状况、财务政策、资产质量及流动性等因素进行分析，这部分主要关注：1) 银行综合授信额度，可能的融资便利，银行信用记录；2) 资本市场融资历史和信用状况，监管机构对其历史经营状况的评价，再融资条件标准的比较；3) 抵/质押资产数量及其对再融资的影响。

(7) 或有事项

在对企业自身的账面债务及潜在的债务压力进行判断的同时，需要考虑企业可能承担的表外责任。对外担保、未决诉讼或仲裁等或有事项可能会对企业的偿债能力产生重要影响，成为评级的不利因素。远东资信对于或有事项主要关注：1) 对外担保，过多的对外担保将产生或有风险，影响经营的稳定性，从而引发财务风险。需关注对外担保规模与企业净资产的比例、担保对象与被评对象的关联关系、担保对象的经营状况；2) 企业未决诉讼或仲裁。这些有可能形成企业或有负债，亦进而增加企业的债务压力。

6. 外部支持分析

通信设备制造企业的外部支持主要包含股东支持和政府支持。

在考察股东支持方面，主要关注股东背景、股东实力、被评对象对股东的重要性（被评对象的主营业务在股东业务构成、未来战略中的重要性以及资产、收入、利润占比情况）。对于股东可能提供的支持可以基于主要股东对被评对象的历史支持的表现及被评对象在主要股东经营战略中的位置进行判断。

在政府支持方面，远东资信主要考察被评对象对地方经济的重要性（产值占地区 GDP 的比重、在税收、就业、社会效益等方面的贡献度）、政府在历史上对被评对象的支持意愿、支持方式、支持力度以及政府在税收优惠等方面的支持政策。

六、评级方法的局限性

远东资信的评级方法主要基于历史信息，通过受评主体的过往表现、现状与目前政策导向，对其未来表现进行合理预测。但影响受评企业信用风险变化的因素是动态变化的，对未来的预测难以避免地存在不准确的风险，本评级方法不能保证完全符合客观情况与进行适时调整。

为了避免评级方法过于复杂，本方法中仅涵盖关键评级因素，未能涵盖所有影响企业信用风险的因素。具体比如，评估企业内控制度的实际执行的好坏是极为困难的，因此我们的评级方法未能将企业的质量管理体系实际运行质量纳入考虑。企业规模方面，在建生产设施的实际价值未

被纳入评级方法考虑范畴，由于企业的固定资产投资在未来可能带来的收益是无法准确估计的，其投资质量对企业的影响既可能是正面的也可能是负面的，而且这种影响具有一定的时滞性，如果纳入评级方法将会让评估变得极为复杂且不能得到准确的结果。此外，对于众多难以预测的突发因素，如重大自然灾害、公共卫生事件、战争等，本方法也未能全部涵盖。针对方法中部分定性要素，主观判断依然是不能避免的，远东资信会利用专家的长期经验实施尽可能严谨的评估。

远东资信将定期或不定期对本评级方法进行审查，适时对关键评级因素进行优化调整。此外，本评级方法所使用的数据主要由受评主体和专业机构所提供，评级结果受数据采集难度、数据可靠性与完整性影响。

【关于远东】

远东资信评估有限公司（简称“远东资信”）成立于 1988 年 2 月 15 日，是中国第一家社会化专业资信评估公司。作为中国评级行业的开创者和拓荒人，曾多次参与中国人民银行、证监会和发改委等部门的监管文件起草工作，开辟了信用评级领域多个第一和多项创新业务。

站在新的历史起点上，远东资信充分发挥深耕行业 30 余年的丰富经验，以准确揭示信用风险、发挥评级对金融市场的预警功能为己任，秉承“独立、客观、公正”的评级原则和“创新、专业、责任”的核心价值观，着力打造国内一流、国际知名的信用服务平台。



远东资信评估有限公司

网址：www.sfecr.com

北京总部

地址：北京市东城区东直门南大街 11 号中汇广场 B 座 11 层

电话：010-57277666

上海总部

地址：上海市杨浦区大连路 990 号海上海新城 9 层

电话：021-65100651

【免责声明】

本评级方法由远东资信提供。其中引用的相关资料均为已公开信息，远东资信进行了合理审慎的核查，但不应视为远东资信对引用资料的真实性及完整性提供保证。

远东资信对本评级方法内容持客观中立态度。其中的任何表述，均应严格从经济学意义上理解，并不含有任何道德偏见、政治偏见或其他偏见，远东资信对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。其中内容仅供读者参考，但并不构成投资建议。

本评级方法版权归远东资信所有，未经许可，任何机构或个人不得以任何形式进行包括但不限于展示、修改、复制、销售和发表。如需转载或引用，须注明出处，且不得篡改或歪曲。

远东资信对于本声明条款具有最终解释权。