

资产服务机构胜任能力 评级方法和模型

(PJFM-JGH-ZCFWSR-2022-V1.0)



安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.

目录

一、概述.....	1
二、适用范围.....	1
三、基本假设.....	2
1、偿债环境稳定性假设.....	2
2、经营稳定性假设.....	2
3、数据真实假设.....	2
4、交易相关信用风险假设.....	2
5、合理容忍范围内本息保障程度假设.....	2
6、评级符号关系假设.....	3
四、评级方法和模型架构.....	3
1、基础胜任能力得分.....	3
2、履约影响因素.....	6
3、最终胜任能力.....	6
五、本方法模型局限性.....	6
附录：	7

一、概述

安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）为落实《中国人民银行 国家发展改革委 财政部 银保监会 证监会 关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》的有关规定，提高评级方法模型和评级结果一致性、准确性和稳定性，依据安融评级业务相关管理制度规定，在《结构化产品（通用）评级方法与模型（V1.0 2021-H-65）》主要模块基础上，细化拆分出《资产服务机构胜任能力评级方法和模型（PJFM-JGH-ZCFWSR-2022-V1.0）》（以下简称“本方法模型”），对主要模块-“核心参与主体信用状况、履约能力和相关风险分析”中核心参与主体为资产服务机构情形的评级分析框架、评级要素以及模型构建思路等方面进行了细化，使得同质量的基础资产在区分考虑不同资产服务机构胜任能力影响的情况下，基础资产现金流压力测试结果也能形成区分度。本方法模型已经安融评级技术政策委员会审议通过。

本方法模型采用独立财务实力、资产管理能力以及履约影响因素调整相结合的评级思路对受评对象产生现金流的基础资产有直接影响的资产服务机构进行胜任能力评价。具体而言，安融评级通过构建独立财务实力和资产管理能力的二维矩阵得到基础胜任能力得分，然后再考虑履约影响因素的调整分数得到最终的资产服务机构胜任能力。本方法模型不会对尚处于安融评级信用等级有效期内的受评对象评级结果产生影响。

在级别符号上，结构化产品评级符号是基础资产未来现金流合理性分析与特定交易结构设计中的各类保障机制相结合，运用量化评级方法，在特定压力情景下的模拟预测现金流对结构化产品各档应付本息保障程度的高低顺序。结构化产品级别符号以“AAA_{sf}”到“C_{sf}”的符号序列相对应，除AAA_{sf}级，CCC_{sf}级（含）以下等级外，每一个信用等级均可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用评级略高或略低于本级别。

资产服务机构胜任能力，是模块化的结构化产品评级方法中的一个模块化指标，作为后续压力测试的评级参数，分为“很好”、“较好”、“一般”、“存疑”和“较差”共五个等级。

通过本方法模型得出的资产服务机构胜任能力，仅作为结构化产品评级过程中的一个评级参数，不能作为资产服务机构主体信用等级的考量。

经安融评级技术政策委员会批准，本方法模型自2022年8月1日起生效，本方法模型是原发布的《结构化产品（通用）评级方法与模型（V1.0 2021-H-65）》的模块化分支补充。

二、适用范围

根据中国人民银行和银监会2005年发布的《信贷资产证券化试点管理办法》，信贷资产证券化是指：在中国境内，银行业金融机构作为发起机构，将信贷资产信托给受托机构，由受托机构以资产支持证券的形式向投资机构发行受益证券，以该信贷资产所产生的现金支付资产支持证券收益的结构性融资活动。

经过市场不断创新发展，目前广义的“资产证券化”（或称“结构化产品”）是将缺乏流动性但未来现金流可预测的基础资产组成资产池，以资产池所产生的现金流作为偿付的基础，通过风险隔

离、现金流重组等结构化设计进行信用增级，在市场上发行资产支持专项计划类产品的结构性融资业务。

为了适应不断创新的市场环境，安融评级界定受评对象符合结构化产品系列信用评级方法标准如下：

- (1) 受评对象包含能够产生可预测稳定现金流的资产；
- (2) 上述（1）项资产可以通过事先约定的条款进行债权或所有权转移，实现破产风险隔离；
- (3) 上述（1）项资产受资产服务机构的影响程度可控；
- (4) 受评对象不涉及产品发行交易场所及对应监管机构的负面清单内容。

本方法模型提到的资产服务机构即是上述第（3）项提到的会影响基础资产现金流预测表现的资产服务机构。

三、基本假设

1、偿债环境稳定性假设

安融评级假设宏观经济环境、行业竞争环境、监管机构及法律环境和金融市场环境不会发生意外变化，不会出现诸如自然灾害、战争等不可抗拒的因素。

2、经营稳定性假设

安融评级假设受评对象处于稳定持续经营状态，其经营数据和财务数据具有连贯性，历史数据可作为预测未来经营的基础；即在可以预见的将来，不会出现基于宏观经济环境、行业竞争环境、监管机构及法律环境和金融市场环境等导致受评对象持续经营能力产生重大变化，不存在突发性的经营变化以及未经事前披露的重大突发性变化，这些变化包括但不限于突发性的受评对象主体性质变更、并购重组、债务重组、重大资产变更、重大监管处罚、违约、破产重整以及其他重大负面事件等。

3、数据真实假设

安融评级假设公开权威渠道获取的数据和受评对象提供的数据（包括但不限于受评对象编制的的数据、评级对象委托第三方中介机构出具的数据、市场公允的信息数据平台以及其他监管认定的专业机构出具的数据）均真实、合法、完整、有效，不存在恶意粉饰或伪造，不存在重大误导性陈述。

4、交易相关信用风险假设

安融评级结构化产品信用评级仅代表与交易相关的信用风险，其他可能会影响投资者收益的非信用风险不在评级的考虑范围内。

5、合理容忍范围内本息保障程度假设

安融评级结构化产品信用评级反映的是在特定压力情景下的模拟预测现金流，结合产品交易结构、核心参与主体等多重因素影响后，对优先级产品应付本息的保障程度。如果出现特定的压力情况，模拟预测的现金流可能触发结构化产品交易结构中的特殊条款事件或机制，也可能导致优先级产品预期到期日延长，预期收益增加；安融评级假设，在目标信用等级所能容忍的违约概率范围内，

保障优先级产品的预期收益及时支付、本金在法定到期日或之前得到足额偿付的前提下，实际产品兑付与预期兑付安排存在差异是合理容忍范围内的。

6、评级符号关系假设

安融评级结构化产品的评级符号与损失发生概率并不具有明确一一对应且稳定的基数关系，评级符号主要反映的是受评优先级产品应付本息的保障程度高低的相对排序，而不是对损失发生概率的绝对度量。

四、评级方法和模型架构

结构化产品依托复杂的交易结构、多种多样的参与主体、资产类型，可以细分为数十种产品分类；为了便于统筹管理，安融评级将结构化产品评级方法按照产品结构的通用框架进行了模块化拆分，针对每钟特定交易结构的结构化产品，按照所涉及的模块重新组合，形成针对特定交易结构的结构化产品评级方法。

安融评级通过构建指标评价体系，分别对资产服务机构的独立财务实力和资产管理能力作出评价，通过对指标赋值和权重得到对应的分数，结合上述两个维度的分数，构建基础胜任能力二维矩阵并得到基础胜任能力得分，然后再考虑履约影响因素的调整分数得到最终的资产服务机构胜任能力。

1、基础胜任能力得分

安融评级通过独立财务实力分析和资产管理能力分析，展开机构规模、盈利能力、不良率（或收益变化趋势）三大要素，设定细化指标数值分布区间，并运用二维矩阵映射表对资产服务机构进行定量打分，以获得基础胜任能力得分。

模型维度	一级指标	二级指标	权重
独立财务实力	机构规模	总资产（万元）	50%
		营业总收入（万元）	25%
	盈利能力	净利润（万元）	25%
资产管理能力 （二选一）	不良率	不良资产比例（%）	50%
	收益变化趋势	收益趋势变化率（%）	50%

（1）独立财务实力

独立财务实力是反映资产服务机构规模实力和盈利能力的简易指标，通过比对主要三个财务指标在财务实力打分矩阵中的大致位置，按照权重计算出独立财务实力的大致得分，然后映射到二维矩阵的对应坐标中。根据常见的资产服务机构行业类型和基础资产类型，安融评级主要分成五大类资产服务机构，分别为：有非现场监管报表规范体系的银行业、没有规范监管报表的非银金融服务业、以基础设施服务为主的水电气热行业、对商业地产进行物业服务管理的商业物业行业以及其他行业。根据各自的行业特征，安融评级在财务实力打分矩阵上有所区分。

指标	赋值		
	3	2	1
独立财务实力	≥ 150	[100,150)	< 100

财务实力打分矩阵-总资产（万元）

银行业	非银金融服务业	水电气热行业	商业物业行业	其他行业	分值
15,000,000	15,000,000	15,000,000	30,000,000	15,000,000	200
4,500,000	4,500,000	4,500,000	9,000,000	4,500,000	180
2,000,000	2,000,000	2,000,000	4,000,000	2,000,000	170
1,000,000	1,000,000	1,000,000	2,000,000	1,000,000	160
500,000	500,000	500,000	1,000,000	500,000	150
300,000	300,000	300,000	600,000	300,000	140
200,000	200,000	200,000	400,000	200,000	130
100,000	100,000	100,000	200,000	100,000	120
50,000	50,000	50,000	100,000	50,000	110
30,000	30,000	30,000	60,000	30,000	100
20,000	20,000	20,000	40,000	20,000	90
10,000	10,000	10,000	20,000	10,000	80
5,000	5,000	5,000	10,000	5,000	70
3,000	3,000	3,000	6,000	3,000	60
2,000	2,000	2,000	4,000	2,000	50
1,000	1,000	1,000	2,000	1,000	40
500	500	500	1,000	500	30
250	250	250	500	250	20
-	-	-	-	-	10

财务实力打分矩阵-营业总收入（万元）

银行业	非银金融服务业	水电气热行业	商业物业行业	其他行业	分值
1,500,000	3,000,000	4,000,000	7,000,000	10,000,000	200
337,500	675,000	900,000	1,575,000	2,250,000	180
150,000	300,000	400,000	700,000	1,000,000	170
75,000	150,000	200,000	350,000	500,000	160
37,500	75,000	100,000	175,000	250,000	150
15,000	30,000	40,000	70,000	100,000	140
11,250	22,500	30,000	52,500	75,000	130
7,500	15,000	20,000	35,000	50,000	120
4,500	9,000	12,000	21,000	30,000	110
1,500	3,000	4,000	7,000	10,000	100
1,125	2,250	3,000	5,250	7,500	90
750	1,500	2,000	3,500	5,000	80
450	900	1,200	2,100	3,000	70
150	300	400	700	1,000	60
113	225	300	525	750	50
75	150	200	350	500	40
45	90	120	210	300	30
15	30	40	70	100	20
-	-	-	-	-	10

财务实力打分矩阵-净利润（万元）

银行业	非银金融服务业	水电气热行业	商业物业行业	其他行业	分值
900,000	900,000	540,000	900,000	360,000	200
202,500	202,500	121,500	202,500	81,000	180
65,000	65,000	39,000	65,000	26,000	170
22,500	22,500	13,500	22,500	9,000	160
7,500	7,500	4,500	7,500	3,000	150
3,000	3,000	1,800	3,000	1,200	140
1,500	1,500	900	1,500	600	130
500	500	300	500	200	120
125	125	75	125	50	110
-	-	-	-	-	100
-125	-125	-75	-125	-50	90
-500	-500	-300	-500	-200	80
-1,500	-1,500	-900	-1,500	-600	70
-3,000	-3,000	-1,800	-3,000	-1,200	60
-7,500	-7,500	-4,500	-7,500	-3,000	50
-20,000	-20,000	-12,000	-20,000	-8,000	40
-60,000	-60,000	-36,000	-60,000	-24,000	30
-180,000	-180,000	-108,000	-180,000	-72,000	20
-750,000	-750,000	-450,000	-750,000	-300,000	10

(2) 资产管理能力

资产管理能力是反映资产服务机构保障基础资产现金流稳定性的简易指标，通过评估资产服务机构存续管理资产的不良比例，或者当不良比例指标无法适用时，评估收益趋势变化率来反映保障现金流稳定性的资产管理能力。

指标	赋值		
	3	2	1
不良资产比例（%）	≤1.5%	(1.5%,3.0%]	>3.0%
收益趋势变化率（%）	>10%	[-10%,10%]	<10%

(3) 二维矩阵基础胜任能力评分

结合上述独立财务实力、资产管理能力两个维度的分数，通过基础胜任能力评分二维矩阵，安融评级可对应得到基础胜任能力评分。

基础胜任能力映射表		独立财务实力		
		3	2	1
资产管理能力	3	5	4	3
	2	4	3	2
	1	3	2	1

2、履约影响因素

二维矩阵基础胜任能力评分仅为对资产服务机构的数据指标做出初步评价，并不能完全反映资产服务机构履约表现情况。安融评级对通过履约影响因素调整分对前述二维矩阵基础胜任能力进行调整，以尽可能客观全面地反映资产服务机构胜任能力。

项目	
结构化产品参与经验	同类参与角色产品经验
	资产证券化产品发行经验
	标准化债券产品发行经验
特殊事项	未决诉讼
	对外担保
	历史信用状况

3、最终胜任能力

本方法模型综合考量基础胜任能力和履约影响因素的调整得到最终的资产服务机构胜任能力。

很好	较好	一般	存疑	较差
5	4	3	2	1

通过本方法模型得出的资产服务机构胜任能力，仅作为结构化产品评级过程中的一个评级参数，不能作为资产服务机构主体信用等级的考量。

五、本方法模型局限性

1、安融评级针对结构化产品的评级是基于发起机构（或项目主导机构）截至报告日之前提供的资料和数据展开的，评级分析在一定程度上受到发起机构（或项目主导机构）所提供资料和数据真实性、准确性和完整性的影响。

2、安融评级在结构化产品评级方法中阐述了对几种常见基础资产类型的结构化产品评级时所考量的主要评级要素。但由于我国结构化产品不断创新，评级方法中涉及的所有评级要素并非都适用于每次评级，也并非涵盖每次评级中可能考量的所有评级要素。

3、安融评级结构化产品信用评级中包含对基础资产未来现金流表现的合理预测，所采用的数学方法和量化模型是基于一定理论假设，真实情况与理论假设可能存在差异，从而存在一定程度的模型风险。此外，评级模型使用的参数假设主要是基于历史数据，历史数据有限且可能未经历完整的产品周期或经济周期。

4、安融评级结构化产品信用评级的评级结果最终由信用评级委员会集体讨论决定，评委在发表评级意见时往往会考虑超出量化模型限制范围的更多因素，因此最终评级结论或与量化模型指示的结果可能存在一定差异。

附录：

指标计算公式

- 1、不良资产比例=不良资产规模/资产管理规模×100%
- 2、净资产收益率=净利润/净资产
- 3、三年净资产收益率平均值=（第一年净资产收益率+第二年净资产收益率+第三年净资产收益率）/3
- 4、收益趋势变化率=（|三年净资产收益率平均值|/三年净资产收益率平均值）×（最新一年净资产收益率/三年净资产收益率平均值-1）×100%



地址：北京市西城区玉廊西园 9 号楼金融科技大厦 10 层

电话：010-53655619

网址：<http://www.arrating.com.cn>

邮编：100034