

短期债项评级方法

(PJFF-ZX-DQ-2024-V1.0)



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



目录

一、概述	1
二、短期债项信用评级的定义	1
三、短期债项评级方法及考量因素	2
（一）评级框架	2
（二）评级因素	2
四、评级方法的假设及局限性	4
（一）基本假设	4
（二）局限性	4
版权及声明	5

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》及其它评级行业监管和自律指引的有关规定，为适应业务发展的需要，依据安融评级业务相关管理制度规定，制定了《短期债项评级方法（PJFF-ZX-DQ-2024-V1.0）》（以下简称“本方法”）。

本方法主要目的是帮助投资者、发行人以及其他相关机构了解安融评级如何从定量和定性衡量短期债项的信用风险，本方法包括了评级过程中所考虑的适用于短期债项评级的最重要因素，这些因素将对受评对象信用等级确定产生重要影响。

本方法适用于在中国境内发行的短期债项评级，包括但不限于短期金融债券、短期融资券、超短期融资券及短期公司债券等债项评级。

本方法自 2024 年 12 月 30 日起生效。

二、短期债项信用评级的定义

短期债项是指约定偿还期限为一年以内（含一年）的债券。短期债项评级是对短期债券如约还本付息的可能性的综合判断，其核心是评价短期债项的违约概率，即发行人无法按时偿还本金和利息的风险，而非预期损失率。

从累计违约率的表现来看，随着时间的拉长，同一等级的累计违约率会递增，这是因为信用风险是随时间累积的。同时，不同等级间的累计违约率差距也会增大，这反映了不同信用等级之间的差异在长期内会变得更加明显，而不同等级间短期累计违约率差距较小。

中长期债项评级在评估信用风险时，除了考虑主体违约概率外，还会考虑结构从属和债券条款等影响违约损失率的因素。这些因素对于预测债券在违约情况下的损失程度非常重要，因此中长期债项评级能够更全面地反映债项的信用风险大小。对于短期债项评级而言，由于期限较短，违约损失率对信用风险高低排序的影响相对较小。因此，短期债项评级主要依赖主体违约概率的评价，即发行人偿还短期债务的能力和意愿。这种评级方式更侧重于对发行人短期偿债能力的评估，以反映债项在短期内可能面临的信用风险。

短期债项的信用分析是以发债主体长期信用分析为基础，并在此基础上对短期流动性的分析和考量，重点分析发债主体短期信用状况，同时结合短期债项特征进行深入分析，综合判断短期债项的信用级别。短期债项的偿还主要有两方面的保障，一是发债主体的偿债能力和偿债意愿，二是债权保护措施或限制条款。

发债主体的偿债能力主要取决于其未来时期获得偿还到期债务的现金流量的大小，而这种能力与发债主体所处行业、在行业中的地位、竞争实力、经营管理水平、财务状况、未来发展等许多方面的因素有关，也就是与发债主体长期信用等级有关。发债主体长期信用等级基本决定了短期债项的信用风险状况。

对于短期债项来讲，还要在发债主体长期信用分析的基础上，重点分析评估发债主体的短期偿

债能力，尤其是发债主体现金类资产、债项偿还期内发债主体所产生的现金流对债项发行额度的保障程度。发债主体所产生的现金流量主要从发债主体未来的现金流入和现金支出两个方面来分析。

债权保护措施主要为针对短期债项的偿还所包括第三方保证担保、资产抵质押、有效监督下建立的专门的偿债基金、限制企业投资与采取的专门保障措施，一般分红的专门规定等。债权保护措施越充分，则债项到期偿还的保障程度越高，违约概率或违约损失率越小，信用等级越高。

综合来看，短期债项的信用状况主要取决于发债主体长期信用状况、短期偿债能力及短期债项的债权保护措施或限制条款等。

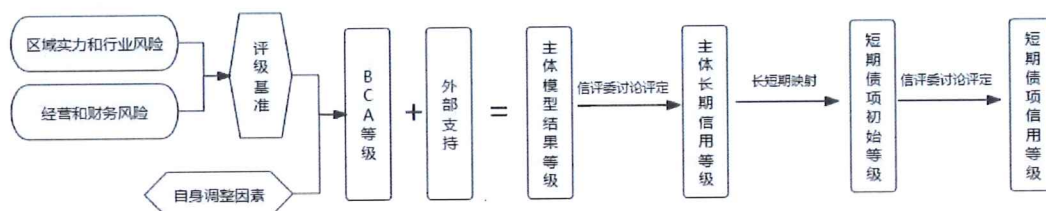
等级符号方面，不同等级发行人短期债项违约风险差距小，因此短期债项等级符号不同于长期债项，且符号分档少于长期债项。安融评级建立了短期债项信用等级与发债主体长期信用等级的对应关系，具体参见安融评级长短期等级符号映射关系图。

三、短期债项评级方法及考量因素

（一）评级框架

短期债项信用等级与发行人主体长期信用等级有密切的相关性，一般来说，发行人的主体长期信用等级越高，则其在短期内债务的违约风险也越低。安融评级短期债项评级以发行人主体长期信用评级结果为基础，通过长短期信用等级映射关系确定短期债项初始级别；然后分析发行人流动性水平及债权保护措施等，在长短期映射得到多个结果时，流动性水平高或债权保护措施越充分等则取其中的高级别；最终由信用评级委员会讨论评定短期债项信用等级。如短期债项存在保证担保或抵质押担保，则参照《安融评级中长期债项评级方法》中关于保证担保或抵质押担保的分析框架。

安融评级短期债项评级逻辑框架如下图所示：



（二）评级因素

1.主体长期信用

发行人的主体长期信用等级主要通过相关行业的信用评级方法和模型衡量，即在综合衡量“区域实力和行业风险”和“经营和财务风险”的基础上，运用评级基准二维矩阵映射表确定受评主体评级基准。在评级基准的基础上，结合“ESG”“业务风险”“财务信息质量风险”“资产质量风险”“短期流动性风险”“不良信用记录”“重大负面舆情”“或有风险”“兼并收购”和“其它因素”等自身调整因素，得出受评主体 BCA 等级，再综合考虑外部支持对其信用质量的提升作用，得到受评主体信用等级（模型结果等级）。

安融评级在使用上述自身调整因素时，会根据发行人的实际情况和风险因素的大小来综合判断，

自身调整因素对级别的影响通常是向下调整（或不调整）。在使用外部支持时，主要考虑的是政府和股东对发行人的支持，对级别的影响通常是向上调整（或不调整）。评级方法和模型得出的模型结果等级会作为信用评级委员会评定最终信用等级的重要参考，模型结果等级与最终级别之间可能存在差异。各行业主体信用评级方法可参见安融评级公布的相关行业信用评级方法和模型文件。

2.长短期信用等级映射关系

长期与短期评级的关系方面，一方面，长期评级是短期评级的基础和核心要素，一般情况下，发行人的主体长期信用等级越高，其短期内债务违约风险也就越低；另一方面，长期评级对短期评级存在限制，即便处于经济向好阶段，发行人流动性充裕，如果长期信用基本面不被看好，其短期评级也受到限制。因此，长短期信用等级呈正相关关系。需要注意的是，当主体流动性很强时即使其长期信用实力相对偏弱，其对短期债项的偿付保障能力仍然可能很强，短期内发生债务违约的概率也可能很低。因此，流动性水平对于短期债项的评级具有非常重要的影响，主体长期信用状况相似的企业可能因流动性状况差异而获得不同的短期债项等级。

安融评级长短期等级符号映射关系图

短期信用等级 长期信用等级	A-1	A-2	A-3	B	C	D
AAA	A-1					
AA+						
AA						
AA-						
A+		A-2				
A						
A-						
BBB+						
BBB			A-3			
BBB-						
BB+						
BB						
BB-				B		
B+						
B						
B-					C	
CCC						
CC						
C						D

3.流动性评估

安融评级已将流动性的负面影响以调整项形式体现在主体长期信用等级中，并通过映射关系反映至短期债项初始级别。若发行人短期内流动性来源能够很好覆盖需求、流动性充裕、债权保护措施越充分时，部分短期债项可取映射后的高级别：

主体长期信用等级为 A+时，映射的短期债项级别可取 A-1；

主体长期信用等级为 BBB 时，映射的短期债项级别可取 A-2。

主体长期信用等级为 BB-时，映射的短期债项级别可取 A-3；

四、评级方法的假设及局限性

（一）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、监管环境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

安融评级假设受评主体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、监管环境及法律环境和金融市场环境等导致受评主体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主体提供的数据（包括但不限于受评主体编制的的数据、评级对象委托第三方中介机构出具的数据、其他监管认定的专业机构为评级对象出具的数据）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. 偿债意愿无差异假设

安融评级假设受评主体对其同类债务的清偿意愿相同，对同类债务未设定清偿顺序安排。

（二）局限性

1. 安融评级对受评主体的各类评级要素判断，是基于其历史运营情况为基础的，但相关要素及其未来发展对偿债能力的影响可能受外部环境变化而有所不同，因此，评级方法与模型中对受评主体的信用风险评估不能保证准确预测受评主体的未来实际违约风险。

2. 评级方法与模型中仅列举了对受评主体评级时需重点考察的评级要素，并未覆盖评价受评主体信用风险时需考虑的全部要素。

3. 评级方法与模型中对指标的选取存在人为因素，评级模型中的要素权重代表了对评级要素人为评估的相对重要性，评级模型中包含关键性的定性评估因素，这些因素可能导致评级方法与模型无法全面、准确反映信用风险；同时，信用评级委员会各评审委员在作出自身的判定结论时可能考虑超出评级方法模型范围的更多因素，因此最终信用等级的评定始终带有主观影响的成分，最终信用等级与模型结果等级可能存在差异。

版权及声明

本文件的版权归安融信用评级有限公司所有。

本文件包含的所有信息受法律保护，未经安融信用评级有限公司书面授权或许可，任何机构和个人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、转让、修改、传播和转售,或为上述目的存储本文件包含的信息。

安融信用评级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。

安融信用评级有限公司主要通过公司网站:www.arrating.cn 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、更新和废止权利。

