

标普信用评级(中国) — 信用评级基本原则

一、适用范围与概述

标普信用评级(中国)有限公司在评定及跟踪信用评级时会遵循一套评级基本原则。本文所述的基本原则普遍适用于所有类型的企业、政府、结构融资产品和其他金融工具。对于某些类型的发行主体、债券和资产类别,我们会在相关的评级方法论中进一步阐述具体的评级原则。

我们的评级对象包括发行主体和债项,并旨在提供有可比性的评级。随着中国信用市场的逐步演变,我们可能会根据各行业违约情况的变化及其他因素对评级准则做出调整。

在对金融企业、非金融企业和政府进行评级时,我们主要分析以下三个方面:

- 发行主体或债项的个体信用状况(不考虑外部支持);
- 外部支持;
- 特定证券分析。

在对结构融资产品进行评级时,我们主要分析以下五个方面:

- 基础资产信用质量;
- 法律和监管风险;
- 现金流和交易结构;
- 运营和管理风险;
- 交易对手风险。

二、金融企业、非金融企业和政府评级基本原则

(一) 个体信用状况(不考虑外部支持)

在评估企业或政府机构的信用状况时,我们主要考虑其履行债务偿付义务时可运用的资源、债务的偿付规模及偿付时间。我们在评估企业或政府机构偿债能力时,旨在提供具有前瞻性的分析。其中可能包括对于未来收入和现金流的预测,以及对宏观经济情况和监管环境的预期。对于企业来说,未来的收入和现金流可能主要来自于业务的持续经营或投资等。而对于政府机构来说,未来的收入和现金流可能主要来自于税收收入、上级政府持续性的转移支付和政府性基金等其他收入。

无论是何种受评主体,我们通常都会从定性和定量两方面进行信用分析。

定量分析主要侧重于财务分析。与此同时,定量分析也会考虑受评主体财务状况的长期变化趋势和同业比较的结果。

对于企业而言,主要的财务指标包括盈利能力、杠杆率、现金流充足性、流动性和财务灵活性。在评估金融机构和保险公司时,我们可能还会考虑资产质量、准备金水平、资产负债管理能力、资本充足性和表外项目等因素。

在分析政府机构时，我们所考虑的定量因素相较企业有所不同。对于政府机构的定量分析主要涵盖了对于经济环境、预算、财务状况的评估。分析经济环境时，我们主要考虑人口结构、经济发展水平和经济增长潜力。分析预算和财务状况时，我们通常会考虑财政收支、流动性、债务规模及偿债能力等。

当我们对企业进行定性分析时，主要的侧重点在于行业特性和企业特点。

行业特性通常包括行业增长前景、波动性、技术变化以及行业竞争状况。

我们在评估政府机构时，所考虑的定性因素相较企业有所不同。我们可能会考虑政策制定的有效性和可预测性、财政收支、对债务水平的管控能力以及对风险事件的应急处理能力等。

（二）外部支持

除了评估企业或政府机构的个体信用状况外，我们在信用分析过程中还将考虑受评主体可能获得的外部支持及其支持力度。这些因素将影响其主体信用评级。除了债务担保这样明确的支持外，我们在分析过程中还将考虑主体从关联企业、政府或其他机构取得外部支持的可能性。

在考虑政府支持时，我们会考虑各种形式的支持。例如我们会评估公共事业、交通基础设施企业和金融机构等政府相关主体(GRE)可能从政府处获得的支持。在分析 GRE 以及其他可能获得政府支持的受评主体时，我们通常会考虑其对于政府的重要性。

（三）特定证券分析

在分析特定证券时，我们通常会考虑证券的特征和条款、违约时该证券的偿付顺序以及抵押品清偿对于评级的影响。

三、结构性融资（资产证券化）评级基本原则

（一）基础资产信用质量

在大多数资产证券化交易中，我们首先会分析基础资产的信用质量，并评估其达到相应目标信用评级所需的增信水平。在此过程中，我们会分析该资产类别的历史表现，参照可比的资产类别，或采用其他分析方法。

针对具体的资产类别，我们可能会测算压力情景下逐笔资产的违约概率和损失程度，然后得出整体资产池的预期损失；或采用压力倍数法，以基准预期损失的倍数推算出各种压力情景下的预期损失，具体倍数因资产类别而异；我们还可能会构建一个基准池，并将其用作比较基准，从而得出拟证券化资产池在不同信用评级下的预期损失。

此外，在分析介于“AAA”至“B”之间的信用评级对应的增信水平时，针对不同的资产类别我们可能会使用不同的方法。比如我们可能会使用插值法，或是根据不同评级设定具体的基准，例如覆盖倍数或模拟违约率等。

(二) 法律和监管风险

在分析法律和监管风险时，我们通常会关注交易结构中基础资产的真实出售情况以及特殊目的载体的破产隔离效果。

(三) 现金流和交易结构

在分析交易结构和现金流机制时，我们通常会关注交易文件的设计，并分析现金流是否充足，从而评估交易是否有足够的增信水平和流动性可以用来按时足额偿付各档证券的本金和利息。

(四) 运营和管理风险

在分析运营和管理风险时，我们通常会关注资产/贷款服务机构或受托机构/计划管理人的履职能力，包括是否能及时收取回收款，以及对拖欠资金的催收能力等。

(五) 交易对手风险

在分析交易对手风险时，我们通常会考虑交易对手的债务状况，并且评估其对资产证券化产品的信用质量可能产生的影响。

四、其他事项

在适当情况下，我们在进行评级分析时可能会借鉴标普全球评级的经验，比如参考部分标普全球评级的分析技术或方法论。

我们还可能分析某些发行主体、债项或其他金融工具的信用状况，以评估它们是否会影响其他发行主体、债项或金融工具的信用质量。例如，在评级过程中，我们会分析受评主体母公司、交易对手或相关政府机构的信用质量，以评估其对受评主体信用质量的影响。