

如何评估金融公司的业务状况

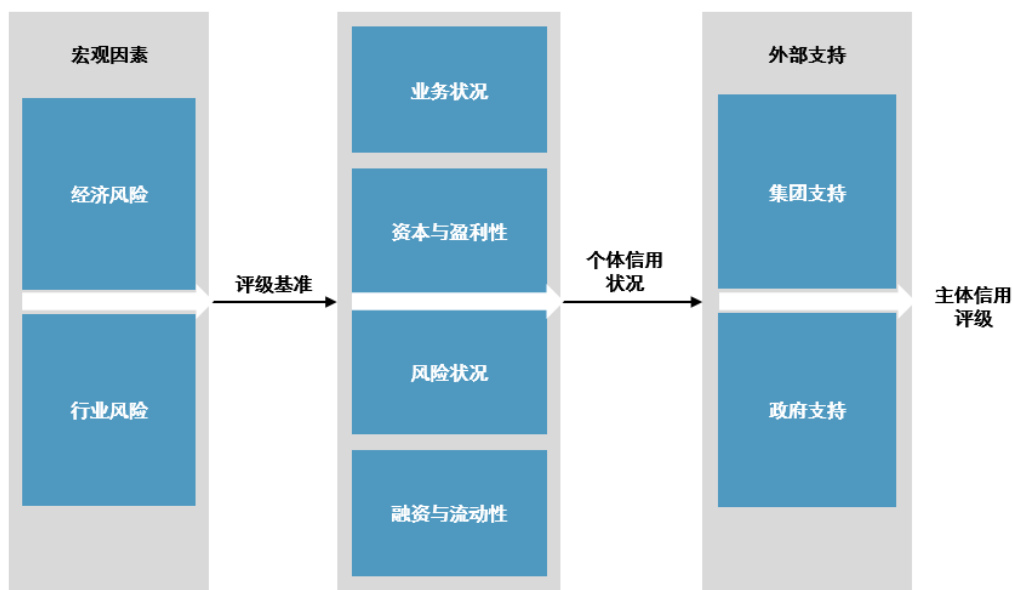
2022年4月8日

概况

根据标普信评的金融机构评级方法论，我们通常以一家机构的评级基准作为起点来确定其个体信用状况（SACP），然后结合该机构自身特点与评级基准进行对比。我们可能在评级基准的基础上根据如下特定因素进行调整：业务状况、资本与盈利性、风险状况、融资与流动性。最后，我们将该机构的个体信用状况与危机时候潜在的集团或政府影响评估结果相结合，得出其主体信用等级（ICR）。

图1

标普信评金融机构评级方法框架



注：我们对受评主体的特定因素进行评估后，可能还会进行补充调整以全面评估受评主体的信用状况并进行同业对比，然后得出受评主体的 SACP。

资料来源：标普信评。

版权©2022 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

业务状况是我们评估确定机构个体信用状况时考虑的第一个因素。本文主要介绍我们对金融公司业务状况的评估。金融公司指的是以信贷类业务为核心业务的非银金融机构，该类机构的投资和信贷业务的资金来源包括资本金、债券发行和银行借款等。主要的客户群包括消费者、企业和商业地产等。金融公司不包括特殊目的载体或投资基金。典型的金融公司包括租赁公司、消费金融公司、汽车金融公司等，但不包括证券公司。

分析师

李迎, CFA, FRM

北京

ying.li@spgchinaratings.cn

栾小琛, CFA, FRM

北京

collins.luan@spgchinaratings.cn

杨建成, FRM

北京

allen.yang@spgchinaratings.cn

我们评估业务状况旨在评估金融机构的业务经营实力。我们一般从三个子因素考虑业务状况：（1）业务稳定性；（2）业务多样性；以及（3）公司治理、管理与战略。我们通过定量指标和定性评估的结合来评估金融公司的业务实力。我们的业务状况评估具有前瞻性。我们综合考虑上述因素对业务状况的影响。业务状况评估分为“1”至“6”六档，“1”分代表业务状况很强，“6”分代表业务状况很弱（见表2）。

表1

金融公司业务状况评估的子因素

子因素	释义	分析要点示例
业务稳定性	金融公司业务的稳定性或脆弱性，是我们评估金融公司业务状况的主要子因素	市场份额、收入稳定性和客群构成
业务多样性	业务集中度或多样化程度	不同业务条线和地区的贡献度
公司治理、管理与战略	公司治理、管理及战略的质量	公司治理及透明度、股权结构、管理质量、战略定位、运营效率、财务管理及政策。

资料来源：标普信评。

版权©2022 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

表2

金融公司业务状况评估

分数	子级调整	典型特征
1	+2	金融公司承受经营压力的能力显著高于评级基准中的基本假设。
2	+1	金融公司承受经营压力的能力高于评级基准中的基本假设。
3	0	金融公司承受经营压力的能力与评级基准中的基本假设一致。
4	-1	金融公司承受经营压力的能力弱于评级基准中的基本假设。
5	-2	金融公司承受经营压力的能力显著弱于评级基准中的基本假设。
6	-3	业务稳定性极弱，金融公司的评级基准完全无法反映其经营的脆弱性。

注：表中的业务状况子级调整适用于评级基准为“bbb-”或“bb+”的金融公司。关于我们如何得出金融公司评级基准的具体规则，详见《如何理解金融机构评级方法框架中的评级基准》。

资料来源：标普信评。

版权©2022 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

业务稳定性

业务稳定性主要考察的是，在经济和市场波动（包括客户偏好发生变化）的环境下，公司持续性业务规模的可预见性。我们考虑的主要因素包括市场份额及其可持续性、收入稳定性以及公司客群构成。我们也会对这些因素进行同业比较。我们也会前瞻性地评估金融公司在各种新情况（例如由科技、社会、地缘政治或气候相关因素引发的新趋势）下所遇到的业务挑战或机遇。

我们进行同业比较时，会考虑各业务条线对公司收入和盈利的贡献，以及我们对未来贡献的预期。各业务条线中，能够产生经常性手续费收入，带来可持续的净利息收入的业务条线稳定性更好，亏损的业务条线更加脆弱。我们通常认为低利润率的业务条线的稳定性更弱，除非该业务的盈利贡献是具有可持续性的。

市场份额大并不一定代表更稳定的规模或盈利能力。客户数量少的业务条线可能更容易受到外部环境变化的影响。弱稳定性收入来源的例子如下：

- 交易收入，包括交易活动中的利息收入；
- 资产负债错配程度高于平均水平的情况下所产生的净利息收入；
- 其他市场敏感型收入；以及
- 表外融资活动产生的手续费收入。

业务稳定性的正面例子包括：

- 客户黏性强，大部分收入为通过长期客户关系产生的收入，有力的证据表明，客户在经济困难时期很可能还会维持与公司的业务合作；
- 与同业相比，公司更少通过低价竞争来赢得客户；
- 即使市场对公司的信用质量有负面观点，公司收入不会受到显著影响；
- 有利的合同条款，比如在与客户和交易对手方的合同中设置了更多的有利于自身的，与对方信用质量相关的终止事件或触发事件；以及
- 机构在满足客户的各种需求方面具有技术优势，例如具有可持续的自动化全流程业务执行能力。

业务条线稳定差的例子包括：

- 客户与金融公司的关系多为一次性交易，缺乏长期稳定的业务合作关系；
- 终端客户与金融公司之间鲜有或者没有直接联系，依靠第三方提供业务量；
- 来自长期客户的经常性手续费收入或利息收入占总收入的比例低于行业平均水平；
- 市场对于公司信用质量的负面观点会显著影响公司收入水平，公司对市场观点的敏感度高于行业平均水平；
- 客户转投竞争对手的可能性高（比如，由于监管要求变化，公司业务拓展能力减弱）；
- 与同业相比，公司更加依赖定价来吸引和保留客户；以及
- 不利的业务合同条款，例如相较于同一评级基准下的同业，在进行同类型交易时，在财务约定、信用触发事件以及保证金要求等方面有更多的对自己不利的条款。

业务多样性

评估业务多样性时，我们会考虑不同业务条线和地区对金融公司收入和利润的贡献，并进行同业比较。一般而言，如果一家金融公司业务多样性越高，则业务风险可能越低；如果业务越集中，则业务风险可能越高。

在一些情况下，业务集中度高的金融公司也可能具备稳定且可持续的业务模式，但我们仍旧认为，业务规模或收入的集中度高可能导致收入的稳定性和可预测性变低。

有效且可持续的业务多样性可能带来业务状况的正面子级调整。有效的业务多样性通常意味着金融公司的盈利稳定性高于行业一般水平，尤其是在困难时期。

低质量的业务多样性可能会带来负面的业务状况子级调整。例如，如果一家金融公司进入一个新市场，在该市场很难实现规模经济，很难与市场上的现有参与者有效竞争，这样的新市场进入可能会弱化该金融公司的业务状况。相较传统核心业务，新产品或者市场业务往往更加脆弱，风险更高。

如果金融公司的产品范围、地域覆盖范围或客户范围有限，其业务集中度可能高于行业平均。一般而言，即使是业务集中在表现稳定的地区、产品或客群，我们依旧可能认为高集中度会带来业务的脆弱性。

我们在评估地域集中度的时候，会考虑地区的经济规模和多样性。例如，经济体量大、经济多元化程度高的地区的集中度风险会低于经济体量较小、多元化程度低的地区。

此外，我们也会考虑金融公司的业务和收入是否集中于以下活动：（1）业务活动地区集中于容易发生自然灾害的地区，或（2）收入多来自社会敏感性高的贷款业务（例如大量从事针对低收入人群的高利率无担保消费贷款），或者大量从事客户索赔风险高，监管合规风险高或者声誉风险高的商业活动或催收行为。

公司治理、管理与战略

公司治理、管理与战略考虑的是股权结构和公司治理、管理层执行运营计划的能力，以及战略与执行力和市场状况的匹配性等。管理层的战略能力、风险管理和运营效率最终决定了公司在市场和财务状况方面的竞争力。公司治理、管理与战略方面的正面例子可能包括：

- 公司治理与行为准则优于行业平均水平；
- 独立董事能够有效履职，公司决策具有健全的制衡机制；
- 与行业平均水平相比，管理更加审慎、保守；管理团队稳定，执行力经得住压力环境下的考验；在过去很好地避免了同业易犯的战略错误；
- 业务表现的稳定性优于行业平均水平；薪酬和财务目标注重公司长期价值；
- 有效管理成本结构，成本管理具有很好的灵活性、并能够同时有效管理风险和投资需求；以及
- 有效管理可能严重影响机构业务和盈利的风险，并且能够有效抓住发展的新机遇。

一家管理薄弱的机构，如果经营战略无效，或无法有效执行业务计划，则会增加风险。公司治理、管理与战略方面的负面例子包括：

- 公司治理与行为准则弱于行业平均水平。例如，应对或有风险（如网络风险）的安排不足，或出现重大治理失误（如不合理的激励机制和管理监督方面的局限性产生不利后果）；
- 管理层的战略（包括并购战略）和财务目标（净资产回报率和每股收益增长率等）比行业平均水平更激进；
- 决策的制衡机制不足，比如对高管的监督不足；
- 公司结构、法律结构或税务构架复杂，包括与控股公司之间的关系复杂；
- 薪酬机制鼓励短期盈利；
- 核心高层岗位发生意外更换；以及
- 成本结构管理有效性不足，成本或成本管理方式缺乏灵活性，可能在日后带来风险。

在我们的业务状况评估中，在大部分情况下，公司治理、战略和管理的水平已经反映在了其他因素中，比如市场份额、业务稳定性和业务多样性。如果我们认为公司治理、战略与管理在初步的业务状况评估中没有得到充分的反映，我们可能从公司治理、战略与管理的角度进行进一步的调整。如果我们认为金融公司在公司治理、战略和管理方面有重大变化，而该变化尚没有在定量指标中充分反映，我们会更多地前瞻性地考虑未来的变化。

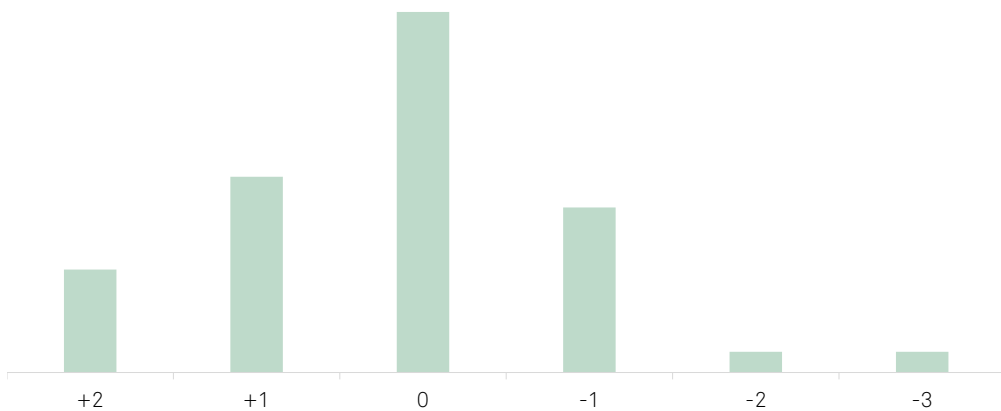
金融公司业务状况测试结果

业务状况评估中涉及了大量的同业比较，比较的对象主要是具有相同或相似评级基准的金融机构，尤其是同行业的机构。我们对 100 多家金融公司进行了测试，其中约 40% 的评级基准为 bbb-（主要包括四大资产管理公司、金融租赁公司、汽车金融公司、集团财务公司等持牌非银金融公司），约 50%

的评级基准为 bb+（主要包括融资租赁公司、融资担保公司、保理公司、小贷公司等非持牌金融公司），还有 10%为评级基准在 bbb+或 bbb，主要是并表商业银行的金融控股公司。

图2

bbb-评级基准的金融公司潜在业务状况子级调整分布



注 1：图中所示的子级调整是在机构“bbb-”的评级基准基础上进行的子级调整。

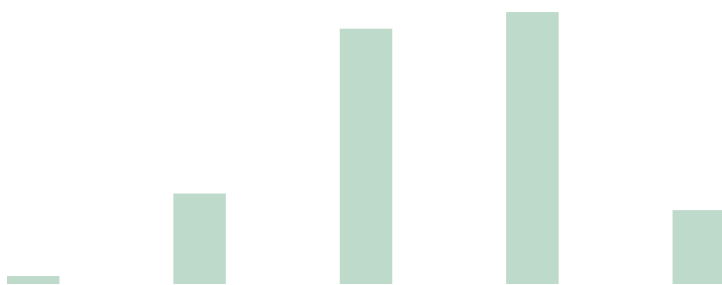
注 2：本报告中所呈现的潜在子级调整是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与任何机构进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在信用质量分布结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构或其债券最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评。

版权©2022 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图3

bb+评级基准的金融公司潜在业务状况子级调整分布



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/云报告?reportId=1_40107

