

# 安融信用评级有限公司

## 资产支持证券与公司债券评级标准差异

安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）针对资产支持证券与公司债券评级标准的差异主要体现在以下几个方面：

### 一、适用范围

#### （一）资产支持证券

资产支持证券（或称“结构化产品”、“资产证券化产品”）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的结构化融资业务。产品形式包括但不限于信贷资产支持证券、企业资产支持证券、非金融企业资产支持票据等类似基础资产支持的结构化产品。

#### （二）公司债券

公司债券是公司发行人依照法定程序发行、约定在一定期限内还本付息、通过出售自身信用获得资金的有价证券。

### 二、评级思路

#### （一）资产支持证券

按照《信用评级方法总论》，安融评级对结构化产品的评级思路是：基于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，在特定压力情景下模拟预测结构化产品各档的本息保障程度的信用评级。特别地，当结构化产品交易结构中的特定主体对基础资产现金流的信用风险影响程度不再适用结构化产品量化评级方法时，特定主体对应的产品部分参考公司债券的评级思路。

#### （二）公司债券

按照《信用评级方法总论》，安融评级对公司债券的评级思路是：基于发债主体偿债资金来源对其目前所需偿还、未来必须承担的债务的保障程度及其可靠性的分析度量，结合债项特点、增信担保等措施的综合影响的信用评级。

### 三、评级要素

#### （一）资产支持证券

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要素按照产品结构的通用框架进行了模块化拆分，针对每个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。随着结构化产品不断创新，安融评级也会不断完善各模块的内容。截至目前，安融评级梳理的结构化产品评级要素模块主要包括：

1、结构化产品交易结构和相关风险分析；

- (1) 交易安排；
- (2) 现金流归集与分配机制；
- (3) 信用增进；
- (4) 信用触发机制；
- (5) 循环购买机制；
- (6) 其他风险；

2、核心参与主体信用状况、履约能力和相关风险分析；

3、基础资产分析；

- (1) 基础资产特征和宏观、行业、区域分析；
- (2) 基础资产标的现金流预测和信用风险相关分析；

4、现金流偿付模拟及压力测试量化分析。

## **(二) 公司债券**

公司债券逐年创新，细分种类较多，信用评级要素主要包括参与主体信用评级要素和债项评级要素。

参与主体信用评级是对公司债券发行人、担保人、债务加入人等主体的信用评级，其要素主要包括：

1、经营风险；

- (1) 宏观经济与区域经济；
- (2) 产业背景；
- (3) 评级对象素质；
- (4) 评级对象经营；
- (5) 公司治理与战略

- 2、财务风险；
- (1) 资产质量；
- (2) 资本结构；
- (3) 盈利能力；
- (4) 现金流状况；
- (5) 偿债能力；

#### 3、特殊事项风险

#### 4、外部支持

- (1) 股东和母公司支持；
- (2) 政府支持。

通用的债项评级要素主要包括：

- 1、债券发行要素；
- 2、增信方式和保障程度；
- 3、特定债券品种相关约束。