

标普信用评级（中国）—熊猫债券评级方法论

一、适用范围及方法论概述

本方法论阐述了标普信用评级（中国）有限公司（以下简称“标普信评”）为熊猫债券进行评级时所使用的的方法，主要适用于分析境外机构在中国发行的人民币债券。境外机构的定义包括主要业务在中国的集团公司位于境外的关联机构，以及境外外商独资机构等。

本方法论阐述了我们在分析发行人信用状况并给出评级时通常会考虑的因素。

二、方法论

熊猫债券的发行主体通常分为两大类。

第一类我们称之为中资集团境外发行主体，这类发行主体通常是中资集团公司位于境外的关联机构，通常为离岸金融机构，而它们所属的集团主要的经营活动都在中国。

第二类我们称之为外资发行主体，此类发行主体通常为真正的外资机构，其经营活动主要都在境外，但它们在中国境内发行以人名币计价的债券。

我们对两类发行主体分别采取不同的信用分析方法，具体如下。

（一）中资集团境外发行主体

我们通常使用标普信评相关行业的评级方法论对中资集团境外发行主体所发行的熊猫债券进行信用评估。

例如，当发行人为一家中国金属与矿业公司位于香港的融资子公司时，我们通常会使用标普信用评级（中国）—工商企业评级方法论和标普信用评级（中国）补充评级方法论—材料行业进行分析。此外，我们也可能使用标普信评其他的评级方法论，如担保评级方法论等来评估发行主体的信用状况。

当我们认为中资集团境外发行主体所处地区的信用状况可能会影响最终评级时，我们也会在做信用评估时将这项因素纳入考量。与此同时，我们还可能考虑发行人对集团或政府的重要性，以此判断其可能获得的支持力度，从而调整发行主体的评级。

最后我们会运用标普信用评级（中国）—评级调整因子及偿付顺序的通用考量因素这一方法论，结合发行主体评级，得出债项评级。

（二）外资发行主体

对于外资发行主体，我们会使用另一套方法进行信用评估。

在分析外资发行主体的信用状况时，我们通常会参考标普全球评级已给出的评级，并以此为起点得出其在标普信评的评级。我们相信在标普全球评级稳健和完善的评级体系下得出的评级是值得信赖的，可以作为标普信评参考的标准。

当外资发行主体已拥有标普全球评级给出的级别时，我们通常会使用如下方法将其转化为标普信评的评级：

- 当外资发行主体的信用质量较弱时，通常标普全球评级会给予投机级的级别。在这种情况下，标普信评可能会秉持类似的信用观点，在标普全球评级的级别基础上上调不超过两个子级，以得出发行主体评级。
- 当外资发行主体的信用质量较好时，通常标普全球评级会给予投资级的级别。在这种情况下，标普信评可能会秉持类似的信用观点，在标普全球评级的级别基础上上调两至五个子级，以得出发行主体评级。

最后我们会运用标普信用评级（中国）—评级调整因子及偿付顺序的通用考量因素这一方法论，结合发行主体评级，得出债项评级。

三、其他事项

本方法论并不旨在全面囊括我们在分析时考虑的所有因素。在适当的情况下，我们可能在分析中采用其他文中未涉及的定量或定性的指标，以充分反映特定发行主体、债项或证券类型的信用状况。评级委员会也可能会针对一些特殊情况，在适当的时候对评级方法论的运用方式做出调整。