

安融信用评级有限公司各级别违约率表 (%)

序号	期限 级别	0年	1年	2年	3年	4年	5年	6年	7年	8年	9年	10年
		1	AAA	0.0000	0.0002	0.0003	0.0008	0.0020	0.0031	0.0042	0.0055	0.0069
2	AA+	0.0000	0.0007	0.0031	0.0101	0.0211	0.0311	0.0421	0.0541	0.0671	0.0821	0.1000
3	AA	0.0000	0.0016	0.0082	0.0262	0.0472	0.0682	0.0892	0.1112	0.1352	0.1642	0.2000
4	AA-	0.0000	0.0033	0.0193	0.0593	0.1013	0.1423	0.1833	0.2273	0.2723	0.3273	0.4000
5	A+	0.0000	0.0063	0.0375	0.1175	0.1895	0.2615	0.3305	0.4065	0.4805	0.5735	0.7000
6	A	0.0000	0.0115	0.0706	0.2226	0.3456	0.4676	0.5836	0.7106	0.8296	0.9826	1.2000
7	A-	0.0000	0.0399	0.1510	0.3610	0.5410	0.7310	0.9110	1.1110	1.3010	1.5210	1.8000
8	BBB+	0.0000	0.0915	0.2815	0.5615	0.8315	1.1015	1.3715	1.6715	1.9715	2.2715	2.6000
9	BBB	0.0000	0.1720	0.4720	0.8320	1.2020	1.5820	1.9720	2.4120	2.85020	3.2420	3.6000
10	BBB-	0.0000	0.4230	1.0530	1.7130	2.3830	3.0530	3.7030	4.3330	4.9730	5.5730	6.1000
11	BB+	0.0000	0.8740	2.0240	3.1340	4.2040	5.2840	6.2040	7.0640	7.8940	8.6940	9.4000
12	BB	0.0000	1.5650	3.4750	5.1850	6.8050	8.4150	9.7750	10.7050	11.6650	12.6550	13.5000
13	BB-	0.0000	2.8160	5.5160	7.8760	9.7960	11.8660	13.4960	14.6260	15.7160	16.7160	17.6600
14	B+	0.0000	4.6870	8.3870	11.5870	13.8570	16.1270	17.8970	19.1370	20.2370	21.2470	22.2000
15	B	0.0000	7.1680	11.6780	15.5280	18.1380	20.7180	22.6580	24.0180	25.1580	26.2280	27.2000
16	B-	0.0000	11.6300	16.6200	21.0400	24.0500	27.0600	29.2100	31.0100	32.5900	33.7900	34.9000
17	CCC	0.0000	26.0200	32.5200	39.0200	43.9000	48.7700	52.0200	52.2700	58.5200	61.7700	65.0000
18	CC	0.0000	100.0000	100.0000	100.0000	100.0000	100.0000	100.0000	100.0000	100.0000	100.0000	100.0000
19	C	0.0000	100.0000	100.0000	100.0000	100.0000	100.0000	100.0000	100.0000	100.0000	100.0000	100.0000

安融信用评级有限公司评级表现说明

安融认为，信用评级与违约率的关系应简单而清楚。信用评级主要是对评级对象的违约可能性进行评价，因此信用评级与违约率应有着紧密的关系。安融把此种“关系”分为“序数关系”（“相对关系”）和“基数关系”（“绝对关系”或“量化关系”）。序数关系指信用评级与违约率在排序上的相关关系，表现为信用评级越高的企业，违约率越低；基数关系是指信用评级与违约率在数量上的对应关系，例如 A 级别的企业对应的 10 年的违约率为 1.2%。通常来说，基数关系是序数关系的强化。

安融的评级目标是希望反映评级对象在一定基数范围内的相对信誉。在具体实现方面，要尽量避免违约出现在高等级的、特别是投资级别的评级对象中，而且要尽量早的赋予最终发生违约的评级对象以较低的、至少是投机级的级别。

安融认为，基于基数关系的评级系统所面临的困难是，由于这种系统将每个信用等级对应了一个具体的违约率数值，所以只能指定一个具体的时间范围。

安融认为，不同级别的历史违约率并不能代表评级对象将来的违约概率。所有级别的历史违约率随经济周期的上行和下行在降低和提高，而且每个经济周期对各个板块和区域的影响都是不

同的；这导致各个级别的违约率在不同历史时期存在着显著差异，而各个级别的最高历史违约率往往会显著高于平均水平。所以，历史违约率统计情况并不能代表各个级别的违约概率，甚至对高级别的、关注长期表现的评级对象，也无法将经济周期带来的影响中性化，即得不到经过经济周期调整后的长期违约率值的稳定值。

综上所述，安融特别提示：

一、信用评级是关于相对信用风险的前瞻性意见，因此对评级表现进行评价的一个惯用方法是考察不同历史时期的信用等级迁移和违约情况。

二、尽管研究历史违约率的工作是很有意义的，但不应简单的用过去的评级表现来推断未来的评级表现，即是说，一个没有或很少有违约历史或者信用等级下调的主体或板块也会受到信用状况恶化的影响。

三、在评级活动中，对定性因素的考量与对定量因素的考量至少是同等重要的，所以安融会关心在评级定义方面的一致性，而非简单依赖模型的输出结果决定信用等级。

四、对违约情况的考察是对评级有效性进行评价的最主要手段，但对历史违约率的考察需要结合当时环境和发生的事件，这样才是有效的。