

信用评级公告

联合〔2023〕7401号

联合资信评估股份有限公司通过对“臻金 2022 年第三期不良资产支持证券”的信用状况进行跟踪分析和评估，确定“臻金 2022 年第三期不良资产支持证券”项下“22 臻金 3 优先”的信用等级维持 AAA_{sf}。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十七日

臻金 2022 年第三期不良资产支持证券

2023 年跟踪评级报告

评级结果

证券简称	金额（亿元）		占比（%）		信用等级	
	本次	首次	本次	首次	本次	首次
22 臻金 3 优先	4.20	4.20	67.74	67.74	AAA _{sf}	AAA _{sf}
22 臻金 3C	2.00	2.00	32.26	32.26	NR	NR
证券合计	6.20	6.20	100.00	100.00	--	--
预计毛回收	8.02	8.10				

注：1.NR 表示未予评级，下同；2.金额或占比加总不等于合计数系四舍五入所致，下同；3. 本次预计毛回收为考虑已实现回收后，资产池跟踪基准日后剩余预计毛回收

跟踪评级相关信息

初始起算日：2022 年 9 月 22 日零点（00:00）
信托设立日：2022 年 12 月 23 日
法定到期日：2030 年 10 月 26 日
本次资产池跟踪期间：2022 年 9 月 22 日 - 2023 年 3 月 31 日
资产池跟踪基准日：2023 年 3 月 31 日
证券跟踪基准日：2022 年 12 月 23 日 ¹

首次评级日期：2022 年 12 月 5 日

本次跟踪评级日期：2023 年 7 月 27 日

分析师

聂中一 张玥 华蕊

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对“臻金 2022 年第三期不良资产支持证券”进行了持续的跟踪，对资产池回收情况、参与机构信用状况及履职情况和宏观经济发展状况等进行了持续的跟踪和监测。

根据跟踪期内的资产池的回收数据信息，截至资产池跟踪基准日，由于抵押物处置进度晚于预期，相应地，资产池实际回收进度（已实现回收 804.68 万元，占初始起算日资产池回收估值的 0.99%）也晚于首次评级预测（首评预测同期回收金额为 2936.16 万元，占初始起算日资产池回收估值的 3.63%）。项目组根据资产池实际回收情况及本次资产池跟踪基准日抵押物处置进度，对资产池未来回收进度进行重新预测。此外，本交易入池贷款附带以居住用房地产（住宅）、商用房地产、建设用土地使用权及公司股权作为抵押物或质押物的担保，抵质押物的处置回收是本交易未来现金流回收的主要来源。

本交易优先档资产支持证券（以下简称“优先档证券”或“22 臻金 3 优先”）尚未兑付。量化测算结果显示，“22 臻金 3 优先”仍满足 AAA_{sf} 等级的评级标准。同时，本交易设置了信托（流动性）储备账户，这将在一定程度缓释优先档证券本息兑付面临的流动性风险。

此外，本交易贷款服务机构浙商银行股份有限公司财务状况稳健，贷款服务能力良好，其他各参与机构履职情况稳定，有利于剩余优先档证券的顺利兑付。

综合上述因素，联合资信确定维持“臻金 2022 年第三期不良资产支持证券”项下“22 臻金 3 优先”的信用等级为 AAA_{sf}。

¹ 由于本期项目尚未到第一个兑付日，优先档资产支持证券尚未兑付，因此证券跟踪基准日与信托设立日相同，下同

优势

1. **本交易入池不良贷款均附带抵质押担保。**
本交易入池贷款附带以居住用房地产（住宅）、商用房地产、建设用地使用权及公司股权作为抵押物或质押物的担保，抵质押物的处置回收是本交易未来现金流回收的主要来源，也是联合资信对资产池进行回收预测的主要依据。
2. **各机构履职尽责能力良好。**跟踪期内，贷款服务机构财务状况稳健，履职情况良好；资金保管机构和受托机构履职情况稳定。

关注

1. **不良资产的回收情况具有不确定性。**截至本次资产池跟踪基准日，仍有 19 户借款人对应的 88 笔资产尚在处置中，随着剩余资产逾期期限的增加，资产池未来回收面临的不确定性进一步增加。
2. **外部经济环境不确定性风险。**2022 年，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，经济继续下行。在此背景下，宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受评级协议委托方委托所出具，引用的资料主要由委托方或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为评级协议委托方/受托人华润深国投信托有限公司提供了绿色债券（含碳中和）第三方认证服务，联合信用控股子公司联合见智科技有限公司（以下简称“联合见智”）和联信智评数字科技有限公司（以下简称“联信智评”）分别为发起机构/委托人/贷款服务机构浙商银行股份有限公司提供了咨询服务和理财风险管理服务。由于联合资信与关联公司联合赤道、联合见智及联信智评之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

一、证券兑付及信用支持分析

跟踪期内，本交易优先档证券本息尚未兑付，本交易整体表现良好。

“臻金 2022 年第三期不良资产支持证券”（以下简称“本期证券”）成立于 2022 年 12 月 23 日。优先档资产支持证券（以下简称“优先

档证券”或“22 臻金 3 优先”）和次级档资产支持证券（以下简称“次级档证券”或“22 臻金 3C”）本金、利息和期间收益尚未开始兑付。本期证券存续情况如表 1 所示：

表 1 截至证券跟踪基准日证券存续情况（单位：万元、%）

证券简称	存续规模		占比		发行利率	预期到期日	兑付情况
	本次跟踪	首次评级	本次跟踪	首次评级			
22 臻金 3 优先	42000.00	42000.00	67.74	67.74	4.48	2025/10/26	尚未兑付
22 臻金 3C	20000.00	20000.00	32.26	32.26	--	2027/10/26	尚未兑付
证券合计	62000.00	62000.00	100.00	100.00	--	--	--
预计毛回收	8.02	8.10	--	--	--	--	--

注：本次预计毛回收为考虑已实现回收后，资产池跟踪基准日后剩余预计毛回收
资料来源：受托机构报告，联合资信整理

二、参与方履职能力分析

跟踪期内，各参与机构未发生替换，履职情况稳定。

1. 贷款服务机构

本交易的贷款服务机构为浙商银行股份有限公司（以下简称“浙商银行”）。浙商银行是全国性股份制商业银行之一，于 2004 年 8 月正式开业，总部设在浙江杭州。浙商银行于 2016 年 3 月在香港联交所上市，并于 2019 年 11 月在上海证券交易所上市。截至 2022 年底，浙商银行在全国 22 个省（自治区、直辖市）及香港特别行政区设立了 310 家分支机构，实现了对长三角、环渤海、珠三角及海西地区和部分中西部地区的覆盖。截至 2023 年 3 月底，浙商银行股本总额为 212.69 亿元，占比超过 10% 的股东分别为香港中央结算（代理人）有限公司和浙江省金融控股有限公司，分别持股 21.41% 和 12.49%。

截至 2022 年底，合并口径下，浙商银行资产总额为 26219.30 亿元，其中发放贷款及垫款总额 15250.30 亿元；负债总额为 24560.00 亿元，其中吸收存款 16814.43 亿元；归属于本行股东的权益为 1629.33 亿元；不良贷款率 1.47%，拨

备覆盖率 182.19%；资本充足率 11.60%，核心一级资本充足率 8.05%。2022 年全年，浙商银行实现营业收入 610.85 亿元，归属于本行股东的净利润 136.18 亿元。

截至 2023 年 3 月底，合并口径下，浙商银行资产总额为 27469.69 亿元，其中发放贷款及垫款总额 15946.69 亿元；负债总额为 25759.16 亿元，其中吸收存款 17100.64 亿元；归属于本行股东的权益为 1679.43 亿元；不良贷款率 1.44%，拨备覆盖率 182.86%；资本充足率 11.49%，核心一级资本充足率 8.04%。2023 年 1—3 月，浙商银行实现营业收入 157.80 亿元，归属于本行股东的净利润 56.25 亿元。

信用风险管理方面，浙商银行根据外部环境变化、内部经营状况及风险情况，制定客户授信基本政策，明确全行授信业务客户结构、行业结构、区域结构、重点业务领域等政策导向。浙商银行在持续跟踪宏观、行业经济发展趋势的基础上，定期调整授信政策。浙商银行对小微企业客户实施统一授信管理，将小微企业客户的各类授信业务纳入统一授信管理。浙商银行不断探

索专业化经营模式，完善管理体制，梳理规范授信各环节流程和要求，逐步形成标准化的授信作业模式。浙商银行持续加强小微企业业务信用风险管理，强化风险缓释措施，通过逾期跟踪、现场与非现场监测等手段，控制逾期贷款和不良贷款。

总体来看，浙商银行财务状况优良，公司治理

理规范，风控能力很强。跟踪期内，浙商银行作为本交易的贷款服务机构，履约和尽职能力稳定。

2. 其他机构

跟踪期内，本交易的受托机构/受托人、资金保管机构均未发生变化，履职情况稳定。

三、基础资产分析

截至资产池跟踪基准日，入池资产仍有 88 笔贷款尚在处置中，随着剩余资产逾期期限的增加，未来回收面临的不确定性进一步增加。

1. 资产池概况

本交易入池的标的债权资产为委托人浙商银行对借款人享有的并依法可向受托人信托的贷款及贸易融资项下垫款形成的债权及其附属担保权益（如有）、以物抵贷资产（如有）以及由此转化的其它相关权益。

截至资产池跟踪基准日，资产池仍有 88 笔贷款尚在处置中²，贷款未偿本息费余额合计 164152.44 万元，资产池概况如表 2 所示：

表 2 资产池概况

项目	本次跟踪	首次评级
贷款笔数（笔）	88	88
借款人户数（户）	19	19
资产池未偿本金余额（万元）	147325.17	147694.31
资产池未偿本息费余额（万元）	16827.26	11635.24
资产池未偿本息费余额（万元）	164152.44	159329.55
单户借款人最高未偿本息费余额（万元）	49426.09	47704.57
单户借款人平均未偿本息费余额（万元）	8639.60	8385.77

数据来源：贷款服务机构提供，联合资信整理

2. 五级分类分布

截至资产池跟踪基准日，剩余资产的五级分类均为损失类，五级分类分布详见表 3：

表 3 五级分类分布（单位：%）

五级分类	未偿本息费余额占比	
	本次跟踪	首次评级
次级	--	61.40
可疑	--	38.53
损失	100.00	0.06
合计	100.00	100.00

数据来源：贷款服务机构提供，联合资信整理

3. 未偿本息费余额分布

截至资产池跟踪基准日，剩余资产单户平均未偿本息费余额为 8639.60 万元，未偿本息费余额分布较初始起算日变化不大，具体分布详见表 4：

表 4 未偿本息费余额分布（单位：万元、%）

未偿本息费余额	未偿本息费余额占比	
	本次跟踪	首次评级
(400,1000]	0.30	0.90
(1000,2000]	2.83	2.24
(2000,3000]	5.12	5.08
(3000,4000]	8.51	8.54
(4000,5000]	5.60	5.56
(5000,10000]	8.64	8.66
10000以上	69.01	69.03
合计	100.00	100.00

注：(,]为左开右闭区间，例如(0,400]表示大于0但小于等于400，下同；

数据来源：贷款服务机构提供，联合资信整理

4. 抵押物地区分布

相比初始起算日，抵押物所在地区未偿本息费余额占比及排序情况有所变化，具体分布详见表 5：

² 尚在处置中的资产指截至资产池跟踪基准日未偿本息费余额大于0的资产。

表 5 抵押物地区分布（单位：%）

本次跟踪		首次评级	
地区	未偿本息费 余额占比	地区	未偿本息费 余额占比
江苏、浙江	30.11	江苏、浙江	29.94
浙江	21.98	浙江	22.10
安徽、山东	15.47	北京	15.25
北京	14.93	安徽、山东	15.10
湖北	7.56	湖北	7.51

江西	3.21	江西	3.25
上海	2.64	上海	2.66
广东、湖北	2.00	广东、湖北	2.06
广东	1.18	广东	1.22
重庆	0.92	重庆	0.90
合 计	100.00	合 计	100.00

数据来源：贷款服务机构提供，联合资信整理

四、定量分析

联合资信根据截至资产池跟踪基准日已实现的回收金额，对资产池未来回收估值进行了调整，并编制了相应的现金流模型以返回检验优先档证券能否通过目标评级的压力测试。

1. 房地产市场

受经济下行及调控政策影响，2022 年以来，房地产行业景气度继续下行，出险房企数量持续增加，“停工断贷潮”进一步打压市场信心。为防范行业出现系统性风险，中央多次释放维稳及政策宽松信号，并连续发布“地产行业三支箭”融资政策，供给端政策利好集中释放，需求端政策仍有宽松空间。

2022 年，受宏观经济下行以及前期调控政策对市场传导作用的滞后显现等因素影响，国内房地产市场景气度继续下行，房企销售低落；叠加融资端受阻，出险房企数量持续增加，大量项目烂尾引发的“停工断贷潮”进一步打压购房者信心。为保持房地产市场平稳健康发展、防范行业出现系统性风险，2022 年以来中央多次释放维稳信号，发布设立“地产纾困基金”、参与问题楼盘盘活及困难房企救助，支持刚需和改善性住房需求、优化预售资金监管和放松限购限贷政策，派出督导组赴若干省份推动维稳政策落实等多项具体措施。10 月，中共二十大报告明确坚持房住不炒，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度；11 月，央行、银保监会、证监会等关于“地产行业三支箭”融资政策陆续落地，行业供给端政策利好集中释放，有助于行业基本面恢复。12 月，中央经济工作会议强调

防范房地产行业风险，支持刚性和改善性住房需求，并重申房住不炒。

房地产市场供给端，从商品房待售面积（竣工未售项目）看，2022 年以来，商品房待售面积库存进一步提高，截至 2022 年 10 月底，待售面积规模为 54734 万平方米，累计同比增长 9.00%，其中住宅待售面积 26093 万平方米，累计同比增长 16.60%。从土地供应及成交量来看，2022 年 1—11 月，受部分城市调整集中供地批次等因素影响，全国土地供应量同比有所下降，房企购置土地面积大幅缩减，同比下降 53.00%。从土地成交数据来看，2022 年 1—11 月，受各城市集中供地时间差异的影响，一二三线城市土地成交溢价率均呈低位波动态势。从行业新开工情况来看，2022 年 1—11 月，房企新开工面积规模为 11.16 亿平方米，同比大幅下降 38.90%。

房地产市场需求端，2022 年 1—10 月，全国商品房销售均价为 9789 元/平方米，同比下降 4.87%。由于供大于求，且购房者预期仍持续走低，2022 年 1—10 月商品房销售面积和销售金额分别同比下降 22.30%和 26.10%至 11.12 亿平方米和 10.88 万亿元。

从 30 大中城市商品房成交数据看，2022 年 1—11 月，一线城市商品房成交面积同比下降 23.75%，二线城市商品房成交面积同比下降 27.72%，三线城市商品房成交面积同比下降 37.04%，三线城市成交量受市场影响很大。

从 70 大中城市新建商品住宅价格指数看，2021 年下半年以来新建商品住宅价格持续低位

震荡。具体来看，2022 年一季度，一二三线城市住宅价格指数在短暂止跌后再次进入下行区间，随着调控政策放松，2022 年 5 月一线城市新建商品住宅价格率先恢复，二三线城市价格跌幅有所放缓；但 2022 年 7 月以来停工断贷等负面舆论持续发酵下，一二三线城市住宅价格迅速回落，价格走势持续疲软。本轮价格下行周期在宏观经济下行、购房者信心不足及房企现金流恶化等多重因素影响下跨度显著拉长，需求端仍存在较大政策调整空间。

2. 实际回收情况分析

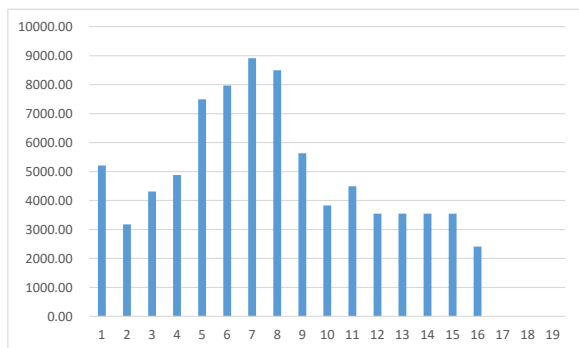
首次评级预测的证券期限（5 年）内回收总额为 80992.66 万元。截至资产池跟踪基准日，资产池已实现 6 个月回收，累计回收金额为 804.68 万元，占首评预测回收总额的 0.99%；首评预测的同期限回收金额为 2936.16 万元，占预计回收总额的 3.63%；由于抵押物处置进度晚于预期，相应地，资产池实际回收进度也晚于首次评级预测同期限回收水平。

截至资产池跟踪基准日，尚无贷款处置完毕，资产池剩余 88 笔贷款尚在处置中，随着剩余资产逾期期限的增加，未来回收进度仍面临较大的不确定性，联合资信将对此进行持续关注。

3. 跟踪评级分析

（1）现金流分析

图1 资产池预计回收金额及回收时间分布（单位：万元）



注：1.回收金额指未扣除处置费用的毛回收金额；

2.第一个回收期间指从 2022 年 9 月 22 日至 2023 年 9 月 30 日，第二个回收期间指从 2023 年 10 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日，第三个回收期间指从 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 3 月 31 日，以此类推；

3.第 1 个回收期间的部分回收金额为实际回收金额

基于截至资产池跟踪基准日已经实现的 6 个月实际回收数据，同时考虑到本交易未结清资产的处置策略、处置进度、抵押物腾退难度及借款人状态等因素，联合资信对资产池跟踪基准日之后的现金流回收进行了预测，预计回收金额及回收时间分布如图 1 所示。

（2）压力测试标准

上述分析主要用于预测一般情况下，资产池未来现金流的表现。但要使证券的信用等级能达到投资级以上，证券就必须具备相应的风险承受能力。联合资信通过现金流压力测试，模拟了资产池面临极端恶化的情景下，证券获得及时、足额偿付的能力。

2022年，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，经济继续下行。在此背景下，宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。联合资信对入池资产建模时考虑了宏观经济及外部环境波动的影响。

联合资信基于证券发行规模、分层比例及证券发行利率，根据本交易约定的现金流支付顺序、信托（流动性）储备账户设置、触发事件等交易结构安排，编制了本交易适用的现金流模型以返回检验优先档证券拟发行规模能否通过目标评级的压力测试。进行压力测试是为了反映出资产池在某些不利情景下产生的现金流对优先档证券本息偿付的覆盖情况。若在优先档证券目标评级等级对应的压力情境下，安全距离大于0，则说明优先档证券能够通过该级别的压力测试。

现金流流入端压力标准

在现金流流入端，联合资信对回收率量化指标按照优先档证券目标评级 AAA_{sf} 的评级标准进行考量。回收率下降意味着资产池现金流流入低于预期标准，从而加大了优先档证券利息偿付的压力。本交易目标评级回收率折损系数基于入池资产分散性及贷款服务机构服务能力等因素综合确定，同时考虑到入池资产回收周期较长、回收波动性较大，联合资信对前述折损系数进行一定修正，得到最终的目标评级回收率折损系

数。现金流入端压力参数设置如下表所示：

表 6 目标评级下现金流入端压力参数设置

参数名称	回收率
目标评级	AAA _{sf}
基准回收率	50.83%
目标评级回收率	34.31%

资料来源：联合资信整理

现金流出端参数设置

现金流出端的参数主要涉及税、费用和优先档证券发行利率，上述参数在未来存续期间内不会发生变化，因此量化测算未对上述参数进行加压。联合资信参照本交易成立时确定的相关信息，设置了跟踪评级时的现金流出端参数，具体如表 7 所示：

表 7 现金流出端参数设置

参数名称	参数设置	
	跟踪评级	首次评级
22 臻金 3 优先发行利率	4.48%	4.50% (4.00%+50bps)
22 臻金 3C 固定资金成本	12.00%	12.00%
税率	3.26%	3.26%

注：本交易所涉及的登记托管费、支付代理机构费、信托管理费、资金保管机构费、贷款服务机构费以及其他各参与机构固定费用等已在模型中体现

(3) 压力测试结果

参考上述压力参数设置，联合资信通过现金流模型，得到目标评级 AAA_{sf} 下的压力测试结果，具体如表 8 所示：

表 8 AAA_{sf} 压力情景下压力测试结果（单位：万元）

现金流入	金额	现金流出	应付金额	实付金额
预计毛回收金额	55064.89	前端处置费	1214.89	1214.89
		税收及费用	725.02	725.02
		22 臻金 3 优先利息	4872.59	4872.59
		22 臻金 3 优先本金	42000.00	42000.00
		22 臻金 3C 本金	20000.00	6252.39
流入合计	55064.89	流出合计	68812.50	55064.89

从 AAA_{sf} 压力情景下的测试结果得出，“22 臻金 3 优先”可偿还完所有本息，同时信托账户中尚余 6546.19 万元ⁱ可用于兑付“22 臻金 3 优先”本金之后费用及“22 臻金 3C”的本金，对“22 臻金 3 优先”本金形成 15.59%的安全距离ⁱⁱ；因此，“22 臻金 3 优先”可以通过 AAA_{sf} 级别压力测试。

综合考虑上述因素，联合资信确定维持“臻金 2022 年第三期不良资产支持证券”项下“22 臻金 3 优先”的信用等级为 AAA_{sf}。

ⁱ 其中 293.80 万元用于支付优先档证券本金后应付的贷款服务机构基本服务费，6252.39 万元用于支付次级档证券本金。

ⁱⁱ “22 臻金 3 优先”的安全距离=“22 臻金 3 优先”本息支付完毕后剩余的现金/“22 臻金 3 优先”发行规模。

五、评级结论

联合资信对“臻金 2022 年第三期不良资产支持证券”进行了持续的跟踪，对资产池回收情况以及参与机构信用状况和履职情况进行持续的关注，根据跟踪期内资产池的处置回收资料等信息，经过分析与测算，联合资信认为跟踪期内资产池回收情况良好，确定维持“臻金 2022 年第三期不良资产支持证券”项下“22 臻金 3 优

先”的信用等级为 AAA_{sf}。

上述“22 臻金 3 优先”的评级结果反映了该证券利息获得及时支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力极强，违约概率极低。

附件 资产支持证券信用等级设置及其含义

联合资信资产支持证券信用等级划分为三等九级，分别为：AAA_{sf}、AA_{sf}、A_{sf}、BBB_{sf}、BB_{sf}、B_{sf}、CCC_{sf}、CC_{sf}和C_{sf}。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

各等级含义如下表所示。

信用等级	含义
AAA _{sf}	还本付息能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA _{sf}	还本付息能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A _{sf}	还本付息能力较强，较易受不利经济环境的影响，但违约概率较低
BBB _{sf}	还本付息能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB _{sf}	还本付息能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B _{sf}	还本付息能力很大程度上依赖良好的经济环境，违约概率很高
CCC _{sf}	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约概率极高
CC _{sf}	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务
C _{sf}	不能偿还债务