

# 信用评级方法总论

版本号：  
cspy\_ff\_2022V1.0

生效日期：  
2022年8月6日

## 联系人

肖上贤  
+86 0755 82875018  
[xiaoshx@cspengyuan.com](mailto:xiaoshx@cspengyuan.com)

## 中证鹏元资信评估股份有限公司

地址：深圳市深南大道  
7008号阳光高尔夫大厦3楼

电话：0755-82872897

网址：  
[www.cspengyuan.com](http://www.cspengyuan.com)

## 目 录

一、概述	1
(一) 适用范围	1
(二) 制定或修订说明	1
(三) 基本假设	1
二、企业和政府评级基本原则	1
(一) 个体信用状况评估	2
(二) 外部特殊支持分析	2
(三) 债券保障措施及条款分析	3
(四) 短期债务评级	3
三、结构融资产品评级基本原则	4
版权及声明	5

## 一、概述

### （一）适用范围

本评级方法总论阐述了中证鹏元的基本评级原则，这些基本原则适用于所有企业（包括一般工商企业、城投公司和金融机构）、政府及其所发行债券的评级，以及结构融资产品的评级。此外，中证鹏元还为特定类型的发行主体和资产类别制定了具体的评级方法和模型，以补充这些原则。

### （二）制定或修订说明

为保持评级技术的先进性和科学性，中证鹏元对 2021 年 4 月 1 日生效的《信用评级方法总论》（版本号：cspy\_ff\_2021V1.0）进行了审查，并根据国内市场环境的演变进行修订。本次评级方法的修订已经中证鹏元技术政策委员会审议通过。

本次主要修订了外部特殊支持部分中对于股东支持意愿的评估内容，并增加了短期债务评级相关内容。

信用评级方法总论的本次修订未对尚处于中证鹏元信用等级有效期的受评主体评级结果产生影响。

### （三）基本假设

1. 假设宏观经济环境、金融市场环境及法律环境不会发生根本性变化，以及不会出现不可抗力的因素（如自然灾害、战争等）。

2. 假设经监管部门认定的专业机构能够勤勉尽责，所提供的信息是真实、准确和完整的。

3. 假设企业杠杆水平和流动性状况与违约是相关的，即杠杆水平越高，流动性状况越差，违约的可能性越大。

## 二、企业和政府评级基本原则

中证鹏元对于企业和政府的评级框架包括三大部分：

1. 个体信用状况评估；
2. 外部特殊支持分析；
3. 债券保障措施及条款分析。

## （一）个体信用状况评估

中证鹏元认为，企业或政府的信用水平首先取决于其通过自身经营偿还债务的能力，受评主体的这种能力可能受到经济环境、行业环境、业务和经营实力、财务负担等相关因素的影响。

中证鹏元对于所有受评主体个体信用状况的评估都包括定量和定性分析因素。定量分析主要侧重于受评主体财务报表或财政报表的分析，定量分析也可能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。

对于工商企业评级，关键的定量分析因素通常包括经营规模、财务杠杆状况及波动性、盈利能力、流动性；对于城投公司评级，关键的定量分析因素通常包括区域状况、财务状况；对于金融机构评级，关键的定量分析因素通常包括资本形成、资本充足率等。政府评级所关注的定量因素有所不同，通常关注地区经济实力、财政实力、债务负担等方面。

定性分析也是评级中必不可少的部分，由于经营模式的不同，中证鹏元在对工商企业、城投公司、金融机构和政府评级时考虑的定性因素也是不同的。例如，在对工商企业进行评级时，定性分析主要侧重于行业风险和企业经营层面的分析。每个行业都有其独特的竞争性质和周期性，并且不同行业之间的差异很大，因此行业风险评估的重点是分析各行业的这种风险特性。行业风险评分将适用于该行业的所有企业，一般来说，一个行业的风险越高，在该行业运营的企业所面临的经营风险就越大。企业经营层面的分析常常强调产品和服务的竞争优势、品牌形象和市场份额、经营效率、业务多样性因素。而对金融机构进行评级时，定性分析主要侧重于经营竞争力、公司治理、管理与战略等方面。

## （二）外部特殊支持分析

外部特殊支持是指受评主体面临债务困难时，债务人和债权人之外的第三方为帮助受评主体度过困境状态或避免其债务违约，而对其提供的具有正面影响的临时性、特定性的支持，这种支持可能是各种方式，比如资金救助、任何推动与债权人的谈判或帮助受评主体争取临时性融资的行动等。但第三方向受评主体提供的一般性支持<sup>1</sup>已在受评主体个体信用状况中体现，不属于特殊支持范围。

在对受评主体进行评级时，中证鹏元除了考察其个体信用状况之外，还考察其获得外部特殊支持的可能性和大小。如果我们认为受评主体可能获得外部特殊支持，且支持提供方的信用水平高于受评主体，那么会对受评主体信用状况构成正面影响。

<sup>1</sup> 包括日常经营补贴、持续的税收减免或其他常规性的政策扶持等。

通常情况下，外部特殊支持来自控股股东、所属集团或实际控制人，或者来自于政府及相关机构。我们通过评估支持方的意愿和能力来分析潜在的特别支持。支持能力方面，我们采用支持方的主体信用级别反映支持方提供救助的能力。支持意愿评估方面，不同类型企业、政府之间存在一定的差异，详见中证鹏元发布的《外部特殊支持评价方法和模型》。

受评主体个体信用状况的评估和其可能获得的外部特殊支持均包含了一些前瞻性的预判，这些预判主要基于受评主体所处宏观环境的变化、行业 and 区域的发展趋势、自身业务发展情况及获得外部支持的可能性等作出。

### （三）债券保障措施及条款分析

债券评级是在主体评级的基础上，结合增信措施及相关条款的设置，对其偿还债务的安全性进行的综合分析。

增信分析是确定债券级别的关键环节，有效的增信措施可以在受评主体信用等级的基础上提升债券的级别。典型的增信方式包括第三方保证担保、资产抵/质押担保、差额补足、分层等。

债券的条款设置也会影响其本息偿还，中证鹏元重点关注本息偿还计划以及影响债务偿还的相关条款，如回售条款、清偿顺序条款等。

### （四）短期债务评级

短期债务是指约定偿还期限为一年或不足一年的债务，短期债务评级所评估的是受评主体按期偿还特定短期债务本息的能力。中证鹏元对于短期债务的评级以受评主体长期信用为基础，并特别关注对受评主体短期流动性的分析，受评主体信用等级是决定短期债务评级的关键因素。中证鹏元建立了短期债务信用等级和受评主体长期信用等级之间的映射关系，参见表 1。此外，对于短期债务评级，中证鹏元同样关注增信措施及债券条款的设置，对债务的安全性进行综合分析。

**表 1 中证鹏元短期债务等级与主体长期信用等级之间的映射关系**

主体长期信用等级	短期债务等级
AAA	A-1
AA+	
AA	
AA-	
A+	
A	

A-	A-1 或 A-2
BBB+	A-2
BBB	
BBB-	A-2 或 A-3
BB+	A-3 或 B
BB	
BB-	
B+	
B	
B-	
CCC	C
CC	
C	D

### 三、结构融资产品评级基本原则

中证鹏元对于结构融资产品的评级框架包括五大部分：

1. 基础资产分析；
2. 现金流分析与压力测试；
3. 交易结构分析；
4. 主要参与方尽职能力分析；
5. 法律风险分析。

更详细的评级原则我们在《结构融资产品评级准则》中予以阐述。

### 版权及声明

本文件的版权归中证鹏元资信评估股份有限公司所有。

未经中证鹏元资信评估股份有限公司书面授权或许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何方法复制、修改和传播本文件。中证鹏元资信评估股份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。

中证鹏元资信评估股份有限公司主要通过公司网站：[www.cspengyuan.com](http://www.cspengyuan.com) 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、更新和废止等权利。