

结构化产品信用评级

结构化产品（或称“资产证券化”）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性融资业务。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。

结构化产品评级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信用评级。

结构化产品各档的量化评级信用等级符号及含义如下：

符号	含义
AAA_{sf}	结构化产品预期收益获得及时支付以及本金在法定到期日或以前足额偿付的保障程度极高，违约风险极低。
AA_{sf}	结构化产品预期收益获得及时支付以及本金在法定到期日或以前足额偿付的保障程度很高，违约风险很低。
A_{sf}	结构化产品预期收益获得及时支付以及本金在法定到期日或以前足额偿付的保障程度较高，违约风险较低。
BBB_{sf}	结构化产品预期收益获得及时支付以及本金在法定到期日或以前足额偿付的保障程度一般，违约风险一般。
BB_{sf}	结构化产品预期收益获得及时支付以及本金在法定到期日或以前足额偿付的保障程度较低，违约风险较高。

B_{sf}	结构化产品预期收益获得及时支付以及本金在法定到期日或以前足额偿付的保障程度很低，违约风险很高。
CCC_{sf}	结构化产品预期收益获得及时支付以及本金在法定到期日或以前足额偿付的保障程度非常低，违约风险非常高。
CC_{sf}	结构化产品预期收益获得及时支付以及本金在法定到期日或以前足额偿付的保障程度极低，违约风险极高。
C_{sf}	结构化产品本息偿付难以得到保障，且本息部分或全部损失。

注：除 AAA_{sf} 级， CCC_{sf} 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

类 REITs 结构化产品信用等级符号及定义如下：

符号	含义
AAA_{pr}	产品持有人投资资金在法定到期日或以前足额收回的可能性极高，且基本不受不利经济环境的影响。
AA_{pr}	产品持有人投资资金在法定到期日或以前足额收回的可能性很高，且不易受不利经济环境的影响。
A_{pr}	产品持有人投资资金在法定到期日或以前足额收回的可能性较高，易受不利经济环境的影响。
BBB_{pr}	产品持有人投资资金在法定到期日或以前足额收回的可能性一般，易受不利经济环境的影响并可能遭受损失。
BB_{pr}	产品持有人投资资金在法定到期日或以前足额收回的可能性较低，极易受不利经济环境的影响并可能遭受较大损失。
B_{pr}	产品持有人投资资金在法定到期日或以前足额收回的可能性依赖于良好的经济环境具有较大的不确定性，受不利经济环境影响很大且会遭受很大打击。
CCC_{pr}	产品持有人投资资金在法定到期日或以前足额收回的可能性极度依赖于有利的经济环境，具有极大的不确定性。
CC_{pr}	基本无法保证产品持有人投资资金在法定到期日或以前足额收回。
C_{pr}	产品持有人无法收回投资资金，产品投资资金部分或全部损失。

注：（1）除 AAA_{pr} 级，CCC_{pr} 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

（2）上述等级符号及定义目前仅适用于持有型不动产资产证券化产品。

针对基础资产未来现金流是基于一个或多个特定主体自身信用等级才能分析判断的结构化产品，根据不同特定主体的影响程度，分别采用不同的信用等级判断方法。

其中，对于直接影响整个基础资产未来现金流的特定主体，包括但不限于特定原始权益人、结构化产品担保人、结构化产品差额支付人、结构化产品债务加入人等，在参考其自身存续债券（如有）的公开主体评级、评级展望及评级观点的前提下，开展主体评级工作；该主体评级只针对结构化产品的增信担保信用等级判断，不作为发行其他债券产品的判断依据。主体评级符号和含义可参考债务人主体长期信用等级符号与含义。

对于仅部分影响基础资产未来现金流的特定主体，包括但不限于大额债务人、债务人、大额债务人的担保人等，在参考其自身存续债券（如有）的公开主体评级、评级展望及评级观点的前提下，结合结构化产品发起机构、直接资产服务机构提供的基础资产相关的基础信息、财务信息、债务约定合同文本、尽职调查报告等资料，以及公开可查的其他信息，对这类特定主体开展影子评级工作；影子评级不涉及对特定主体开展全面的实地访谈尽职调查工作，也未将公司治理、战略规划、财务政策、股东或实际控制人支持等因素纳

入打分考量；影子评级级别一般不对外公布。

影子评级的信用等级符号及含义如下：

符号	含义
AAA _s	特定主体偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA _s	特定主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A _s	特定主体偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _s	特定主体偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB _s	特定主体偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B _s	特定主体偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC _s	特定主体偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC _s	特定主体在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C _s	特定主体不能偿还债务。

注：除 AAA_s 级， CCC_s 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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，此时的结构化产品的信用等级实为债务信用等级，评级符号和含义可参考债务信用等级符号与含义。