

如何理解标普信评的评级体系及信用区分度

2021年01月12日

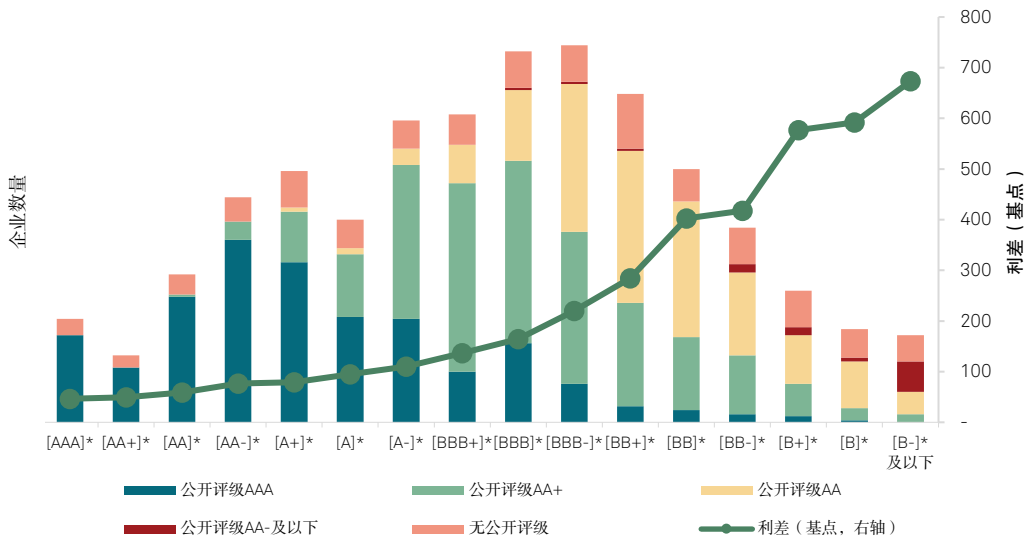
标普信评的评级体系和信用区分度引起了市场参与者的广泛关注。为了增加投资者对标普信评评级体系的理解，提高透明度，我们展示了应用标普信评方法论、基于公开资料对中国约1700家工商企业进行案头分析的分布。

下图展示了我们对约1700家企业潜在主体信用质量的观点，并列示了这些样本企业公开市场的获评级别，以帮助投资者更好的理解我们的信用区分度。我们还列出了这些主体的二级市场利差，以示其与我们有区分度的信用观点基本吻合。

本次案头分析是在2019年我们发布的研究结果的基础上进行的更新，增补了约500个主体，并基于最新的信用指标变化对部分主体的信用观点进行了更新。本次约1700个主体由约700家城投企业和约1000家产业类企业组成，这些样本企业是我们根据当前非金融发债企业的大致行业构成比例进行的选取。

图1

约1700家样本企业的潜在主体信用质量分布及其目前的公开评级



注：公开级别数据来自2021年1月8日的可获得数据。不同评级机构对同一主体给出的信用等级可能存在不一致，这种情况下我们选择较低的信用等级。利差计算中无风险利率使用对应期限的国债收益率。利差仅供参考。

*本报告中所呈现的潜在主体信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与任何企业进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评级委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在信用质量分布。本报告中表达的观点不可且不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何企业最终评级结果的表示。

资料来源：Wind，标普信评

版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

分析师

Peter Eastham

北京

Peter.eastham@spgchinaratings.cn

钟晓玲

北京

May.zhong@spgchinaratings.cn

李迎

北京

Ying.li@spgchinaratings.cn

周侃

北京

Kan.zhou@spgchinaratings.cn

张任远

北京

Ren yuan.zhang@spgchinaratings.cn

李丹

北京

Dan.li@spgchinaratings.cn

王雷

北京

Lei.wang@spgchinaratings.cn

刘晓亮

北京

Xiaoliang.liu@spgchinaratings.cn

我们通过应用标普信评的方法论和基于公开市场信息，得出了约 1700 个主体的潜在信用质量的分布。该分布覆盖从[AAA_{spc}]至[B_{spc}-]及以下的全序列，[BBB_{spc}]序列为中位水平。我们认为，一般来说在经济和外部环境未发生极端变化的情况下，[BBB_{spc}]的发行人能够在未来 2 年左右具有相对稳定的信用表现。

同时，从二级市场利差曲线可以观察到，国内投资人已进行了大量区分信用质量的工作并呈现较好的区分度。

标普信评认为，评级应该是对发行主体全额、及时偿付债务能力和意愿的前瞻性观点。评级旨在提供信用质量的相对排序，而非衡量绝对的信用状况。标普信评认为，评级应该实现跨行业可比，例如，“AAA_{spc}”意味着受评主体的信用表现相比于其他级别的主体应更佳，而获评“B_{spc}”的企业与其他获评更高级别的企业相比，其信用表现通常较弱且波动性较大。

本报告不构成评级行动。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2021 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，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，包括但不限于适用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、特殊或后续的损失、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、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。