

联合资信评级过程及评级方法

一、评级业务相关规章制度

结合国家法律法规、银行间与交易所市场监管规定和自律规则等相关要求，公司正在施行的相关制度有四十余项（详见附件1），包括评级业务流程管理、评级质量管理、合规管理等业务制度和内控制度，已经建立了评级业务承揽、廉洁从业管理、利益冲突管理、现场调查、报告撰写与三级审核、评级报告更新、级别调整、信评委会议管理、定期跟踪与重大事项不定期跟踪管理、信息披露管理、评级质量管理等相关工作机制。公司主要制度均已在公司网站(www.lhratings.com)“合规管理-业务及内控制度”栏目披露。

根据监管规定和自律规则等监管规定的变化，结合公司业务和实际工作过程中的需求，2020年公司进一步完善了评级作业流程、尽职调查、终止评级等方面的制度，完成了《评级程序》《评级业务调查访谈工作指引》《终止评级制度》3项内控制度的修订工作，以及《地方政府债券信用评级业务评级程序》制度的制订工作，同时完善了相关工作机制。公司制度完善，为公司评级业务的合规、有序、高质量地开展创造了条件。2020年制订和修订制度情况详见附件2。

二、评级方法与模型

（一）信用评级定义

联合资信认为，信用评级是指专业信用评级机构对各类主体所负各种债务能否如约还本付息的能力和偿债意愿的综合评估，并用简单明了的符号表示。

主体评级和债项评级

信用评级可分为主体评级和债项评级两大类。主体评级是对国际开发机构（多边机构）、国家主权、地方政府、金融企业、非金融企业等各类经济主体的评级，是对其偿还债务可能性的评价，或者说是对其违约可能性的评价，评定的等级代表其长期的违约可能性；债项评级是对上述各类经济主体发行的固定收益类

证券以及资产支持证券等结构化融资工具的评级，主要包括：政府债券（外国政府债券、地方政府债券）、金融债券（普通金融债、次级债、二级资本债、优先股）、非金融企业债券（短期融资券、中期票据、企业债等）、资产支持证券等（信贷资产支持证券、企业资产支持票据、资产支持计划等）、其他固定收益类产品等。债项评级是对债务违约可能性及损失严重程度评价。

联合资信采用宏观与微观、动态与静态、定量与定性相结合的科学分析方法，确定被评对象的信用等级。

（二）评级方法与模型

为了准确评价被评级对象的风险状况，联合资信按评级对象的风险特征对评级对象进行分类，并针对不同类别风险特征的评级对象分别制定评级方法。联合资信评级方法分为各类主体信用评级方法、主要行业评级方法和金融产品评级方法。联合资信主要评级对象包括非金融企业、金融机构、地方政府、主权国家、国际开发机构等，其中非金融企业和金融机构又按照行业进一步细分。债项信用评级是对各类经济主体发行的债务融资工具或金融产品进行评级，主要包括政府债券、非金融企业债务融资工具、公司债、金融机构债券、结构化融资工具等。

截至2020年底，联合资信研究制定的评级方法已基本覆盖银行间和交易所市场的所有产品与行业。联合资信按行业分类、按产品分类的评级方法及2020新制定或修订的评级方法分别见附件3、附件4。

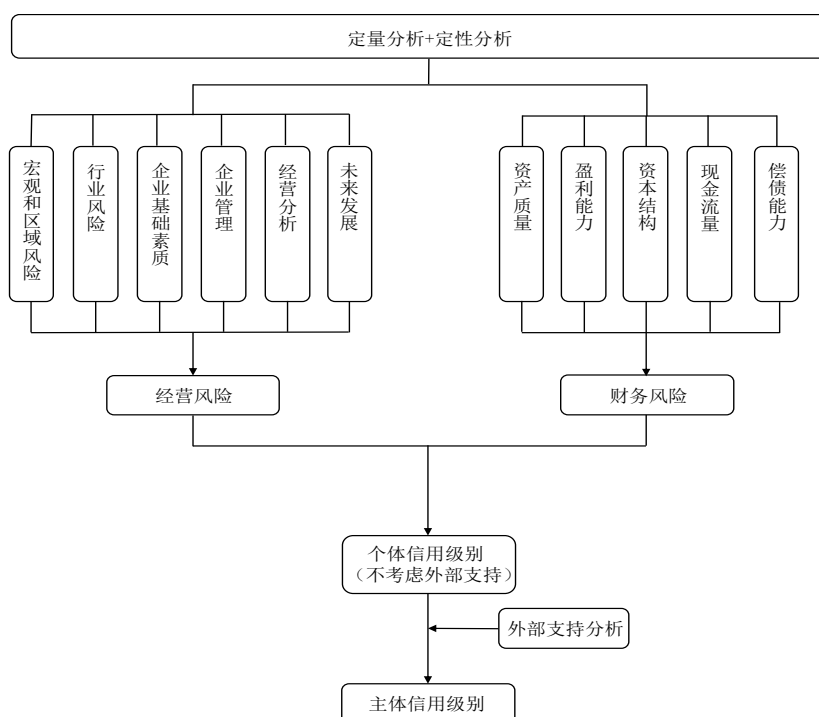
1. 非金融企业主体信用评级基本方法

联合资信非金融企业（以下简称“企业”）主体信用评级是对企业如期偿还其全部债务及利息的能力和意愿的综合评价，主要评价企业长期违约率的大小。企业违约率的大小主要可以用企业偿还债务资金来源对企业所需偿还债务的保障程度及其可靠性来加以度量。企业偿债资金来源对企业债务的保障程度与企业经营风险和财务风险密切相关，经营风险可以刻度企业获取偿债资金来源的规模和可靠程度，而财务风险的高低可以量度企业偿债资金对所需偿还债务的覆盖程度。企业经营与企业财务表现密切相关，财务表现是企业经营的重要结果。因此，联合资信主要是通过对影响偿债主体经营风险和财务风险的要素进行分析和判断，再综合判断偿债主体信用风险的大小，最后给出受评主体的信用级别。其中，经

营风险因素主要从国家宏观经济及区域风险、所处行业、基础素质、管理能力、经营情况、未来发展等方面分析，财务风险因素则主要分析资产质量、资本结构、盈利能力、现金流量、偿债能力等方面。针对不同行业的企业主体，联合资信会在上述基本评级方法基础上，根据行业特性进行评级方法的具体化和必要的调整。

由于企业债务偿还主要发生在未来，对企业偿债能力的判断是比较主观的。从一般意义上讲，从企业的历史表现和目前状态，再结合未来一些比较重要的因素，可以预测企业未来的经营、财务和发展状况，但这种预测的主观性仍然较强。因此，联合资信对主体信用评级是“以定量分析为基础，定性分析为主，定量和定性分析相结合”的方法来对企业违约风险的大小进行判断。详见图 1。

图 1 联合资信非金融企业主体信用评级框架图



企业主体评级模型（打分表）

联合资信的企业主体评级模型包括对企业经营风险评估和财务风险评估，关键假设为经营风险、财务风险均与违约水平呈正相关。其中，经营风险关注外部环境因素（宏观和区域风险、行业风险）和企业自身竞争力因素（经营分析、基础素质、企业管理、未来发展），并通过矩阵映射得到经营风险评价结果。经营风

险程度由低到高分分为 A、B、C、D、E、F 六个等级。财务风险关注现金流入因素（现金流量、资产质量、盈利能力）、资本结构和偿债能力，并通过两级嵌套矩阵映射得到财务风险评价结果。财务风险程度由低到高分分为 1~7 个等级。获得经营风险评价结果和财务风险评价结果后，再通过评级矩阵（表 1）得到对应的个体基础级别。评级模型的框架和选取的指标均依据联合资信主体信用评级方法。

联合资信通过打分表的形式进行主体信用评级，打分表主要由多个评级要素及相应细化的多个定性和定量指标所组成。根据不同行业的风险特征，联合资信对一级因子和二级因子赋予了不同的权重和评价标准。模型评级时所用的数据均为 3 年的加权平均值，以反映一段时间内企业的经营状况或降低异常值的影响。确定具体的行业后，输入有关企业经营风险和财务风险各个评级要素进行定性和定量分析并打分，以确定受评企业的个体基础级别（图【2】）；再根据定性调整因素评价标准（表【2】）和外部支持评价标准（表【3】）对企业基础级别进行调整，得出企业主体信用等级；最后由信评委讨论确定企业的最终信用等级。

图2 联合资信非金融企业主体信用评级打分表架构图

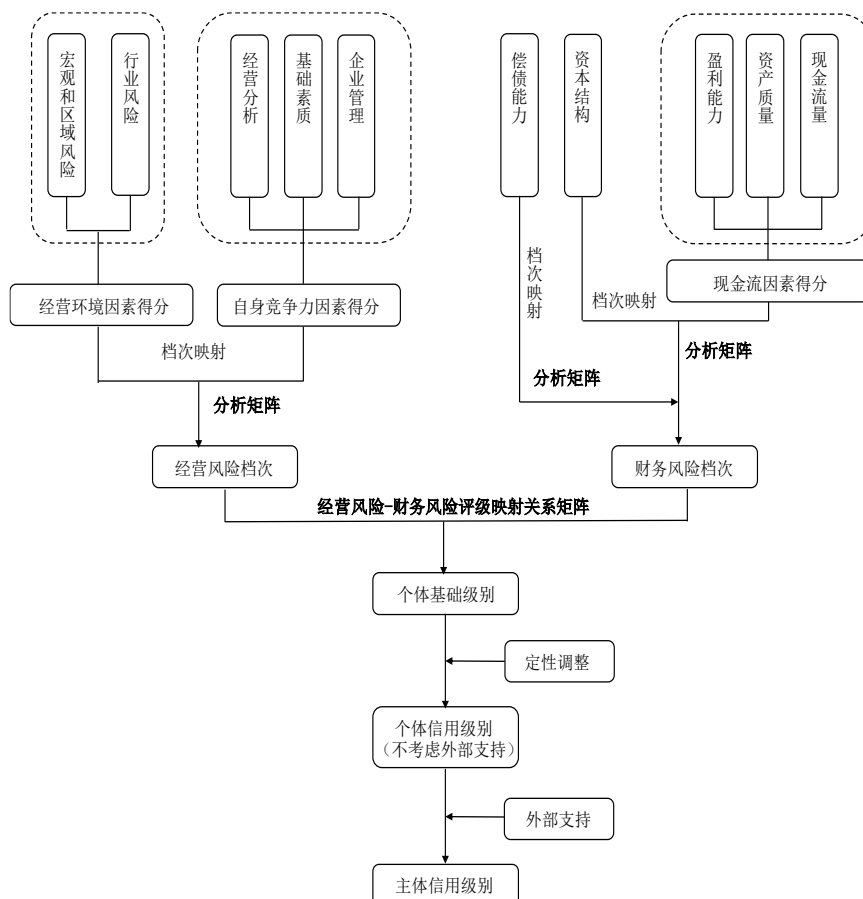


表 1 经营风险-财务风险评级映射关系矩阵

经营风险	财务风险						
	F1	F2	F3	F4	F5	F6	F7
A	aaa	aaa/aa+	aa	aa-/a+	a/a-	bbb	bb+
B	aaa/aa+	aa+/aa	aa-/a+	a/a-	bbb	bbb-/bb+	bb
C	aa/aa-	aa-/a+	a/a-	bbb+/bbb	bb+	bb	bb-
D	a/a-	a-/bbb+	bbb/bbb-	bbb-/bb+	bb	b+	b
E	bbb/bbb-	bb+/bb	bb/bb-	bb-	b+/b	b/b-	b-
F	bb/bb-	bb-	bb-/b+	b+/b	b/b-	ccc 及以下	ccc 及以下

表 2 XX 行业企业风险定性因素评估表

定性调整主要因素	
一级因子	二级因子
未来发展	项目投产
	收购兼并
	压力测试与预测
表外重要风险	诉讼风险
	担保风险
不良记录	贷款逾期
	其他失信记录
其他因素	其他有利因素
	其他不利因素

表 3 XX 行业企业外部支持因素评估表

外部支持	
一级因子	二级因子
政府支持	<p>政府支持应重点考察发行人在当地政府决策和当地经济发展中的地位 and 重要性。具体从以下几个方面考量：</p> <p>(1) 享有政府在资本金注入、财政补贴或税收优惠等多方面的持续支持，且支持力度较大；</p> <p>(2) 有政府明确支持政策且有政府救助历史；</p> <p>(3) 经济或政治地位重要，为政府重点扶植企业；</p> <p>(4) 承担一定的公共职能，如提供必要的基础设施或公共服务；</p> <p>(5) 对当地政府的经济、社会、政治或政策目标起到重要作用，其违约/信贷压力导致企业经营活动中断时，可能对经济部门产生重大影响；</p> <p>(6) 其他因素。</p>
股东支持	<p>股东支持应重点考察发行人在母公司集团架构和发展战略中的地位 and 重要性，具体从以下几个方面考量：</p> <p>(1) 母公司背景雄厚且发行人在股东的发展战略上比较重要；</p>

	<ul style="list-style-type: none">(2) 获得股东注资和补贴等支持力度大，并有历史支持记录；(3) 股东为发行人所有债务提供担保，或者股东有明确的法律义务并书面承诺支持发行人；(4) 存在将控股股东与子公司债务联系在一起的交叉违约条款；(5) 其他因素。
--	---

企业债项评级基本方法

对于企业主体发行债券的评级，联合资信一般以发行主体评级为基础，根据有关债券条款等来研究决定债券的信用等级。债券有关条款的具体分析内容包括，评估债券发行后对发行主体的影响，债券募集资金的用途及其效益，考察盈利、现金流、资产等对债券的保障程度；评估债券担保、限制条款等（如有）；关注债券的清偿顺序、本金和利息延期支付的条款设计及风险等。

一般来说，企业主体发行的普通优先债券的信用等级等同于主体评级（如发行债券对主体信用等级影响不大）；次级债券等二级资本工具（偿还顺序劣后于普通优先债券）要低于主体信用等级一个子级；优先股等混合资本工具信用等级要根据有关条款进一步降低。

2. 金融企业信用评级方法

联合资信金融企业信用评级方法涉及到银行、保险、证券公司等各类金融机构。根据其业务特点和行业特性，联合资信分别制定有关评级方法。以商业银行为例，商业银行的主体评级是对商业银行经营中所面临的各种风险因素和风险防范能力的综合分析，是对银行所承担各种债务（整体债务）如约还本付息的能力和意愿的综合评价。评级框架方面，是基于对商业银行个体财务实力的分析，结合外部支持因素，评定商业银行的主体信用等级。

(1) 金融企业主体信用等级设置及含义

联合资信金融企业主体评级的信用等级设置和含义与非金融企业相同。

(2) 商业银行主体评级基本方法

营运环境

主要涉及宏观经济环境、区域经济环境、行业竞争状况和行业监管政策等方面。运营环境对银行业的经营发展十分重要，经济环境分析旨在考察经济环境变化对银行业运营可能产生的影响，考察的因素包括国内外及地区经济发展状况与趋势，经济发展中面临的问题以及致力于改善这些问题的政策可能给经济带来的不利或有利影响。行业环境分析旨在了解银行业的发展与竞争状态，考察的因素包括同业竞争和监管政策等，重点评价银行业监管体系对银行业的影响。

业务运营

业务运营方面主要考察商业银行的负债能力、资产运营能力和资产质量。

商业银行通过吸收存款和借入资金开展贷款等资产业务，负债来源稳定性对于商业银行来说至关重要。负债分析重点关注商业银行负债结构、存款的集中度、负债的期限分布。

资产运营能力分析重点关注主营业务概况，公司银行业务、零售银行业务、金融市场业务及中间业务开展情况，以及业务的多元化程度。

商业银行是经营风险的特殊机构，而资产则是其运营的主要风险，资产质量的高低反映了银行经营风险的能力。对于大部分商业银行，贷款业务是其主要业务板块，贷款业务风险是资产风险的主要来源。

风险管理分析

风险管理是衡量银行自我识别风险能力，将银行的风险管理能力分为定性与定量分析。首先，评价银行的风险管理体系状况，制度是否健全、体系搭建程度如何、如何防范操作风险等定性分析。其次，从流动性和资金来源定量角度来考虑银行抗风险控能力。

信用风险管理方面，主要考察银行的信用风险管理体系和制度的适当性，包括内部信用评级体系、授信政策和标准、授信权限划分与管理、贷款风险的监测与预警、不良贷款的处置等方面；此外结合银行信用风险管理政策，对银行贷款组合、债券组合、其他信用风险投资产品、表外业务进行分析，评价银行信用风险暴露水平。

市场风险管理分析重点关注银行资产负债管理策略、风险评估技术、利率波动对银行资产负债的影响，尤其对金融工具价值的影响；银行外汇风险敞口头寸、汇率风险敏感度以及市场风险资本的计量方法。

流动性风险管理分析重点关注银行资产与负债的匹配情况以及从外部融资的能力（包括可能性和融资成本）；持有的现金以及可以在市场上随时变现的资产规模，衡量偿付短期负债的储备资产情况以及内部流动性来源能力；是否通过资产负债管理、现金流量管理、压力测试等方法对流动性风险进行的管理；超额备付金率、流动性比例、存贷款比例等流动性指标的变化以及现金流状况。

操作风险事件发生可能会导致银行价值损失。银行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。

公司治理与内部控制

公司治理与内部控制构成银行经营的内部环境，良好的内部经营环境是银行稳健发展的基本保证。

高管层的深度和稳定性是评估管理质量的关键因素，强大的管理团队具有高度的可信度、可靠性、经验和能力；如果银行有明显的治理缺点和缺陷，对评级结果具有很大的负面影响，虽然稳健的治理结构对银行的信用状况具有一定的有利性，但是其影响力远低于严重的治理缺陷对评级结果的影响力；一个阐述明确、有凝聚力和稳健的中长期战略目标，对评级结果有正面影响。

公司治理部分主要考察商业银行法人治理及运营情况和内部控制体系、制度。重点关注银行三会一层的治理结构与制度体系及其实际运作情况。内控体系和制度方面，重点考察银行的组织架构的合理完善性、制度体系的健全性以及组织结构的有效性和制度的具体执行情况，并根据上述要素判断商业银行长期经营的稳定性和应对风险的能力。

对关联方的大量放贷往往表明授信标准被规避，或至少反映出授信标准不一致。如果商业银行中此类贷款的对象是控股股东或银行的管理人员（或与两者有关联的实体）过多，会存在关联方交易。另一方面，董事会独立性低也会提高银行的关联交易风险，原因是对于内部机构（包括管理层或控股股东）的独立监督有限。

财务实力

盈利能力是一家银行长远发展的决定性因素，其核心或持续的盈利能力是银行吸收信用相关损失和市场、运营和业务风险导致损失的主要竞争力。盈利能力分析重点关注盈利来源构成及变化，衡量盈利质量；ROA、ROE 在同业中的水平

以及近年变化趋势，衡量盈利水平和稳定性；成本收入比在同业中的水平以及近年变化趋势，衡量成本控制能力和经营效率；净利差和净息差在同业中的水平以及近年变化趋势，衡量生息资产获得利息收入的能力。

资本是商业银行吸收各类风险损失的重要缓冲工具，对于资本实力的评估是分析银行个体信用能力的关键。商业银行的资本补充能力取决于内生资本的增长能力和外部融资能力，资本充足性分析重点关注银行的盈利能力和股利分配政策，资本规模，核心资本对调整风险加权资产的覆盖程度，银行通过资本市场或者其他渠道筹资的能力以及股东增资的意愿和能力。

外部支持因素

评估该银行在银行业中地位及其系统重要性，以确定银行获得政府潜在支持的可能性及支持程度。通过评估银行在股东业务中的战略地位及重要性，评估股东的实力，以评估股东对银行提供潜在支持的意愿与能力。

(3) 商业银行债项评级

商业银行的债项评级主要包括金融债券、二级资本债券、无固定期限资本债券等评级。债券评级需要通过分析银行整体实力并结合特定的债务条款和保护性条款来评估偿付能力，确定其信用等级。

联合资信金融企业长期债项和短期债项等级符号及含义与非金融企业相同。

3. 资产证券化产品评级方法

由于资产证券化产品的特性，其评级内容、要素与一般公司债券有较大区别。联合资信资产证券化产品评级方法主要是以基础资产的信用表现为基础，结合交易结构分析、压力测试综合判定受评证券本金与利息获得及时、足额支付的可能性。为表示与一般公司债券评级的区别，联合资信采用在一般公司债券评级符号基础上加下标“sf”（如AAA_{sf}）来特指资产证券化产品的信用等级。

按照基础资产类型划分，资产证券化产品主要包括企业债权类资产支持证券、汽车贷款资产支持证券、消费类贷款资产支持证券、个人住房抵押贷款资产支持证券、不良贷款资产支持证券、企业未来应收款项资产支持证券、收费收益权类资产支持证券、类REITs、CMBS、购房尾款类资产支持证券等。

债权类资产证券化评级方法主要分为两大类，企业债权类资产证券化评级方法和零售类资产证券化评级方法（包括汽车贷款资产支持证券和消费类贷款资产支持证券等）。企业类资产证券化评级方法适用于基础资产单笔金额较大、笔数较少的资产池，本评级方法以“真实销售、破产隔离”为前提，对入池的每户资产影子评级、通过建立组合信用风险模型及蒙特卡罗模拟，测算出资产池的违约分布和损失分布，在此基础上，根据评级标准，最终定由基础资产质量决定的受评证券信用等级上限；构建关键债务人违约压力测试模型，得到由关键债务人违约压力测试决定的受评证券信用等级上限；结合资产池债务基本要素和交易文件条款要素，构建现金流压力测试模型，得到由现金流压力测试决定的受评证券信用等级上限；最终，取上述三个模型结果中最低的结果作为量化模型决定的评级结果。

零售类资产证券化评级方法适用于基础资产笔数较多、同质性较强、分散性较好的零售类资产，本评级方法以“真实出售、破产隔离”为前提。首先，联合资信基于汽车金融类基础资产“分散度高、同质性强”的特点，利用“大数定律”和同类资产的历史表现，来预测待评资产池未来的信用表现（未来现金流入分布）；依据交易文件条款的约定，包括证券要素、分配顺序、触发事件、增信措施等，构建现金流支付模型；将目标信用等级相对应的压力情景参数输入现金流测试模型（现金流流入模型和现金流支付模型），依据目标信用等级对应的压力情景下证券本息是否能获得及时、足额偿付来确定证券是否能获得目标信用等级；将结合交易的法律风险、交易结构风险及参与机构尽职能力等因素对目标信用等级进行定性调整后，得到证券的最终信用等级。

类 REITs 和 CMBS 均为一种资产支持证券，评级评价的是在特定交易结构、特定底层资产支持下优先级资产支持证券获得及时足额偿付的风险。类 REITs 和 CMBS 交易结构一般包括现金流归集及划转机制、本息偿还设置、处置期安排、外部增信机制、触发机制等。类 REITs 和 CMBS 评级思路基本一致，评级机构主要通过分析底层资产和外部增信机制（如有）评价对优先级资产支持证券的保障程度，并根据具体的交易结构安排对量化分析模型进行调整。量化分析方面，我们通常使用偿债覆盖倍数（DSCR）和贷款与抵押物价值比率（LTV）两个指标来评估商业地产证券化产品的信用风险。偿债覆盖倍数（DSCR）是评估违约可能性

的关键指标，偿债覆盖倍数等于预测年度净现金流除以证券在预测年度需支付的利息和费用（期间如有本金摊还计划，则本金支出亦考虑在内），该数值通常在1~2之间，一般净现金流至少要为贷款偿付金额的1.1~1.2倍。如果该指标小于1，则表明债务人没有能力偿还债务并很可能违约，如果该指标大于1.4时，则通常认为债务人通过自身运营偿付债务的能力较强，发生违约的可能性较低。抵押物价值比率（LTV）是衡量违约损失程度的关键指标，LTV等于相应证券本金除以房地产的评估价值，作为证券偿还的重要保障，CMBS项目的LTV一般在40%~60%之间，类REITs项目的LTV相较CMBS项目会有一定程度的提高。LTV值越低，则证券金额相对于房地产评估价值越低，抵押物能够承受越高的跌价空间而保证证券的偿付，同时借款人违约意愿也越低，对证券偿付提供越高的保障。

企业未来应收款项资产支持证券是指发行方以能够产生稳定且可预期未来应收款项的收益权或债权作为基础支持资产，在资本市场上发行证券的过程，基础资产应合法可转让。基础资产为收益权的，收益权应当有独立、真实、稳定的现金流历史记录，未来应收款项收入应具有稳定性或稳定增长趋势，并能够进行合理预测和评估；基础资产为债权的，有关合同应当真实、合法，未来收益金额能够确保一定的稳定性。评级机构通过分析基础资产质量和外部增信机制评价对优先级资产支持证券的保障程度，并根据具体的交易结构安排对现金流分析和压力测试模型进行调整。在进行现金流分析时，需根据交易结构的设置构建现金流模型，模型的设计需体现信用增级措施的设定、可分配现金流支付顺序、偿付计划、交易各期相关费用支出、再投资收益、压力测试条件的设定等。压力测试主要用来检验未来应收款项在各种不利的压力情景下，对证券本息的覆盖程度。一般采用偿债覆盖率（以下简称“一般采用偿债”）以及保障概率水平来评价交易所涉及未来应收款项在正常经济景况或压力情景下对证券本息的覆盖程度。对于未来应收款项证券化交易，DSCR指各个收款期间交易可用来分配的现金净流入量与证券本息等必备金额的比值，如果DSCR指标小于1，则表示证券存在不能按时足额偿付的风险；保障概率水平即未来现金流水平超过资产支持证券预期支出的置信概率。

购房尾款类资产支持证券是房地产公司以可预期的房屋销售应收款项现金流为支持发行证券，提高内部资产流动性的过程。在此过程中，风险隔离、交易结

构的设计和增信手段是购房尾款资产证券化业务的操作核心。评级机构通过分析基础资产质量和外部增信机制评价对优先级资产支持证券的保障程度，并根据具体的交易结构安排对定量分析模型进行调整。联合资信对购房尾款类资产证券化产品的定量分析主要是通过价格敏感性测试及或有现金流截留风险测算违约损失，以确定优先级证券达到目标评级所需承受的违约损失率，之后通过现金流压力测试模拟相应评级档证券压力情景下的兑付状况。

三、级别映射关系说明

1. 国际评级与区域评级的基本含义

为了满足境外投资者和境内投资者的需求，联合资信对全球发行人及其发行的债务融资工具开展国际评级和区域评级。国际评级是指以全球视野和全球标准对发行人及债项信用风险的评价，具有全球可比性；区域评级指的是以区域标准对发行人及债项信用风险的相对评价，目前适用于中国大陆地区。

主体国际长期信用等级设置及含义

联合资信主体国际长期信用等级划分为三等十级，分别用 AAA_i、AA_i、A_i、BBB_i、BB_i、B_i、CCC_i、CC_i、C_i和 D_i表示，其中，除 AAA_i级和 CCC_i级（含）以下等级外，每个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于基础等级。具体等级设置和含义如下：

表 4 主体国际长期信用等级设置及含义

等级	级别	含义
投资级	AAA _i	信用风险极低，按期偿付债务本息的能力极强，几乎不受可预见的不利情况的影响。
	AA _i	信用风险很低，按期偿付债务本息的能力很强，基本不会受到可预见的不利情况的影响。
	A _i	信用风险较低，按期偿付债务本息的能力较强，有可能受到环境和经济条件不利变化的影响。
	BBB _i	信用风险低，具备足够的能力按期偿付债务本息，但易受环境和经济条件不利变化的影响。
投机级	BB _i	存在一定信用风险，尚可从商业部门或金融部门获取资金偿付债务本息，但易受到不利环境和经济条件冲击。
	B _i	信用风险较高，保障债务安全的能力较弱，目前能够偿还债务本息，债务的保障能力依赖于良好的商业和经济环境。
	CCC _i	信用风险较高，债务保障能力较弱，触发信用风险的迹象增多，违约事件已经成为可能。
	CC _i	信用风险高，出现了多种违约事件先兆。
	C _i	信用风险很大，违约事件发生的可能性很高。
违约级	D _i	已经违约，进入重组或者清算程序。

中长期债券国际信用等级设置及含义

中长期债券国际信用等级设置及含义同主体国际长期信用等级（表4）。

主体区域长期信用等级设置及含义

主体区域长期信用等级划分为三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示。除AAA级和CCC级（含）以下等级外，每个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。各等级含义如下表所示：

表5 主体区域长期信用等级设置及含义

级别设置	含义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

中长期债券区域信用等级设置及含义

中长期债券区域信用等级设置及含义同主体区域长期信用等级（见表5）。

2. 国际评级与区域评级等级映射关系

由于国际评级与中国当地市场情况或监管标准存在一定差异，为了满足国内评级市场需求，我们将发行人的国际评级转换为适用于中国大陆地区的主体区域评级，转换关系是根据国际评级预期违约率与区域评级预期违约率的关系来确定（见表6）。但要注意的是，从国际评级到区域评级的转换过程并不可逆，两者之间也不存在严格的一一对应关系，且这种关系可能会随着主权评级和预期违约率的变化而有所改变。

表6 国际评级与区域评级等级映射表

区域评级 \ 国际评级	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	CC	C
AAA _i									
AA _i									
A _i									
BBB _i									
BB _i									
B _i									
CCC _i									
CC _i									
C _i									
D _i									

四、评级业务关键方面的政策与流程

1. 评级方法、评级模型的改进、生效和审查的政策和流程

联合资信制定有《评级方法制定与修订》制度，该制度明确了评级方法、评级模型的制定、修订的具体情形和操作流程，并要求制定（修订）完成的评级方法、评级模型均应标明版本编号，反映评级方法的更新迭代过程。评级方法、模型的制定与修订流程包括：发起与立项——研究制定（修订）——审核——发布等。

公司要求所有评级业务均应有对应的评级方法，每个评级方法均应有对应的评级模型。评级模型的基本内容至少应包括：适用业务类别或行业、定性和定量评价要素、评价指标权重和评价标准、阈值、级别调整因素与调整规则、评级模型的局限性等。根据业务发展需求，逐步制定有关细分行业企业、债项的评级方法。

新制定或修订的评级方法应经过项目负责人初审、部门负责人二审、评级总监三审，各级审核负责人依次给出审核意见；通过部门三级审核后的评级方法，提交信用评级委员会审议决定。完成审议的评级方法，报公司评级技术委员会最终审定，以确保其符合公司基本评级理论与理念，确保不同行业之间、与评级模型基本结构的一致性，保证公司评级结果具有可比性。业务部门应对制定与修订的评级方法应用效果持续关注，结合上一年度行业违约案例进行不定期审查和修

订。当评级方法发生重大变化时，要同步发布变化的原因，以及该变化对当前信用等级的影响。

2. 评级决定的政策和流程

联合资信的评级工作程序主要包括：项目立项及评级准备——尽职调查——初评阶段——评定等级——结果反馈与复评——项目资料存档——结果发布——跟踪评级。其中，主要的评级决策环节包括初评和评定等级两个阶段。详见联合资信网站（www.lhratings.com）《评级程序》《信用评级委员会制度》《信用评级评审会议工作规程》等。

初评阶段是信用评级小组在材料收集、实地调查的基础上，依据公司的评级方法对债务工具的发行人或债务工具进行分析并初步确定信用等级、形成信用评级报告的过程。项目组在对被评对象调查、研究、分析的基础上提出初评意见。

信用评级报告和工作底稿须依序经过项目负责人、部门负责人和评级总监三级审核。通过三级审核后，将评级报告及相关资料提交至信用评级委员会评审，由信用评级委员会最终决定信用等级。

信评委会决定评级项目信用等级的工作流程和政策主要为：评级项目小组负责人向专业信评委秘书提交经过内部审核程序的评级报告、工作底稿等相关资料 and 初评结果——信评委秘书将相关会议事项报告专业信评委主任、副主任——专业信评委主任指定参加本次专业信评委会议的信评委人员并主持会议——信评委会议审议并投票表决。

信评委会议的基本程序为：首先听取评级项目组负责人或相关事项的责任人对有关工作的汇报；其次，对信用评级报告及工作底稿等文件进行讨论、质疑、审核，提出评审意见；第三，进行投票表决。表决采用一人一票制。评级结果须经三分之二以上的有投票权的信评委成员表决通过。

如果评级委托方或受评企业在规定的期限内对评级结果没有提出异议，则评级结果为首次评级的最终信用等级。如果评级委托方或受评企业有异议，可在收到《信用评级报告》2个工作日内提出书面复评申请，复评仅限一次。关于复评的具体程序和要求详见《复评制度》。

3. 评级结果发布的政策和流程

评级结果

评级结果包括评级对象的信用等级和评级报告。评级报告应当采用简洁、明了的语言，对评级对象信用等级做出明确解释。评级结果分为首次评级结果、跟踪评级结果和主动评级结果三大类。

评级结果的发布渠道包括：监管部门、交易商协会指定的信息发布媒体及其他媒体；公司网站；与公司合作的媒体或数据服务提供商；公司《信用研究》及相关杂志、刊物；委托方、发行人、投资人、承销商、相关监管部门及交易商协会等。

评级结果的发布程序

评级结果由评级业务部门提供，评级结果需经过信评委会审核通过并经信评委主任同意，由公司相关部门专人负责发布。针对不同类型的评级结果，发布渠道和发布时间根据相关法律、法规、监管规定、自律组织规则和公司《信息披露管理制度》的规定执行。公司所有员工均应按照《评级业务信息保密制度》承担保密责任，未经许可不得私自发布评级信息。

4. 评级作业监督的政策和流程

联合资信评级作业监督已覆盖评级作业事前、事中和事后全过程。

评级作业利益冲突方面，联合资信制定了《评级业务利益冲突管理与回避制度》《评级业务防火墙制度》等相关制度，明确了利益冲突管理规则，列举了从公司层面与评级对象到评级从业人员¹与评级对象间可能产生的利益冲突情形，以保证评级业务的独立性、客观性和公正性。在日常评级作业中，联合资信严格按照《评级业务利益冲突管理与回避制度》执行，承接评级项目前自检公司与评级对象是否存在应回避的利害关系。如存在，不得受托开展该项目评级。公司市场人员必须在确认与委托方不存在利害关系后，方能签订信用评级委托协议。受托后，在任一阶段发现前述利害关系时，公司应中断评级行为，向委托评级方说明，采取补救措施，并视情形终止（中止）评级协议。评级作业阶段，评级从业人员所属部门负责人应在开展评级业务之前对相关人员进行利益冲突审查，评级从业人

¹ 评级从业人员包括特定项目分析师、评级报告审核人员、信评委成员或其他可能产生利益冲突的人员。

员在参与前，应主动向部门负责人说明是否存在回避情形。

评级作业流程及质量管理方面，联合资信制定了《评级质量管理体系》《评级项目负责人制度》《评级业务人员执业规范》、《评级业务调查访谈工作指引》《评级信息质量评估审查制度》《信用评级报告内容准则》等相关制度，分别针对评级体系、人员素质与执业能力、评级信息质量、评级作业质量、评级报告质量等方面明确了操作准则与质量管理要求。

评级作业合规方面，联合资信制定了《合规管理制度》《合规检查指引》等相关制度，通过梳理评级作业流程中各个关键节点，明确各项工作的责任人，细化规范包括前期准备、现场访谈、信评委会议流程、评级报告撰写与出具、跟踪评级等作业全过程的业务部门自查、合规部复查机制，加强日常的监督检查，加大合规考核评价力度与责任追究，有效识别和管理合规风险，培育全员主动合规意识，在公司内部形成约束到位、相互制衡的合规管理机制。

跟踪评级管理方面，联合资信制定了《跟踪评级管理办法》，以规范跟踪评级工作，提高跟踪评级的质量。自出具评级对象（主体、债项）初次评级结果开始，联合资信即对评级对象进入持续跟踪评级阶段，直到评级结果有效期满、债项存续期结束或终止评级。跟踪评级包括定期跟踪评级与不定期跟踪评级。定期跟踪方面，各业务部门严格按照监管规定和公司制度要求，设专人负责制定跟踪评级工作计划、监督跟踪评级工作。不定期跟踪方面，业务部门建立以项目负责人为基础的跟踪、预警机制，对受评企业日常跟踪监测方式有舆情监测、流动性评价、季报跟踪和市场交易评级等。在舆情监测方面，项目负责人密切关注发行人的各类公告及公开信息，公司指定专人每天通过查阅监管部门指定的债券披露信息平台，将发行人的不定期公告通过邮件发送中高层管理人员，项目负责人会对发行人发布的各类不定期公告及公开信息进行分析，当发现存在或出现可能对信用等级产生较大或严重影响的事项时，项目负责人启动受评主体重大事项跟踪或风险事件跟踪程序，并按照《跟踪评级管理办法》《信用风险事件管理办法》中规定的程序、处置工作原则及运作机制落实应对措施。

附件 1

联合资信主要规章制度表

分类	制度	主要内容
业务管理制度	新业务评估制度（2013年）	对新业务开展的评估工作进行规范。
	项目评级能力评估管理办法（2018制定）	规定在委托评级项目立项前应首先进行评级能力进行评估，明确评级能力评估的具体事项。
	评级业务承揽制度（2019年修订）	规定评级业务承揽流程、管理规则等。
	评级项目负责人制度（2018年修订）	规定评级项目负责人的职责、监督管理和培训等。
	评级程序（2020年修订）	规定了评级作业各环节的要求。
	地方政府债券信用评级业务评级程序（2020年制订）	规定地方政府债券信用评级程序。
	评级项目流程管理办法（2018年修订）	规定开展评级项目的工作流程和相关业务规范。
	评级业务调查访谈工作指引（2020年修订）	规定评级业务调查访谈的工作程序和基本要求。
	信用评级委员会制度（2019年修订）	规定信用评级委员的宗旨、组成、职责、工作方法和规则。
	评级技术委员会制度（2019年修订）	规定评级技术委员会的宗旨、组成、职责、工作方法和规则。
	信用评级评审会议工作规程（2019年修订）	规定信用评级评审会议工作流程和具体要求。
	信用等级划分和含义（2013年修订）	规定信用等级划分内容和含义等
	复评制度（2019年修订）	规定复评业务流程，明确申请复评的条件和要求。
	信用评级报告内容准则（2019年修订）	规定出具评级报告的基本规则、内容准则。
	跟踪评级管理办法（2019年修订）	规定跟踪评级工作职责划分、工作要求、工作程序等。
	终止评级制度（2020年修订）	规定终止评级的情形和程序。
	评级结果公布制度（2019年修订）	规定评级结果公布的内容、方式、工作安排等。
评级业务信息保密制度（2018年修订）	针对公司评级业务信息中的涉密信息进行规定，要求对涉密信息按照保密重要性给予明确区分，并划定涉密业务范围，明确信息收集、使用、发	

		布的规则。
	评级项目档案管理制度（2018年修订）	规定评级项目资料审核、归集和移交等方面的要求。
	评级质量管理体系（2018年修订）	规定评级质量管理的职责划分、工作要求等。
	评级信息质量保障制度（2018年修订）	规定评级所需信息的范围、来源渠道、采集条件、使用要求、审核流程等。
	评级信息质量评估审查制度（2018年制定）	规定评级信息质量评估审查的流程和要求。
	评级质量控制制度（2018年修订）	明确评级报告质量要求、质量控制措施
	评级报告质量评价制度（2010年修订）	明确评级报告质量含义、得分、评价标准
	评级结果质量检验制度（2019年修订）	规定评级质量检验方法、工作要求等。
	主动评级（公开评级）业务管理办法（2019年修订）	明确主动评级含义、规定评级对象、评级作业流程及各环节的要求。
	主权国家评级业务管理办法（2019年修订）	规定了评级作业流程及各环节的要求。
	评级方法制定与修订制度（2019年修订）	规定评级方法制定与修订的流程、工作要求等。
利益冲突管理	评级业务利益冲突管理与回避制度（2019年修订）	规定利益冲突管理规则、公司回避和人员回避的情形、离职人员审查要求等。
	评级业务防火墙制度（2019年修订）	规定防火墙隔离的要求、员工的行为规范要求等。
其它内控制度	组织机构设置及机构职责	规定公司组织机构及各部门职责
	薪酬管理制度	规定薪酬结构、体系、标准及等级评定、考核与调整、支付规则
	合规管理制度（2019年修订）	规定合规管理各项工作的内容、机制、违规事件处置要求等。
	评级信息发布制度（2010年修订）	规定信息发布内容、渠道、时间、发布人
	信息披露管理制度（2019年修订）	规定信息披露内容、披露渠道和方式、披露管理要求等。
	数据库管理制度（2018年制定）	规定数据库管理的职责分工和数据库使用、维护等相关要求。
	联合资信执业规范（2007年制定）	规定评级业务开展要求和行为准则。
	评级业务人员执业规范（2018年修订）	规定评级人员从业所遵循的执业要求。

	员工培训管理制度（2019年修订）	规范培训计划、组织、流程和管理工作。
	廉洁从业管理规定（2019年修订）	规定廉洁从业规范、追责机制等。
	客户意见反馈制度（2019年修订）	规定客户意见反馈处理原则、处理程序等。
	信用评级投诉处理制度（2018年制定）	对投诉受理、投诉渠道、投诉类型、投诉处理原则、处理程序、责任追究等进行明确规定。
	评级制度建设、检查管理办法（2010年修订）	明确制度起草、修订规则及落实情况检查规范。

附件 2

2020 年制订和修订制度情况

序号	制度名称	新增、修订的原因	新增、修订的内容	对信用评级业务或信用评级结果的影响
1	终止评级制度	完善制度体系	明确终止评级相应情形及业务规则。	对信用评级业务或信用评级结果没有影响
2	评级业务调查访谈工作指引	完善制度体系	修订和细化评级项目在资料收集、调查访谈等方面的内容。	对信用评级业务或信用评级结果没有影响
3	评级程序	完善制度体系	修订首次委托评级时的工作要求和规则。	对信用评级业务或信用评级结果没有影响
4	地方政府债券信用评级业务评级程序	完善制度体系	制订地方政府债券信用评级程序	对信用评级业务或信用评级结果没有影响

附件3

联合资信分行业评级方法汇总

一级行业	二级行业	三级行业	评级技术文件	公司网站链接	
能源	石油与天然气	石油与天然气	石油石化企业信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/daf22929-4c67-4ea0-96c7-8db95d784e18.pdf	
			石油石化企业信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/7136deb0-e010-4e75-ade0-5bc32d1db892.pdf	
	煤炭与供消费用燃料	煤炭	煤炭行业企业信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/53964105-69cb-45e3-9f3e-e284610a9227.pdf	
			煤炭行业企业信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/fc1bd07f-331d-4b50-9793-058c77b72269.pdf	
	电力	电力与电网	电力行业企业信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/54c00c53-56c6-40f4-aa27-eb0d0beab7f0.pdf	
			电力行业企业信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/99e72f15-eea3-460c-af60-54f3c170d329.pdf	
材料	化工	化工	化工行业企业信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/0d8543bf-1119-4103-b753-2df86b8ee8e4.pdf	
			化工行业企业信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/98c8f3c9-fd6c-4e9b-aff0-1f7407026194.pdf	
	建材	建材	水泥企业主体信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/cad5043d-67cb-4fc0-8966-fb05d6377fde.pdf	
			水泥企业主体信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/fd32eda4-1862-463c-800b-13ccaa8f5227.pdf	
	冶金	钢铁	钢铁行业企业信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/75298dfd-4f10-4cbe-8bd4-b067f137fb11.pdf	
			钢铁行业企业信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/5383d73a-9a8d-4198-a7dd-1fe8c63ed388.pdf	
		有色金属	有色金属	有色金属企业信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/873d1699-8343-42b7-9f11-c51a78461c2b.pdf
				有色金属企业信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/fc2ce756-73a8-4e75-bd55-08f604583a0f.pdf
				铝行业企业信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/bcbcbca6-1e70-4ec6-b4ba-b10e27a4d4d4.pdf
		采矿	参照煤炭行业企业信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/53964105-69cb-45e3-9f3e-e284610a9227.pdf	
工业	建筑	建筑与工程	建筑与工程企业主体信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/fb28b0a7-06e1-414a-99a4-8dda5c989503.pdf	
			建筑与工程企业主体信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/df481114-a697-4a1f-a228-9eae42bd1c5b.pdf	
		房地产	房地产行业企业信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/e69222ba-4687-4481-920a-0315f03d562b.pdf	
			房地产行业企业信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/a8f5e8b0-5645-4022-a9c2-7ac7decbb1cb7.pdf	
	制造业	电气设备	适用于制造业企业信用分析要点	http://www.lhratings.com/file/ce6256dd-2f49-430e-947a-5c56656a1627.pdf	
		机械制造	工程机械行业	http://www.lhratings.com/file/6651aab6-307f-49c0-ada1-92855304521d.pdf	

			企业主体信用评级方法		
		汽车与汽车零部件	汽车制造行业企业评级方法	http://www.lhratings.com/file/382209f2-a7a3-4c01-92c8-f1ce3bafc0f2.pdf	
			汽车制造行业企业评级模型	http://www.lhratings.com/file/a2c880d9-d979-4354-99c8-5e39fa4775cf.pdf	
		纺织	适用于制造业企业信用分析要点	http://www.lhratings.com/file/ce6256dd-2f49-430e-947a-5c56656a1627.pdf	
		造纸	造纸企业主体信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/ccb65a28-3db9-4cb5-845b-aa22cc3b7e3a.pdf	
	消费品生产	食品饮料	白酒制造企业主体信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/6828fe40-dc35-4710-b8cf-0e158c0a2d0c.pdf	
		农林牧副渔	畜禽养殖行业主体信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/fbc4dfef-2e9f-4819-8923-bacba98364c9.pdf	
		家电	家电行业主体信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/1df04fdf-cccc-4ddb-8c43-83d2cbfcc69f.pdf	
		其他消费品	适用于制造业企业信用分析要点	http://www.lhratings.com/file/ce6256dd-2f49-430e-947a-5c56656a1627.pdf	
	医疗保健	医药制造	医药制造企业主体信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/f7216a24-70bc-4c90-997b-4611cba61246.pdf	
			医药制造企业主体信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/4b7ae759-13a0-4505-a46b-f504d9a0694f.pdf	
		医疗保健与服务	适用于医药制造企业主体信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/f7216a24-70bc-4c90-997b-4611cba61246.pdf	
	交通	交通运输	航空运输	航空运输企业主体信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/643edc58-9515-4990-8249-b1b1f5ec0e92.pdf
				航空运输企业主体信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/61e918a4-f063-4195-b750-487aee220bfb.pdf
			水路运输 公路与铁路运输	适用于交通运输行业企业信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/97de1bb5-ef13-4f1a-8d1a-91c590c31bfe.pdf
交通基础设施		机场	机场运营企业信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/d1128ae6-f41f-447c-afa1-5ed90a2e4c48.pdf	
			机场运营企业信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/3a2640f9-1515-49ae-8858-eab25115a260.pdf	
		港口	港口企业信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/5a146c90-3e0b-4b5d-bc90-230d60b06dbe.pdf	
			港口企业信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/dc81e360-f93b-4983-b5e9-d4d913e9438b.pdf	
		铁路	适用于城市基础设施投资企业主体信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/15ba7b96-ffcf-4f93-98a1-ca6f747bccd0.pdf	
		公路	收费公路运营企业信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/917ab6b2-f07b-4748-9142-ab04c76d187b.pdf	
			收费公路运营	http://www.lhratings.com/file/4d394246-9319-42d9-83e4-a9ada76d01a4.pdf	

			企业信用评级模型	
			高速公路行业企业信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/e5af97e6-13cd-422e-b5b4-3a96c5323b4a.pdf
商贸服务	消费服务	酒店与旅游	旅游行业企业信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/ef027e05-c8e7-420d-a446-6114f68ec368.pdf
			旅游行业企业信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/c8b3cb0e-23df-46c9-9ca8-4a4eac605d72.pdf
	批发与零售	零售	零售行业企业主体信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/6db0d677-4529-423a-a428-fc59a9126a2d.pdf
			零售行业企业主体信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/c7fa6c83-4332-4f7c-82e5-9369aba1f57b.pdf
		贸易	贸易行业企业主体信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/34021628-dd5a-4187-b09d-c8557b65c0be.pdf
			贸易行业企业主体信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/5512c9a5-15d4-45c3-a907-f682c652dacd.pdf
	媒体	新闻出版	出版行业企业主体信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/edb1d2f4-1056-46b0-8bc3-cbb64d71ab4b.pdf
			出版行业企业主体信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/f5c0b67a-33cc-4053-ba85-bee68be835db.pdf
		广播、电视、电影	有线电视行业企业信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/eb3780e9-28fd-4cf8-b23e-883d7cbb1ddb.pdf
			有线电视行业企业信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/21d40cca-2d22-4df7-be1a-7f15058a7c51.pdf
			文化娱乐企业信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/40fad530-4be2-40f4-8cca-ccb97d1808e.pdf
			文化娱乐企业信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/a80ccb75-829c-431e-8948-79712740031b.pdf
	信息技术	电子信息	通信设备制造行业企业主体信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/2f439dad-9314-4eec-919a-75e5d2fbe0ef.pdf
		通信		
软件				
公用事业	市政设施	燃气、热力(管道)	城市基础设施投资企业主体信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/15ba7b96-ffcf-4f93-98a1-ca6f747bccd0.pdf
			城市基础设施投资企业主体信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/f6d08a2b-bdd2-48e1-85b9-4f2f8edbea2c.pdf
		水务	水务行业主体信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/2a3bdf1f-f3ab-4e90-866d-aebb32add570.pdf
			水务行业主体信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/076fea37-462e-435a-bc94-68131a97e4c4.pdf
	城市建设与投资	基础设施投资	城市基础设施投资企业主体信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/15ba7b96-ffcf-4f93-98a1-ca6f747bccd0.pdf
			城市基础设施投资企业主体信用评级模型	http://www.lhratings.com/file/15ba7b96-ffcf-4f93-98a1-ca6f747bccd0.pdf

资	信用评级方法		
金融	银行	商业银行	商业银行信用评级方法 http://www.lhratings.com/file/5156f52a-9a71-4828-b1fc-eb0a8caad72a.pdf
			商业银行主体信用评级模型 http://www.lhratings.com/file/49e85ec6-6309-4c08-bae7-4dd49404a956.pdf
	证券	证券公司	证券公司行业信用评级方法 http://www.lhratings.com/file/efbe0784-eadf-44fa-a335-23f754a9999c.pdf
			证券公司主体信用评级模型 http://www.lhratings.com/file/48fa4291-4941-4b0a-a9fc-f5d9a4075469.pdf
	保险	保险公司	保险公司信用评级方法 http://www.lhratings.com/file/16a3b5e1-7921-4a29-89b7-c242a8a0673a.pdf
			保险公司主体信用评级模型 http://www.lhratings.com/file/189dc8b6-9b4c-4d44-ad04-d98e562e548a.pdf
	信托与资管	信托公司	信托公司信用评级方法 http://www.lhratings.com/file/0226b6b6-bf2a-49ec-96a4-cb0d24afc754.pdf
		资管公司	地方资产管理公司评级方法 http://www.lhratings.com/file/ea015d3b-0cc2-4a60-b9c9-dd9872929a94.pdf
			地方资产管理公司评级模型 http://www.lhratings.com/file/5bbfb4bf-e9f5-472e-ab82-a54c8f594f2d.pdf
	其他金融	汽车金融公司	汽车金融公司信用评级方法 http://www.lhratings.com/file/f0f6bd35-2bd8-4d9d-b71b-52a838646c70.pdf
		财务公司	财务公司信用评级方法 http://www.lhratings.com/file/308c99b8-d5c7-41ed-9dbf-d19356cf32bb.pdf
		金融担保机构	融资担保行业企业信用评级方法 http://www.lhratings.com/file/fcbd45c9-15b5-46c9-8bbe-7af30907bb00.pdf
			融资担保企业主体信用评级模型 http://www.lhratings.com/file/b4623a0b-ce20-4b7e-8cd1-c5ca37b1f2da.pdf
		金融/融资租赁公司	融资租赁企业信用评级方法 http://www.lhratings.com/file/b9f4bdbc-b5d0-4af3-a79e-f63118cf7ecd.pdf
			融资租赁企业主体信用评级模型 http://www.lhratings.com/file/2ed8998e-700f-48e0-a013-1d71751475e5.pdf
		其他金融机构	消费金融公司信用评级方法 http://www.lhratings.com/file/c1b38460-9ed2-4c16-8063-23f773b0db1e.pdf
政府	主权政府	主权信用评级方法 http://www.lhratings.com/file/4c43b0d2-c06b-4174-890b-76b5c21a45de.pdf	
		主权信用评级模型 http://www.lhratings.com/file/7af2270c-b50d-492f-b5b2-a53d4a310669.pdf	
	地方政府	地方政府债券信用评级方法 http://www.lhratings.com/file/bedd0f2c-ac67-4f47-836f-c29614b66c11.pdf	
		地方政府信用评级方法 http://www.lhratings.com/file/68acfc61-0893-4782-9d2f-0d3c6c4e40d5.pdf	
		地方政府信用评级模型 http://www.lhratings.com/file/d97a3a5b-d7b8-4291-8ad4-efcd35f76ed1.pdf	
多元投资	综合类	各种综合投资类企业 多元化企业主体信用评级方法 http://www.lhratings.com/file/b5d658d4-aa1a-4a56-a3b2-d4f80e533324.pdf	
联合资信行业评级方法			http://www.lhratings.com/file/e2221edf-ffc1-45a5-b4c3-f396169d00ab.pdf
工商企业信用评级方法总论			http://www.lhratings.com/file/3fe0f1eb-c2ec-48d2-9030-159793c0988c.pdf

联合资信分产品评级方法汇总

序号	产品名称	网站链接
债项评级方法		
1	企业债项评级方法	http://www.lhratings.com/file/4320db55-6a61-44e7-84fd-c5d20d79cbcc.pdf
2	项目收益债券信用分析要点	http://www.lhratings.com/file/d719b949-4e03-49bd-bf73-f404fc62da0d.pdf
3	中小企业集合债券评级方法探讨	http://www.lhratings.com/file/e3ef8c8d-ebb7-4444-b698-ab2557ef7f77.pdf
4	非金融企业永续债评级要点	http://www.lhratings.com/file/070e6a33-b418-4b36-bfde-6a8f27380380.pdf
5	熊猫债评级方法（中英文）	http://www.lhratings.com/file/b9571957-a929-46a7-a265-c9bf663e897c.pdf
		http://www.lhratings.com/file/661db7d2-3bff-485e-862b-f09d622625e6.pdf
6	企业未来应收款项资产证券化评级方法	http://www.lhratings.com/file/f39efa1e-66f0-4688-ab1b-5432311428a7.pdf
7	增信条款分析方法	http://www.lhratings.com/file/b548d6dc-88a2-4b1a-a8be-b51bba2c3e3c.pdf
8	汽车金融类资产支持证券评级方法	http://www.lhratings.com/file/9547d86b-8003-4664-b720-6bd0bd5c20d1.pdf
9	不良资产证券化评级方法	http://www.lhratings.com/file/1f71a025-a701-43ac-adc1-6278029a3df6.pdf
10	个人住房抵押贷款资产证券化评级方法	http://www.lhratings.com/file/cc9963c0-fda9-4b23-ae44-d870f3ba82d4.pdf
11	商业地产资产证券化（单一借款人）评级方法	http://www.lhratings.com/file/96d21f07-a5f6-4119-8e16-31b013c74f61.pdf
12	抵押债券及其信用评级	http://www.lhratings.com/file/2edf6a19-7126-48b8-bb2a-584bf1bd3bd3.pdf
13	非银行担保对债券信用等级提升问题探讨	http://www.lhratings.com/file/273f2aa1-a9ec-4482-b28a-06c7acdc71f9.pdf
14	企业债券信用增级措施及评级方法探讨	http://www.lhratings.com/file/a1129783-819e-4f34-87c4-7cafb6d45eda.pdf
15	中小企业集合债券信用风险特征研究及评级实践	http://www.lhratings.com/file/2e323abb-9a21-4fdd-8283-6e73840ccc1b.pdf
16	债券募投项目分析方法	http://www.lhratings.com/file/95ea5064-9e9a-45d4-ad4d-8aaeb574c863.pdf
17	单一债务人应收账款（供应链）证券化评级方法	http://www.lhratings.com/file/ec6622eb-9077-4661-b20a-db13b85e858e.pdf
18	购房尾款类资产证券化信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/8749b6cc-a2e3-49e5-ad76-3233850a4aed.pdf
19	消费金融类资产支持证券评级方法	http://www.lhratings.com/file/5610dc1b-8131-4aa0-9c13-99edb28291c5.pdf
20	企业债权类资产支持证券评级方法	http://www.lhratings.com/file/76d73087-8bc2-4ad0-8e38-3f401a692804.pdf
21	债权投资计划（收益凭证）信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/09aefaa5-fd95-4041-990a-0e27536f732d.pdf
22	资金信托计划（信托受益权）信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/025b43d5-bad0-4618-8d57-a96b6dd66d6d.pdf
23	永续债信用评级方法	http://www.lhratings.com/file/c58568ba-f9f2-4a27-ad86-6db8408ec0d9.pdf

附件 4

2020 年新制定或修订的评级方法说明

序号	评级方法名称	版本	适用业务类别或行业	制定或修订时间	制定或修订内容说明	制定或修订原因	对信用评级业务或结果的影响
1	商业银行信用评级方法	2020 年	商业银行	2020/11/16 修订	增加适用业务类别、评级方法局限性、关键性假设等内容，并进一步细化对商业银行分析要素及相关评价标准，以便更为充分地揭示风险。	1、根据联合资信内部管理制度规定，需对各行业企业信用评级方法进行不定期的调整和修订； 2、行业发展受外部政治经济环境、行业政策、未来发展等影响大，随着行业的发展变化，行业中企业的经营、财务及战略也会适时调整，联合资信将根据行业变化适时修订完善对应评级方法； 3、根据监管要求和投资者的需要，进一步完善评级逻辑、细化评级要素、充分揭示风险，并进行披露。	整体评级逻辑与此前评级方法基本保持一致，因整体评级逻辑和主要评级要素保持不变，本次修订不会对联合资信现有企业级别产生重大影响。
	商业银行主体信用评级模型			2020/11/16 修订	与 2018 年 12 月披露的商业银行评级法的评级逻辑基本一致，均由多个评级要素及相应细化的多个定性和定量因素所组成，包括对银行经营风险评估和财务风险评估，并根据行业特点、行业政策、行业内企业表现、专家经验等确定商业银行二级因素主要因子（即三级因素）及对应权重。整体的评级思路、评级逻辑未发生重大变化。在此次修订中，联合资信根据中国人民银行、银保监会的监管政策动态调整对于商业银行监管指标的选取，使得评级结果更加符合实际情况，且更为合理。此外，本次评级方法修订亦将 2020 年新冠肺炎疫情对于商业银行业务发展、信用风险水平等方面的影响纳入考量范围，对部分指标的阈值进行修正，提升评级结果的准确性。		

2	证券公司行业信用评级方法	证券公司	2020/11/16 修订	增加适用业务类别、评级方法局限性等内容，并进一步细化证券公司分析要素、相关评价标准及关键假设，以便更为充分地揭示证券公司风险。
	证券公司主体信用评级模型		2020/11/16 修订	根据行业特点及我司评级方法修订完善评级因子、在原有评级框架基础上修订评级逻辑的实现路径、完善定性调整因素、新增打分表适用范围及局限性等。
3	保险公司信用评级方法	保险公司	2020/11/16 修订	增加适用业务类别、评级方法局限性、关键性假设等内容，并进一步细化对保险公司分析要素及相关评价标准，以便更为充分地揭示风险。
	保险公司主体信用评级模型		2020/11/16 修订	与 2018 年 12 月披露的保险公司评级法的评级逻辑基本一致，均由多个评级要素及相应细化的多个定性和定量因素所组成，包括对保险公司经营风险评估和财务风险评估，并根据行业特点、行业政策、行业内企业表现、专家经验等确定保险公司二级因素主要因子（即三级因素）及对应权重。整体的评级思路、评级逻辑未发生重大变化。在此次修订中，联合资信根据中国人民银行、银保监会的监管政策动态调整对于保险公司监管指标的选取，使得评级结果更加符合实际情况，且更为合理。
4	融资担保行业企业信用评级模型	金融担保机构	2020/11/16 修订	根据行业特点及我司评级方法修订完善评级因子。
5	融资租赁行业信用评级方法	金融租赁/融资租赁公司	2020/11/16 修订	更新评级框架，补充打分模型中涉及的部分指标及更新相关公式。
	融资租赁行业信用评级模型		2020/11/16 修订	考虑到商务部将融资租赁企业经营规则的制定等职权划归为银保监会，并且近期银保监会下发了正式监管文件，部分监管指标逐步向金融租赁公司及商业银行靠拢，因此将融资租赁企业的打分模型调整为金融企业模型。

6	地方政府信用评级方法	地方政府	2020/7/1 修订	增加评级方法适用范围、评级方法局限性、关键性假设等内容，并进一步细化对地方政府评级的分析要素及相关评价标准。		
	地方政府信用评级模型		2020/7/1 修订	首次将地方政府信用评级模型对外公开。		
7	永续债信用评级方法	永续债券	2020/8/7 修订	增加适用业务类别、评级对象定义、评级方法局限性、关键性假设，并进一步细化对永续债分析要点及相关评价标准等，该评级方法整体评级逻辑与此前评级方法基本保持一致。		
8	债权投资计划（收益凭证）信用评级方法	债权投资计划	2020/12/1 制定	明确交易结构的法律关系；重新规范了债项级别的定义；细化了不同增信措施的评估内容和逻辑。		
9	资金信托计划（信托受益权）信用评级方法	信托计划	2020/12/1 制定	明确交易结构的法律关系，有效规范产品创新；重新规范了债项级别的定义；细化了不同增信措施的评估内容和逻辑。		