

评论：

解读标普信用评级（中国）工商企业评级方法论

2020 年 7 月 28 日

编者按：本文是对 2020 年 7 月 28 日发布的《标普信用评级（中国）—工商企业评级方法论》一文的解读，目的是向读者进一步介绍我们如何具体应用相关评级方法。请结合方法论文章阅读。此外，本文也是对 2019 年 5 月 8 日《评论：解读标普信用评级（中国）工商企业评级方法论》 一文的替换。

概述

标普信用评级（中国）（以下简称“标普信评”）工商企业评级方法论阐述了我们在为中国的工商企业评级时所使用的评级方法，并介绍了我们在分析企业的信用状况时通常会考虑的重要因素。

本方法论阐述了工商企业个体信用状况（SACP）和主体信用评级（ICR）的评估方法。我们在进行信用分析时，通常会评估企业的业务状况、财务风险以及其他可能影响 SACP 的因素。同时，本方法论也阐述了我们一般如何基于上述因素评定企业的 ICR。

在分析业务状况时，我们通常会考虑企业在行业内面临的潜在风险和收益、所处行业的竞争环境（行业风险）以及企业的竞争优势和不足之处（竞争地位）。业务状况一般决定了企业在特定的 SACP 上可承受的财务风险的高低，也是企业实现预期经济收益的基础。我们通过分析行业风险和竞争地位，来评定企业的业务状况。

在分析财务风险时，我们通常会评估由企业管理层作出的决策所最终形成的财务结果。上述决策通常是企业管理层根据业务状况和财务风险偏好做出的，决策内容可能包括管理层如何融资、如何管理资产负债表等。财务风险还可以反映在特定业务状况下，企业所产生的现金流大小及其相应的偿债能力。我们一般会通过分析现金流和财务杠杆来评估企业的财务风险。

企业的业务状况和财务风险共同决定其评级基准。此后，我们会评估其他评级调整因素，从而得出 SACP。其他评级因素包括：多元化程度、资本结构、财务政策、流动性、管理与治理以及补充调整。在评定企业的 SACP 时，补充调整是最后一项考虑因素，因为其侧重考量企业的整体信用质量以及与同业对比分析的结果。

企业的 ICR 由 SACP 和支持框架共同决定。如果企业受集团或政府影响，该影响会反映在支持框架中，从而使 SACP 和 ICR 产生差异。

方法论

工商企业评级方法框架

本方法论描述了信用分析框架及其主要因素。在该框架下，我们首先评估企业业务状况，之后评估其财务风险，然后根据两者的结论确定评级基准。在此基础上，进一步分析可调整评级的其他因素。

根据本方法论，企业的业务状况由行业风险和竞争地位共同决定，财务风险则侧重现金流和财务杠杆分析。我们会结合企业的业务状况和财务风险来评定其评级基准。

业务状况分析通常结合定性和定量分析。在定性分析中，我们使用竞争优势来评估企业的竞争地位；在定量分析中，我们评估企业的盈利能力及其波动性。

使用现金流和财务杠杆来分析企业财务风险时，相关的分析通常侧重于评估定量指标。

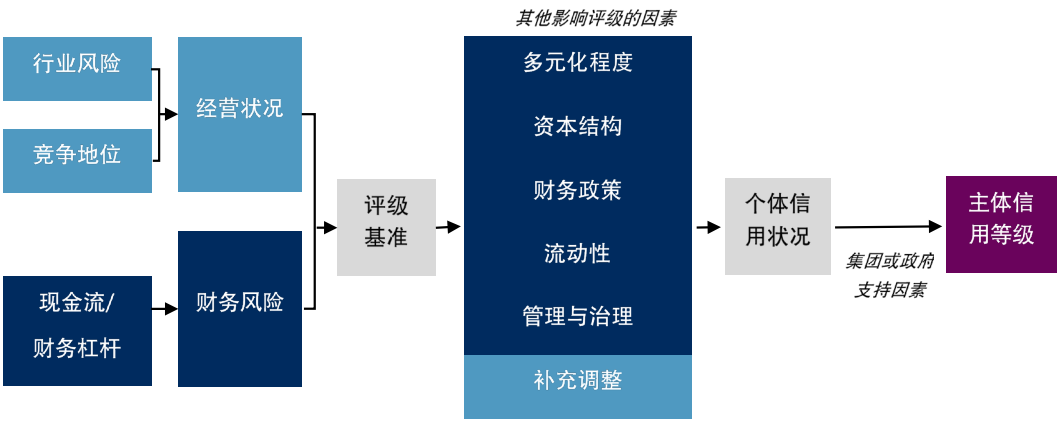
当评级基准确定后，我们将进一步分析其他评级调整因素。这些因素通常包括：多元化程度、资本结构、财务政策、流动性以及管理与治理。这些因素可能导致评级的上调、下调，或者保持不变。

最后，我们通过进行补充调整，即通过评估企业的整体信用状况及与同业进行对比分析，决定是否对评级做出进一步调整。

企业的 ICR 由 SACP 和支持框架共同决定。如果企业受政府或集团影响，该影响会反映在支持框架中，从而使 SACP 和 ICR 产生差异。上述影响一般不是持续性的，因为企业的 SACP 通常已经反映了政府对于政府相关企业或集团对于其子公司的持续性支持或负面影响。

图 1

标普信评工商企业评级方法框架



资料来源：标普信评。
版权 © 2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

业务状况分析

行业风险

行业风险分析涉及企业在所属行业内面临的主要风险等因素。行业风险通常能够反映各行业之间的具体差别，也可能反映了如行业趋势、技术因素、行业进入壁垒和行业周期性等其他因素。我们用 1 到 6 分的分值来评估行业风险，1 代表最低的行业风险，6 代表最高的行业风险。我们可能会分析下列因素：

周期性

周期性反映的是宏观经济因素和行业特有动态给企业造成多大程度的波动。如有相关数据，我们可能会分析过往经济和行业下行时期的一些量化指标，如营业收入和盈利比率等。这是因为我们认为，行业周期性越强，对企业信用风险的影响就越大。

竞争环境

周期性可能因为竞争环境的关系而减弱或增强。竞争环境方面，我们要分析的具体因素可能包括进入壁垒、利润率的高低和走势、结构变化与替代风险、增长趋势面临的风险等。

下表是对我们对各行业风险的示意性评估。这些评估仅为示意，今后可能会做出调整。

表1

各行业风险示意性评估

行业名称	行业风险评估		行业名称	行业风险评估	
贸易	高	5	资本品	一般	3
光伏制造	高	5	耐用消费品	一般	3
金属冶炼	较高	4	商业服务	一般	3
采掘业	较高	4	科技软件及服务	一般	3
基础化工	较高	4	包装业	一般	3
技术硬件及半导体	较高	4	媒体娱乐	一般	3
石油天然气炼化及销售	较高	4	零售餐饮	一般	3
建筑工程施工	较高	4	交通工具租赁	一般	3
林业及造纸	较高	4	铁路货运包裹物流	一般	3
油气钻探及油田服务	较高	4	医疗服务	一般	3
周期性运输	较高	4	医疗器械	一般	3
汽车零配件	较高	4	日常消费品	一般	3
房地产开发	较高	4	电信	低	2
整车制造	一般	3	交通基础设施	低	2
制药	一般	3	油气管输储运	低	2
市场化发电及天然气	一般	3	房地产信托投资基金(REITs)	低	2
大宗农产品	一般	3	特种化工	低	2
建筑材料	一般	3	环境服务	低	2
油气开采	一般	3	航空航天与国防	低	2
休闲体育	一般	3	受监管的公用事业	非常低	1

注：评分越高，代表行业风险越高，反之亦然。

竞争地位

竞争地位分析涉及企业自身的状况，通常这些自身的因素能够增加或者部分抵消行业风险带来的影响。

在分析竞争地位时，我们主要考虑以下几点：竞争优势；规模、范围和多样性；经营效率；盈利能力。企业在上述方面的优势或不足会影响其市场竞争力以及收入和利润的可持续性。若企业竞争地位高于行业平均水平，这通常会给业务状况加分；反之，若企业竞争地位低于行业平均水平，那么这可能会拉低业务状况的分数。

竞争地位的构成要素为：

- 竞争优势。具体内容可能包括：差异化、独特性、品牌实力；市场地位、领先程度、市场份额；收入、成长与盈利前景；进入壁垒、转业成本；资产或技术优势；定价能力以及在供应商面临的议价能力；以及承受经济或行业下行带来的负面影响的能力。
- 规模、范围和多样性。具体内容可能包括：产品、服务、品牌、客户、供应商的多样性；地域多样性；以及布局范围广泛带来的规模效益。
- 经营效率。具体内容可能包括：成本结构、管理、灵活性；生产与运营效率；营运资本管理；以及技术与自动化水平。
- 盈利能力。

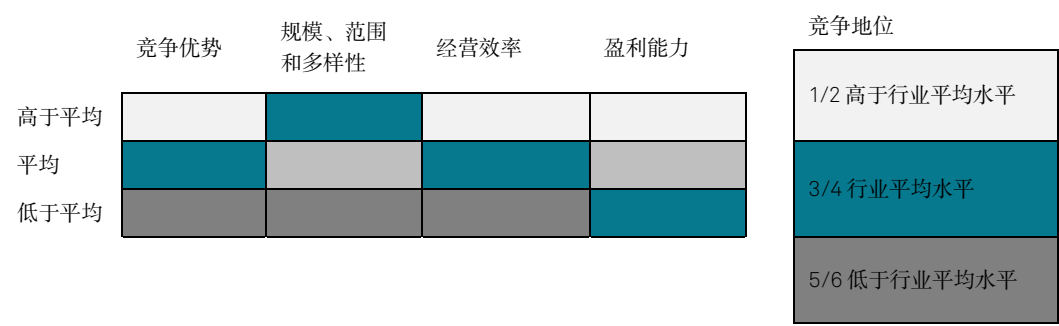
评估企业竞争地位时，我们通常会对竞争优势、规模范围和多样性、经营效率、盈利能力进行逐一评估，然后按照各要素的相对重要性加以综合，并对比同业情况，评出企业的竞争地位。

竞争的性质和关键性因素一般取决于行业特征，但企业与企业之间也会有所不同。如果服务、产品质量或品牌溢价是重要的竞争因素，那么我们可能在综合评估的时候就会给予竞争优势更高的权重。相反，如果企业生产的是大宗化产品，那么差异化的重要性就会下降，我们可能会更加看重规模、范围和多样性，以及经营效率。

下面我们用工图 2 所示的例子来展示竞争地位评估过程。如果一个要素评为“高于平均”，两个要素评为“处于平均”，还有一个要素评为“低于平均”，那么竞争地位评估可能就是处于平均水平的“3”分或“4”分。我们可能会利用行业分析和同业比较来确定最相关的要素，然后将竞争地位评估细化为“4”分。

图 2

竞争地位评估过程示意



注：蓝色色块代表我们示例的评估结果。资料来源：标普信评。

版权 © 2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

评估盈利能力

当我们评估企业的盈利能力时，通常评估其盈利水平和盈利波动性。

盈利水平

在评估企业盈利水平时，我们通常会结合行业背景来考虑。常用的衡量指标包括资本收益率（ROC）和息税及折旧摊销前利润（EBITDA）率，然而我们也可能使用其他反映行业特性的比率。

通常我们会根据历史数据和预测值来计算盈利能力相关的财务比率。但在某些情形下，考虑到财务数据的完整性、重大事件（例如合并或收购）、周期性或其他干扰因素的影响，我们可能会调整历史数据或预测值。此外，在评估时我们还会考虑相关比率的改善或弱化趋势。

盈利波动性

衡量盈利能力波动性时，我们通常选取企业的 EBITDA、EBITDA 利润率或者 ROC 的历史数据作为参考。

如果企业经营历史长久，并且没有发生过诸如大规模转型收购、业务模式调整之类可能影响对真实盈利能力判断的事件，那么我们通常会以历史业绩分析来作为盈利波动性分析的参考。如果企业没有这类历史资料，那么我们通常会根据企业自身以及所处行业的特征来对盈利波动性做出预期。

大部分情况下，我们会将波动性评为一般，不影响我们对盈利水平的评估。但对于盈利波动性较大的企业，我们可能会下调对其盈利能力的评估；对于盈利非常稳定的企业，我们则有可能将其盈利能力评估往上调整。

行业风险与竞争地位的综合

我们通过综合考虑行业风险和竞争地位，来评估企业的业务状况。2020 年 7 月 28 日发布的《标普信用评级（中国）—工商企业评级方法论》对此有介绍。下表仅为示意。在合适情况下，我们可能会调整对业务状况的评估，以更好地反映企业业务的整体强弱。

表2

综合行业风险与竞争地位形成业务状况评估

竞争地位	行业风险					
	1	2	3	4	5	6
1	1	1	1	2	3	5
2	1	2	2	3	4	5
3	2	3	3	3	4	6
4	3	4	4	4	5	6
5	4	5	5	5	5	6
6	5	6	6	6	6	6

注：分值越低，代表业务状况越好，反之亦然。

财务风险分析

财务报表是我们分析企业财务风险的起点。但为了财务分析的一致和可比，我们在评级分析过程中，可能会对企业披露口径财务数据做调整。这样的调整也会使企业披露数据与我们对其实际经济状况的看法更加吻合。此外，在诸如并购、处置之类的事件之后，通过例如在财务预测时调整剔除非经常项目等，还会使企业经常性业务的面貌能够更准确地呈现出来。

在分析数据是否进行调整，取决于企业披露的事件或事项是否有可能对我们关于其信用质量的看法产生重大影响。如果某些调整涉及的数额太小，不会对我们的分析产生重大影响，那么我们可能就不做这些调整。如果缺乏调整所需要的财务信息，我们可能会向管理层索要。如果仍然无法获得，可能就会尽最大努力作出预估。

现金流/财务杠杆

企业在当前和未来如何获取现金流以偿付债务是反映财务风险的有效指标。基于此，我们可能会衡量多个财务比率。

评估现金流/财务杠杆

为全面了解企业财务状况，我们通常使用多个以现金流为基础的财务比率，重点分析企业在不同阶段的现金流（即投入运营资本之前和之后、资本支出之前和之后、分红之前和之后）与债务的关系。此外，我们会根据企业的个体特征和商业周期，选取最能体现其信用风险的财务比率。

核心比率与补充比率

（1）核心比率

对于各类企业，一般计算两个核心财务比率，即营运现金流（FFO）/债务和债务/EBITDA。上述两个比率有助于评估企业财务风险的相对排名。

FFO 对债务比率通常是为了衡量经营活动产生的现金流及其用于企业还本付息的能力。债务对 EBITDA 比率通常是为了衡量企业的杠杆高低。

比率的应用可能因为行业的不同而不同，也可能随着时间的推移和企业财务状况的变化而变化。

（2）补充比率

除核心比率外，我们通常还会考虑一个或多个补充比率，以更全面地了解企业财务风险。在分析现金流和财务杠杆时，我们首先根据核心比率得出初步结论，并根据补充比率对初步结论进行再次确认或调整。最终结果调整与否取决于补充比率的重要程度，以及使用补充比率是否会得出不一样的分析结果。

本方法论通常考虑一些标准的补充比率，或侧重一个或多个标准的补充比率。当然有时候我们也会适时地引入其他的补充比率。通常我们会使用的标准的补充比率包括：经营性现金流（CFO）/债务、自由经营性现金流（FOCF）/债务以及自由支配现金流（DCF）/债务。此外，本方法论还考虑其他比率，如（FFO+利息）/现金利息、EBITDA/利息等。

本方法论通常选取企业过去、当前和预测的信用比率进行评估，但同时也会考虑财务数据的完整性、重大事件或其他相关因素的影响等。

下表为基准比率示例。其中的比率范围和分值仅为示意，可能会因为主体或行业的不同而不同，也可能随着时间的推移而调整。此外，我们可能会选择不同于下表所对应的分值来更好地反映企业的财务风险状况。

表3

基准杠杆比率

评分	债务/EBITDA (倍)	FFO/债务 (%)
1	<1.5	>60
2	1.5-2.5	40-60
3	2.5-4	20-40
4	4-6	10-20
5	6-8	5-10
6	>8	<5

注：分值越低，代表财务杠杆越低，反之亦然。

评级基准

把企业业务状况评估和财务风险评估综合起来，便形成了评级基准。下表仅为示意。对于给定的业务状况和财务风险组合，如果我们认为某个备选评级基准能够更好地反映企业的强弱，那么我们可能就会选择该备选评级基准。如果我们认为企业的资本结构不可持续，或当前其债务不获兑付的可能性较大，并且其债务的偿付依赖于有利的业务、财务和宏观经济条件，那么我们可能会给出一个低于下表所对应的评级基准。

表4

综合业务状况和财务风险形成评级基准

业务状况	财务风险					
	1	2	3	4	5	6
1	aaa/aa+	aa+/aa	aa-/a+	a/a-	bbb	bb+
2	aa+/aa	aa-/a+	a/a-	bbb+	bbb-	bb
3	a+/a	a/a-	bbb+	bbb	bb+	bb-
4	bbb+	bbb	bbb-	bb+	bb-	b+
5	bb+	bb+	bb	bb-	b+	b
6	bb-	bb-	bb-	b+	b	b-

其他评级调整因素

多元化程度

多元化程度可能使企业的评级上调、下调，或保持不变。一般多元化程度对企业信用状况的影响会以经营情况为基础。当企业拥有多种不同的、相关性低的收入来源时（通常在业务状况部分的分析会涉及），其违约风险可能随之降低。

如果企业在经历经济周期时的波动性可能因为跨业多元化或地域多元化，而低于不具备这类多元化因素的企业，那么我们可能会将多元化视为正面因素，在评级基准的基础上往上调整。一般情况下，多元化是中性因素，对评级基准没有影响。

资本结构

资本结构揭示的风险通常是与资本结构相关的、且在标准的现金流和财务杠杆分析中无法体现的。企业的债务到期日集中、融资来源与资产或现金流之间存在币别错配等因素皆可能导致上述风险。

在进行财务杠杆分析时，可能未必充分考量了下列因素，因此我们会在资本结构分析中予以体现：

债务到期状况。我们通常会考虑流动性分析覆盖的时间范围之外的再融资风险或优势。

债务利率风险。如果由于企业固息债务与浮息债务构成的原因，利率的变动可能导致财务杠杆大幅上升，那么我们可能会将这一风险视为负面因素。

投资。我们认为，能够随时变现的重大非战略投资赋予企业灵活性，可能构成企业信用质量的正面因素。

债务币种风险。如果由于未对冲外汇风险的缘故，汇率变动可能导致企业杠杆指标变差，那么我们可能会将这一风险视为负面因素。

我们通过综合考虑以上各个因素来形成资本结构评估。如果将资本结构评为正面，则可能在评级基准基础上往上调整；如果评为负面，则可能在评级基准基础上往下调整；评为中性，则一般不做调整。

财务政策

在现金流和财务杠杆分析中，我们通过对基本情况的假设得到财务风险评估结果。在此基础上，进行财务政策分析能够进一步完善风险评估。原因在于，财务政策有时可能会导致中短期突发事件风险或更长期的风险，而此类风险可能无法完全体现在对基本情况的假设中。若前瞻性分析难以预测上述风险，我们可能会在评估财务政策时纳入考量。

现金流和财务杠杆分析通常考虑经营性指标和现金流指标的历史数据及其未来趋势。未来趋势通常取决于对经营情况的假设以及可预测的财务政策，比如普通股股利支付或经常性并购支出。有时候企业的管理层或控股股东采取的财务政策可能会影响其财务风险。

当管理层有决心、有能力将财务杠杆降低至我们的基本预测之下且持续保持时，我们可能会将企业的财务政策视为正面因素，在评级基准基础上往上调整以得出个体信用状况。另一方面，如果因为企业过往杠杆水平超出预期或财务政策激进之类的原因，我们认为其对财务风险的容忍度显著高于我们的基本假设，那么我们可能就会将其财务政策评为负面因素，从而在评级基准基础上向下调整以得出个体信用状况。如果将财务政策评为中性因素，评级基准便不作调整。评估财务政策时，我们可能会区分由财务投资者所有的企业和不由财务投资者所有的企业。

流动性

流动性的评估重点是现金流来源和用途，现金流是衡量企业流动性状况的常用指标。流动性分析通常考虑企业违反限制性条款的可能性、对小概率重大事件影响的承受能力、银企关系、在信贷市场的地位以及财务风险管理水平等因素。

流动性评估通常不会带来等级的上调，但在某些情况下，可能是形成为较低等级的主要原因。流动性的分析同时参考定量因素和定性因素，可能评估流动性为足够或不足。在进行流动性评估时，最重要的量化指标通常是流动性来源对用途比率。一般来讲，某一时段的流动性来源会包括现金以及除去税或变现时预期折扣的流动投资；我们预测的经营活动现金流（若为正数）；已签约资产出售所得；可获可靠授信额度中未使用且可动用的部分；来自母公司、政府或关联公司的明确且可量化支持。

流动性用途通常包括我们预测的经营活动现金流（若为负数）；预期的资本支出；所有可向企业追索或投资人预期企业将会予以支持的到期债务，含短期融资券；已签约的收购及预期的股利派发；以及可能因为违反限制性条款或其他事件而触发的追加保证金的要求（如有）。在承压时，如果企业有削减现金支出计划（如用于扩张的资本开支）的余地，并且我们相信管理层会削减现金支出，那么我们在计量流动性用途时可能会予体现。

管理与治理

管理与治理分析通常关注企业制定战略的能力、组织效率、风险管理和治理措施的实行，以及这些因素会如何影响其市场竞争力、财务风险管理实力和治理的稳健性。加强对重大战略和财务风险的管理有助于提升企业的信用水平。

我们通常会参考的管理因素有：

- 战略与组织能力
- 战略的执行
- 风险管理
- 经营业绩
- 经营效能
- 管理人员的能力与经验
- 管理人员的深度和广度

我们通常会参考的治理因素有：

- 董事会效能

- 股权结构
- 管理层文化
- 监管、税务、法律
- 内部控制
- 财务报告与透明度

我们一般通过综合参考上面这些因素来形成管理与治理评估。较低的评估值对评级基准的影响程度通常取决于管理与治理的薄弱程度。

补充调整

补充调整是得到企业的 SACP 前最后的一个步骤。在通过全面分析企业的信用特征后，我们可以通过补充调整对评级做出进一步的调整，最终得到 SACP。该分析是对企业个体信用状况的全面回顾，包括对企业信用特征的综合评估。如果分析结果是正面的，我们可能会上调评级；如果是负面的，我们可能会相应的下调评级。

补充调整的应用表明，在考虑各评级调整因素对评级的影响后，仍需要对评级结果进行微调。因此，补充调整的结果呈现出正面或负面的情况可能并不少见。

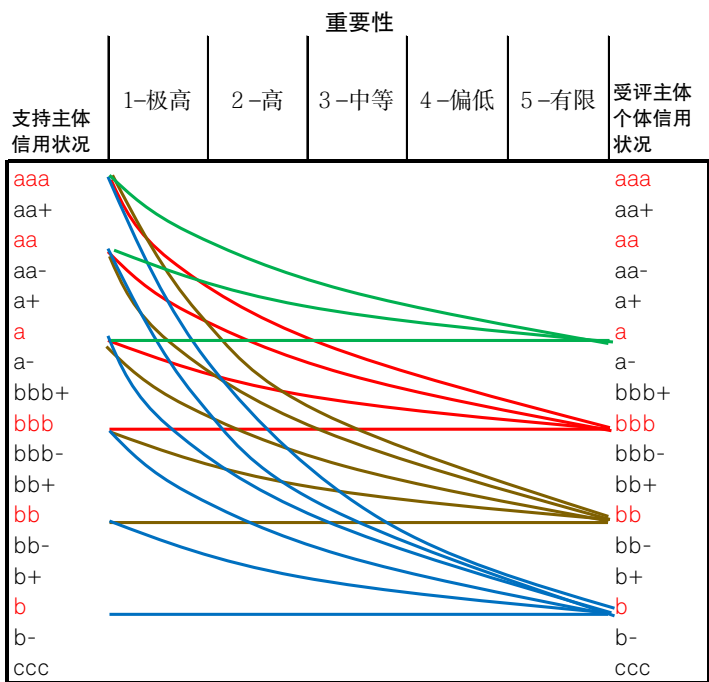
企业的 ICR 由 SACP 和支持框架共同决定。如果企业受集团或政府影响，该影响会反映在支持框架中，从而使 SACP 和 ICR 产生差异。

主体信用等级

企业的 ICR 由 SACP 和支持框架共同决定。如果我们认为企业可能受集团或政府影响，该影响会反映在支持框架中。这种影响可能体现为支持，也可能体现为干预，因此既可能增强、也可能削弱企业的财务履约能力。大部分情况下影响都是正面的，因为集团或政府通常实力更加雄厚，信用质量更强。

我们将企业对关联实体的重要性评为“极高”、“高”、“中等”、“偏低”或“有限”。我们认为，支持力度与重要性通常是相关的。随着重要性的提高，上调企业评级的可能性也随之提高。在支持曲线上，每个重要性等级都对应着评级可以提升的范围。当我们评定了重要性以后，通常会以曲线上对应区间的中间点作为起始点（如果重要性为“极高”时，我们可能会选取更高的起始点），酌情在区间内上调或下调，从而得出最终的 ICR。视具体的情况不同，我们最终得出的 ICR 并不一定落在曲线上。具体应用参见《解读标普信用评级（中国）评级调整因子及偿付顺序的通用考量因素方法论》和《解读标普信用评级（中国）在评级过程中运用的支持框架》。

图 3



其他事项

本方法论并不旨在全面囊括我们在分析时考虑的所有因素。在适当的情况下，我们可能在分析中采用其他文中未涉及的定量或定性的指标，以充分反映特定发行主体、债项或证券类型的信用状况。评级委员会也可能会针对一些特殊情况，在适当的时候对评级方法论的运用方式做出调整。

本报告不构成评级行动。

©版权所有 2020 标普信用评级（中国）有限公司 保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括但不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该类机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。