

# 联合资信信托公司信用评级方法

2017年6月



## 联合资信评估有限公司

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大 邮箱：lianhe@lhratings.com

街2号 PICC大厦17层

网址：www.lhratings.com

# 联合资信信托公司信用评级方法

(2016年版)

本文所涉及的信托公司是指依照《公司法》和《信托公司管理办法》设立的主要经营信托业务的金融机构。信托公司评级是对信托公司偿付整体债务或特定债务能力和意愿的综合评估。信托公司的信用评级包括主体评级和债项评级。

## 一、信托公司信用等级设置及其含义

### (一) 信托公司主体评级

联合资信的信托公司主体评级的信用等级设置采用三等九级制。一等（投资级）包括四个信用级别，即 AAA 级、AA 级、A 级和 BBB 级，二等（投机级）包括四个信用级别，即 BB 级、B 级、CCC 级和 CC 级，三等（破产级）包括一个信用级别，即 C 级。

**AAA 级：**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 级：**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 级：**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 级：**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 级：**偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

**B 级：**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 级：**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 级：**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 级：**不能偿还债务。

除 AAA 级和 CCC 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。

## （二）信托公司债项评级

### 1. 信托公司长期债项评级等级符号及含义

联合资信信托公司长期债券的信用等级划分为三等九级，分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。各等级的含义如下：

AAA级：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级：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级：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级：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级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B级：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级：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级：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级：不能偿还债务。

除AAA级和CCC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. 信托公司短期债项评级等级符号及含义

联合资信信托公司短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D。其等级含义如下：

A-1级：为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。

A-2级：还本付息能力较强，安全性较高。

A-3级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。

B级：还本付息能力较低，有一定的违约风险。

C级：还本付息能力很低，违约风险较高。

D级：不能按期还本付息。

每一个信用等级均不进行微调。

### （三）跟踪评级、评级展望与评级观察

联合资信将对受评对象进行定期和不定期的跟踪评级。

信用评级评估的是信托公司目前及未来信用状况，为揭示信托公司信用状况在未来相对较短时间内可能发生的变化，联合资信设置了展望评级，包括正面、负面、稳定和发展中四种情况。

当受评信托公司发生有可能影响信用因素的事件，短期内对信用等级的影响具有不确定性，我们将受评信托公司纳入评级观察名单，以便进一步收集信息和数据分析该事件对信用等级的影响。

## 二、信托公司信用评级框架

信托公司评级是从定性和定量两个方面对信托公司信用水平或违约风险进行评估。信托公司评级框架包括公司治理、内部控制、业务经营、风险管理以及财务实力等信托公司自身因素，也包括了经营环境和股东支持等外部因素。由于信托公司管理的信托财产不属于信托公司的自有财产，也不属于信托公司对受益人的负债，信托公司终止时，信托财产不属于信托公司的清算财产，所以联合资信的信托公司评级办法还考虑了信托公司业务特征。

### （一）经营环境

经营环境包括经济环境、行业状况和监管等三个主要因素。经济环境是信托公司评级关注的重要因素之一。经济环境分析主要包括经济发展水平、经济周期、宏观金融状况和政府采取的宏观经济措施等方面对信托行业的影响。

行业分析主要关注信托行业发展所处的阶段、市场竞争程度以及其子公司所属行业状况。国内的信托行业正处于快速增长期，行业发展潜力大。另一方面，由于在高速增长过程中，信托行业主要以发展融资类业务为主，并在一定时期内成为银行表内资产表外化的通道，这一特点表明信托业尚处于规模扩张的粗放阶段。信托资产增长速度、业务结构在较大程度上体现了信托业未来发展所面临的调整和转型压力。市场竞争程度也是评级关注的主要因素之一。市场竞争激烈程度将影响到信托公司业务发展和盈利水平。

信托业是非银行金融机构，在国内受中国银监会的监管。银监会对信托公司的公司治理、内部控制、风险管理以及资本充足性等方面提出监管要求。监管部门的监管对信托公司合法合规经营，保护投资者利益等方面具有积极的作用。行业监管政策也将影响到信托公司的经营行为。在监管评估方面，我们关注监管体系的发展、监管政策的变化。

## （二）公司治理与内部控制

公司治理与内部控制是信托公司经营的内外部环境。良好的内部经营环境是信托公司稳健发展的基本保证。

### 1. 公司治理

基于信托公司的股权结构，判断实际控制人，评估主要股东对信托公司经营的影响，关注关联交易的公允性以及信托公司业务、风险承担可能产生的影响。

了解股东大会、监事会、董事会、高级管理层之间的实际运作机制。关注董事会和监事会成员的专业素质、结构以及履职情况。董事会在内部控制和风险管理方面承担了最终责任，因此需要评估董事会根据公司发展战略所制定的风险管理策略、风险偏好和风险限额政策。薪酬制度也是评级所考察的因素之一。评估董事会制定的薪酬制度是否有助于公司中长期目标的实现，是否有助于公司稳健的发展。

### 2. 内部控制

内部控制评估主要评估信托公司内部控制体系和制度的完善程度和执行效果；组织架构设置的合理性，是否能够保证业务高效运行的同时，有效控制相关风险；内部审计体系的独立性和有效性。

### 3. 发展战略

发展战略是信托公司中长期发展愿景与目标。发展战略的实现是评价公司治理有效性的主要依据之一。发展战略很大程度上决定了信托公司采取的经营策略和风险管理态度。在分析信托公司发展战略时，应关注信托公司是否建立了适当的发展战略及有效的战略推进措施，并评估发展战略的实施情况。



### （三）业务经营分析

信托公司主要业务包括信托业务和固有业务。信托业务是信托公司主营业务，是主要的收入来源。我们关注信托公司品牌知名度、市场竞争力，考察信托公司信托资产管理规模、市场份额及变化情况。业务集中度也是评级关注的因素之一。业务集中度包括业务类别、投资资产的行业分布、地区分布等。多元化业务组合表明公司可以在多个领域参与市场机会，获得多元化的业务收入。业务多元化也有助于公司抵抗行业周期风险。

固有业务是信托公司自有资金投资业务。信托公司自有资金投资主要投向于固定收益率产品和股权投资。我们通过固有资产质量、投资收益率和流动性等因素评估信托公司固有业务。

### （四）风险管理

风险管理能力对信托公司持续发展至关重要。一方面，风险管理水平影响到信托业务业绩。具备良好的风险管理能力的信托公司能够为投资者提供更加专业投资服务，有助于信托业务发展和市场开拓；另一方面，信托公司自有资金通常投资于各类金融产品，从而使得信托公司自有资产面临投资风险，良好的风险管理能力可以降低投资资产的损失。我们将评估信托公司的信用风险管理体系运行、风险管理政策的落实、风险管理工具的使用，能否有效地对各类风险进行识别、评估、监测和控制。

#### 1. 信用风险管理

融资类信托业务面临的主要风险是融资对象信用风险，因此该类业务对信托公司信用风险管理要求较高。信用风险管理水平将会影响到融资类信托业务质量，进而影响信托公司的市场形象，不利于其未来业务的发展。我们将分析信托公司信用风险管理体系的健全性以及信托业务信用风险管理措施落实情况。

公司固有资产主要投资于贷款、信托产品等固定收益产品，因此该类资产主要面临的风险是信用风险。我们通过考察信托公司信用风险管理政策、风险偏好、信用风险限额与集中度、固有资产的质量来评估信托公司信用风险管理水平。

## 2. 市场风险管理

随着信托业务多元化的发展，信托公司市场风险将上升。市场风险包括利率风、汇率风险、股权价格风险、商品价格风险等。我们将评估信托公司市场风险管理体系和政策，市场风险识别、计量、监测和控制程序的有效性。

## 3. 流动性风险管理

目前信托公司受监管限制，负债规模低，流动性风险并不是信托公司面临的主要风险。但随着监管政策的放松，信托公司主动负债规模将上升，同时考虑到信托公司自有资金一般投资于固定收益率产品，该部分产品流动性较弱，因此信托公司流动性风险将上升。我们将评估信托公司资产负债管理政策，负债的多元化和集中度，低风险高流动性资产规模及其对负债的覆盖程度。

## 4. 操作风险管理

操作风险是由于内部程序、人员和系统的不完备或失效，或由于外部事件造成损失的风险。操作风险事件发生可能会导致信托公司价值损失。信托公司应建立适当的操作风险管理体系，并对操作风险进行监控和评估。

## （五）财务分析

信托公司财务分析包括资产质量、盈利水平、流动性和资本充足性等方面。

### 1. 资产质量

信托公司固有资产主要以投资资产构成，因此信托公司投资资产面临一定风险损失。我们将分析信托公司固有资产类别、投资资产占比、资产价格波动性以及资产减值损失充足性。

### 2. 盈利水平

信托公司收入主要来自于信托资产管理费和投资收益。信托公司资产管理费能够为公司带来比较稳定的现金流。资产管理费与信托业务规模和费率有关，有的信托业务费率较高，而一些信托业务费率较低。我们将分析公司的资产管理费收入构成，费率水平的变化。投资收益决定于投资资产回报率，并具

有一定的波动性。我们关注信托公司投资资产市场收益率水平以及价值波动情况。我们通过考察信托公司业务 3-5 年的收入及收入的波动性来评估信托公司持续的盈利水平。良好的盈利水平有助于信托公司业务发展以及偿付债务。

### 3. 流动性

信托公司需要充裕的流动性支付到期债务。我们将分析信托公司资产流动性，包括优质的变现能力强的资产比例，短期资产对短期负债的覆盖程度，对外部融资渠道多样性以及对外部融资的依赖度，现金流的创造能力等。

### 4. 资本充足性

资本是信托公司用于吸收资产负债表内以及信托业务可能导致的非预期损失。监管部门对信托公司净资本及净资本比率具有相关规定。我们将分析信托公司的资本充足性是否满足监管要求及业务发展的需要，并评估信托公司杠杆率水平是高于行业平均水平还是低于行业平均水平。

## （六）支持评级

在信用评级时，我们将考虑股东或政府对信托公司提供的外部支持。关注信托公司在股东业务中的战略地位及重要性，股东对信托公司提供的支持或潜在支持的意愿与能力。

## （七）债券偿付能力分析

对于特定的债券评级，应包括债券有关条款的具体分析，如债券的期限、担保方式、募集资金用途、限制条款等；关注债券的清偿顺序、本金和利息延期支付或停止支付条款、转股或注销条款，从而最终确定债项的信用等级。

一般来说，触发次级条款的可能性越大，债券违约率越高，回收率越低，债券信用等级将可能低于主体等级较多级别。对于采用担保方式发行的债券，需综合考虑担保方信用水平、担保条款及反担保措施等因素，就担保方式对债项信用水平的提升作用进行评估。此外，信托公司将来可能会发行资本属性更强的混合资本债券、优先股或其他资本性债务，我们将根据债券的次级性条款或影响债券偿付风险的触发机制进行判断，以期给予这些新型债券以合理的信用等级。



评估债券发行后对偿付能力充足性的影响；考察可快速变现资产、股东权益、盈利对债券的保障程度。