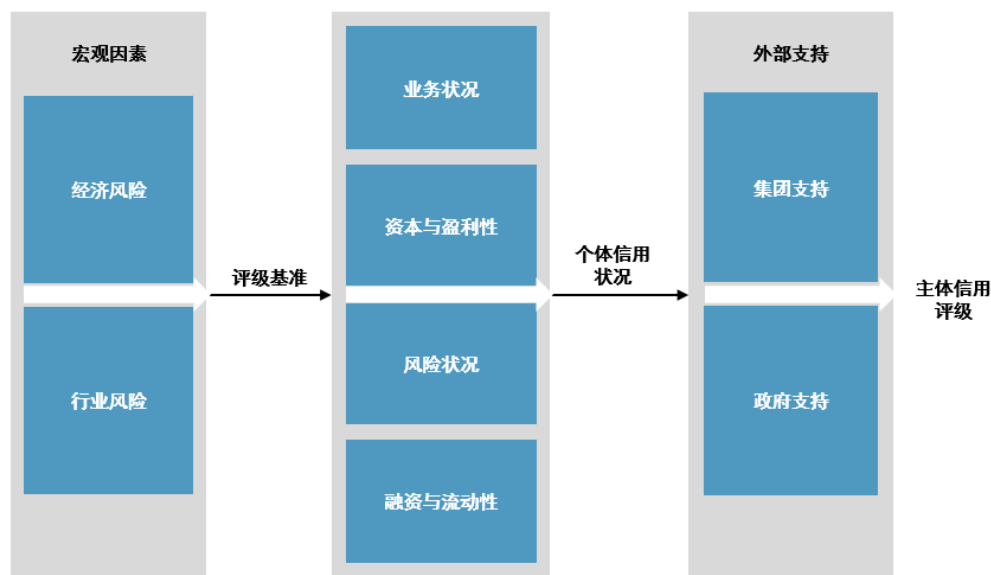


如何理解金融机构评级方法框架中的评级基准

2021 年 10 月 22 日

我们根据《标普信用评级（中国）— 金融机构评级方法论》进行案头分析和评级活动。我们首先确定评级基准并以此作为评级的起点，然后结合受评主体的个体特征，在评级基准的基础上进行调整，得出受评主体的个体信用状况（SACP）。我们通常会考虑的个体分析要素包括：业务状况、资本与盈利性、风险状况、融资与流动性等。最后，我们会通过分析企业可能获得的外部支持，包括危机时候潜在的集团或政府影响，得出主体信用等级（ICR）。

图1



注：在分析受评主体的四项个体分析要素后，我们可能通过同业比较等方式评估其总体信用状况，作为补充调整，得出最终的个体信用状况。

资料来源：标普信评

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

根据我们的金融机构评级方法，评级基准是我们确定个体信用状况的起点。我们的评级基准通常反映的是国内的经济风险和行业风险。一般情况下，在确定评级基准时，我们弱化了国别风险的分析，因为在标普信评的评级序列中，我们假设中国国别风险极低。如果一家机构在中国内地以外有很大敞口，我们通常会在四项个体分析要素（业务状况、资本与盈利性、风险状况、融资与流动性）中对国外敞口进行评估，以反映机构在其他国家的经济风险和行业风险。通常情况下，对国外敞口更敏感的个体分析要素包括业务状况和风险状况。

分析师

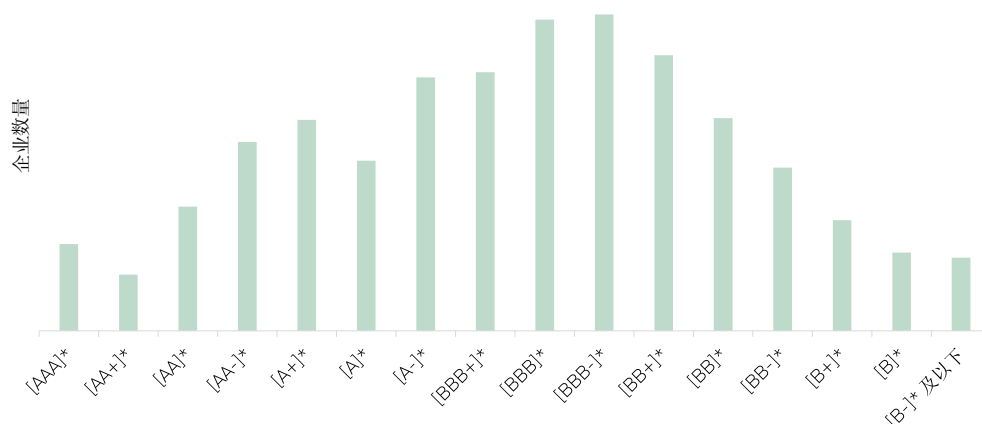
李征，FRM
北京
zheng.li@spgchinaratings.cn

李迎，CFA, FRM
北京
ying.li@spgchinaratings.cn

我们将银行的评级基准定为“bbb+”。我们认为，国内银行业的信用状况应当是国内整体信用市场的综合反映。由于国内主要工商企业的潜在主体信用质量的中位数在[BBB_{spc}]大类（如图 2 所示），因此金融机构的评级基准也应该位于[bbb]大类。进一步考虑到银行受到的强监管和其吸收公众存款的特殊职能，我们最终将银行业的评级基准定在了“bbb+”，[bbb]大类的上沿。鉴于国内稳定的经济与金融环境，我们认为，在可预见的未来，该评级基准将保持不变。

图2

约 1700 家样本工商企业的潜在主体信用质量分布



注*：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潜在主体信用质量分布的初步观点。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审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结果。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：《如何理解标普信评的评级体系及信用区分度》，2021 年 1 月 12 日。

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

在我们的国内评级序列中，评级基准是不同类型金融子行业个体信用状况的相对排序。我们通常首先确定银行的评级基准。对于非银金融机构（包括证券公司和金融公司等），我们会在银行评级基准上进行调整，以考虑银行和非银金融之间的行业差异。不同金融子行业的评级基准可能会不同，主要是因为非银金融机构面临的融资风险或业务风险不同，或者其受到的监管强度不同。

非银金融机构的评级基准反映了非银金融机构相对于银行面临的典型额外风险。一般情况下，金融公司的评级基准比银行的评级基准低三个子级，证券公司的评级基准比银行的评级基准低两个子级。鉴于目前的银行评级基准为“bbb+”，金融公司和证券公司的评级基准则分别为“bb+”和“bbb-”。我们认为，相对于银行而言，非银金融机构的额外行业和经济风险通常包括：

- 与银行相比，金融公司和证券公司通常无法吸收公共存款，不得不依赖批发资金，从而面临更高的流动性风险和融资风险。
- 与银行相比，大部分非银金融机构通常缺乏央行的直接流动性支持，从而面临更高的流动性风险和融资风险。
- 一些金融公司受到的监管程度不及银行，投资者对该类机构的信心不及银行。
- 由于银行的融资成本更低，往往构成对非银金融机构的强有力竞争。
- 由于进入壁垒较低，业务状况波动性可能更强，或呈现碎片化的市场竞争格局，非银金融机构相对银行面临更高的竞争压力。

- 相对于银行，考虑到资产变现时对市场流动性的依赖，证券公司更容易受到权益市场波动的影响，因此其面临的经济风险高于银行。

相较于银行而言，如果我们认为部分非银金融机构面临的额外风险低于初步评级基准评估中认为的水平，我们可能会缩小非银金融机构评级基准与银行评级基准之间的差距。我们可能缩小行业间评级基准的差距的情况主要包括：

- 非银金融机构受到强金融监管；或者，
- 非银金融机构的融资状况优于我们对于的非银金融机构的融资状况的一般性假设（比如，可以从央行直接融资或者具有银行间市场同业拆借资格）；或者，
- 非银金融机构的行业监管提高了行业进入壁垒，有利于保持机构的竞争地位，降低了竞争风险。

鉴于以上原因，对于受银保监会严格监管的持牌金融公司，我们通常采用的评级基准为“bbb-”，而非“bb+”，主要是因为其严格的监管环境以及其拥有在银行间市场同业拆借的资格。

表1

不同金融子行业的初步评级基准

初步评级基准	典型的金融子行业
bbb+	商业银行
bbb-	证券公司，汽车金融公司，金融租赁公司，持牌不良资产管理公司，企业集团财务公司，持牌消费金融公司，持牌资产投资公司等由银保监会或证监会颁发金融牌照并受到严格金融监管的非银金融机构
bb+	融资租赁公司，小额贷款公司，融资担保公司，保理公司，以及其他非持牌金融公司

注：本表所示为初步评级基准。我们对个别机构采用的最终评级基准可能会因为某些特殊情况而不同于初步评级基准。

资料来源：标普信评

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们可能会根据非金融机构的特殊情况对评级基准作出调整，可能导致机构的评级基准高于或低于该行业其他机构的评级基准。特别是对于业务涵盖不同金融条线，不同子公司具有评级基准的金融控股集团，我们对其采用的评级基准需综合反映集团整体经营环境和行业风险。

表2

我们确定金融控股集团的集团评级基准和个体信用状况的理论示例

	评级基准	业务状况 子级调整	资本与盈利性 子级调整	风险状况 子级调整	融资与流动性 子级调整	个体信用状况
银行子公司	bbb+	+1	0	0	0	a-
金融租赁子公司	bbb-	+1	0	0	0	bbb
证券公司子公司	bbb-	0	+1	0	0	bbb
金融控股公司	bbb	+1	0	0	0	bbb+

注1：本理论示例仅为了展示我们的分析方法，并非我们对任何机构信用观点的表示。

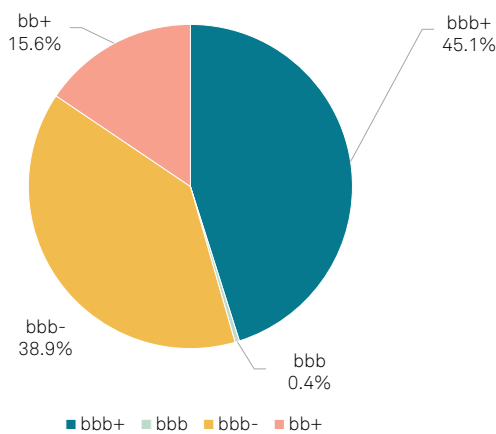
注 2：我们可能会用资产、收入或净利润作为权重进行量化分析，以帮助我们得出一家金控公司的评级基准和各项个体信用状况因素打分。

资料来源：标普信评

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图3

我们测试的 450 家金融机构的评级基准分布



资料来源：标普信评

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

政府向金融机构提供的支持有多种类型。一部分支持会反映在评级基准中，一部分不会。在我们的评级框架中，政府支持类型通常包括以下三种：

- 针对金融行业的系统性支持：政府向金融体系所有相关机构提供的支持，系统性支持一般会包括在评级基准评估中，我们将其作为行业风险评估的一部分；
- 针对具体机构的日常直接支持：政府向特定机构提供的具有针对性的支持。此类支持一般会体现在具体机构四项个体分析要素的评估中，但并不反映在评级基准中；
- 针对具体机构的潜在特殊支持：政府向危机状况下的机构提供特殊支持的可能性，该项支持不包括在评级基准中，也不包括在个体信用状况中，但是是主体信用评级的重要组成部分。

评级基准反映了一类金融机构所处的经营环境的优势和挑战，是确定一家金融机构个体信用状况的起点。在确定金融机构的评级基准后，我们通过四项个体分析要素（业务状况、资本与盈利性、风险状况、融资与流动性）在评级基准的基础上进行调整，来得出机构的个体信用状况，对四项个体分析要素的评估都是在评级基准基础上开展的。机构的个体信用状况反映了具体某家金融机构自身独特的优势和挑战。对四项个体分析要素的评估可能会导致机构的个体信用状况高于或低于评级基准。

表3

在评级基准上进行的个体分析要素调整规则

业务状况		资本与盈利性		风险状况	
得分	子级调整	得分	子级调整	得分	子级调整
1	+3*/+2	1	+2	1	+2
2	+1	2	+1	2	+1
3	0	3	0	3	0

4	-1	4	-1	4	-1
5	-2	5	-2	5	-2
6	-3	6	-3	6	-3

融资与流动性 (子级调整)

融资	流动性				
	1	2	3	4	5
高于平均水平	+2/+1	+1/0	-1	-2	-3
平均水平	0	0	-1	-2	-3
低于平均水平	-1	-1	-1	-2	-3

注*：业务状况+3 仅适用于商业银行，一般不适用于非银金融机构。

资料来源：标普信评

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

表4

对四项个体分析要素的评估是基于评级基准来进行的

评级基准是如何影响每项个体分析要素评估的

业务状况	我们评估业务状况时，通常会将一家机构的竞争优势和业务稳定性与具有相似评级基准的同业机构进行比较。
资本与盈利性	如果一家机构在资本与盈利性方面无子级调整，表明该机构的资本与盈利状况对于其个体信用状况的影响是中性的，符合我们在评级基准中对于资本能够充分满足监管最低要求的基本假设。
风险状况	我们评估风险状况时，我们将一家机构的风险偏好和风险状况与相似评级基准的同业机构的情况进行比较。
融资与流动性	行业的融资与流动性状况通常反映在行业的评级基准部分。比如，证券公司和金融公司的评级基准反映了其没有存款融资的情况，非持牌金融公司的评级基准反映了其无法在银行间市场进行同业拆借的情况。如果一家机构具体的融资和流动性状况未在评级基准部分得到充分的体现，我们会在其融资和流动性评估中进行调整。
补充调整	同业比较是我们进行补充调整的主要依据。同业比较组通常来自于同一行业或者有类似的业务活动，具有相同或相似的评级基准。

资料来源：标普信评

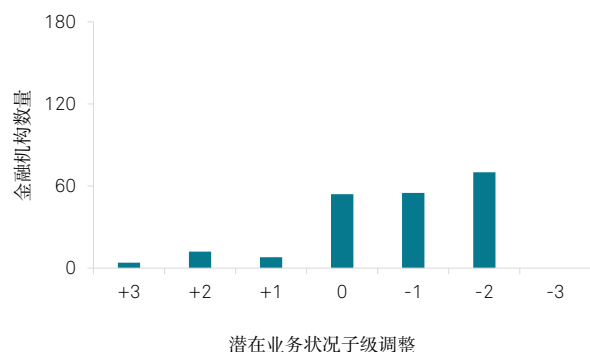
版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们对于不同类型的金融机构的评级基准的设定能够适当且有效地区分国内不同类型金融机构的信用风险状况。我们对 450 家金融机构进行了案头分析。后文图中显示了不同评级基准的金融机构在业务状况、资本与盈利性、风险状况以及融资与流动性方面的子级调整分布情况。

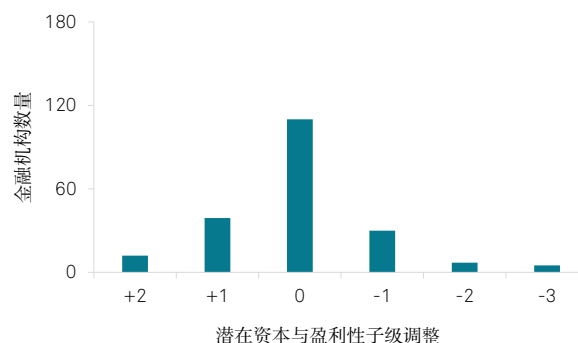
图4

评级基准为“bbb+”的金融机构个体分析要素潜在子级调整分布

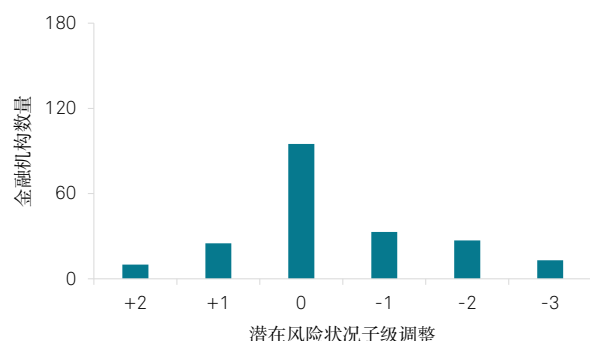
评级基准为“bbb+”的金融机构潜在业务状况子级调整分布



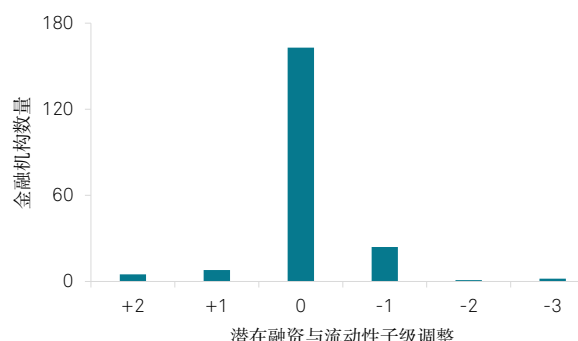
评级基准为“bbb+”的金融机构潜在资本与盈利性子级调整分布



评级基准为“bbb+”的金融机构潜在风险状况子级调整分布



评级基准为“bbb+”的金融机构潜在融资与流动性子级调整分布



注 1：上述子级调整均应用于“bbb+”的评级基准之上。适用“bbb+”评级基准的金融机构主要为商业银行。

注 2：本报告中所呈现的潜在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潜在主体信用质量分布的初步观点。标普信评未与任何机构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审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结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

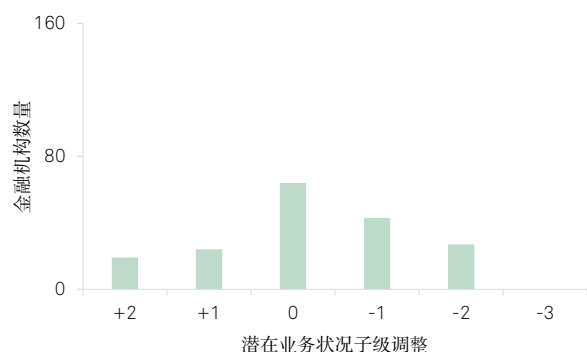
资料来源：标普信评

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

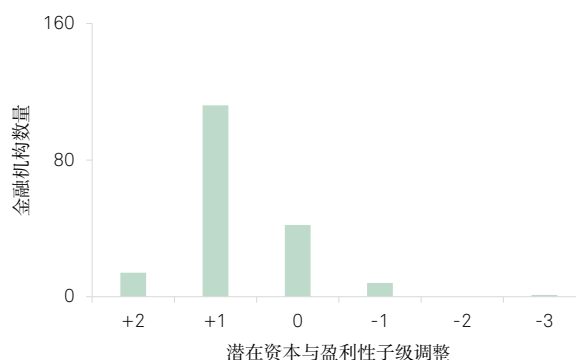
图5

评级基准为“bbb-”的金融机构个体分析要素潜在子级调整分布

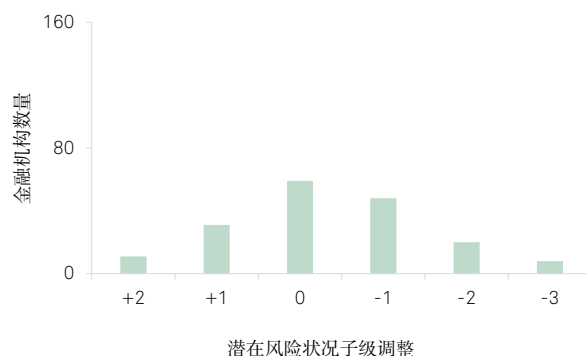
评级基准为“bbb-”的金融机构潜在业务状况子级调整分布



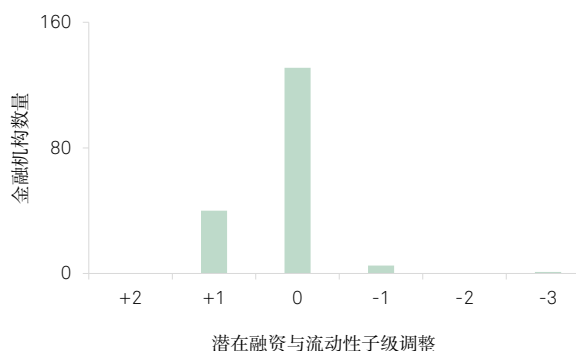
评级基准为“bbb-”的金融机构潜在资本与盈利性子级调整分布



评级基准为“bbb-”的金融机构潜在风险状况子级调整分布



评级基准为“bbb-”的金融机构潜在融资与流动性子级调整分布



注 1：上述子级调整大部分应用于“bbb-”的评级基准之上，少数应用于“bbb”的评级基准之上。适用“bbb-”评级基准的金融机构主要为受到严格监管的持牌金融机构，包括证券公司、金融租赁公司、汽车金融公司、集团财务公司、持牌消费金融公司，持牌资产投资公司；适用“bbb”评级基准的金融机构主要为总体受到严格监管的金融控股公司，其子公司既包括商业银行，也包括非银金融机构。

注 2：本报告中所呈现的潜在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潜在主体信用质量分布的初步观点。标普信评未与任何机构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审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结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

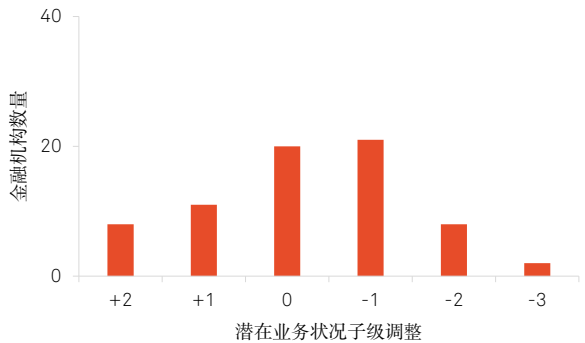
资料来源：标普信评

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

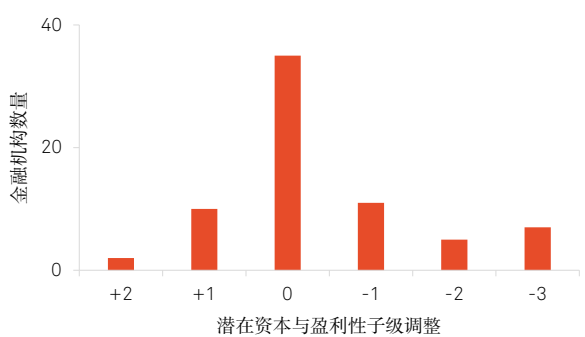
图6

评级基准为“bb+”的金融机构个体分析要素潜在子级调整分布

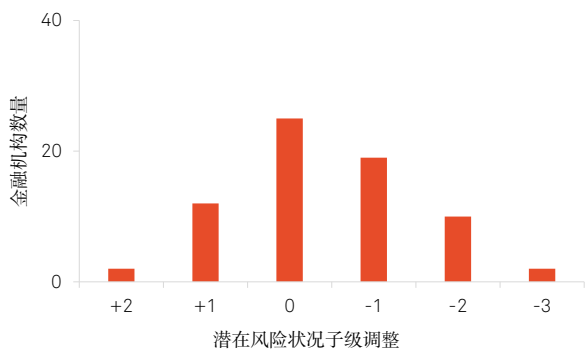
评级基准为“bb+”的金融机构潜在业务状况子级调整分布



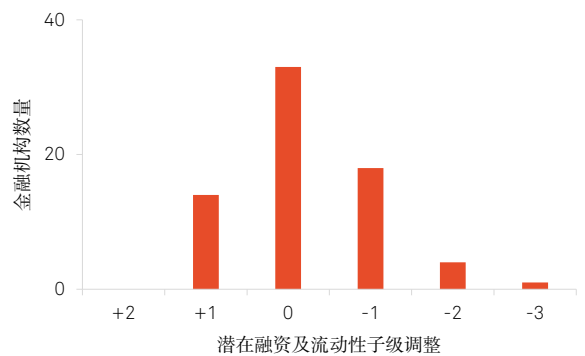
评级基准为“bb+”的金融机构潜在资本与盈利性子级调整分布



评级基准为“bb+”的金融机构潜在风险状况子级调整分布



评级基准为“bb+”的金融机构潜在融资与流动性子级调整分布



注 1：上述子级调整均应用于“bb+”的评级基准之上。适用“bb+”评级基准的金融机构主要为非持牌金融机构，包括融资租赁公司、小贷公司、融资担保公司等。

注 2：本报告中所呈现的潜在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潜在主体信用质量分布的初步观点。标普信评未与任何机构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审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结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

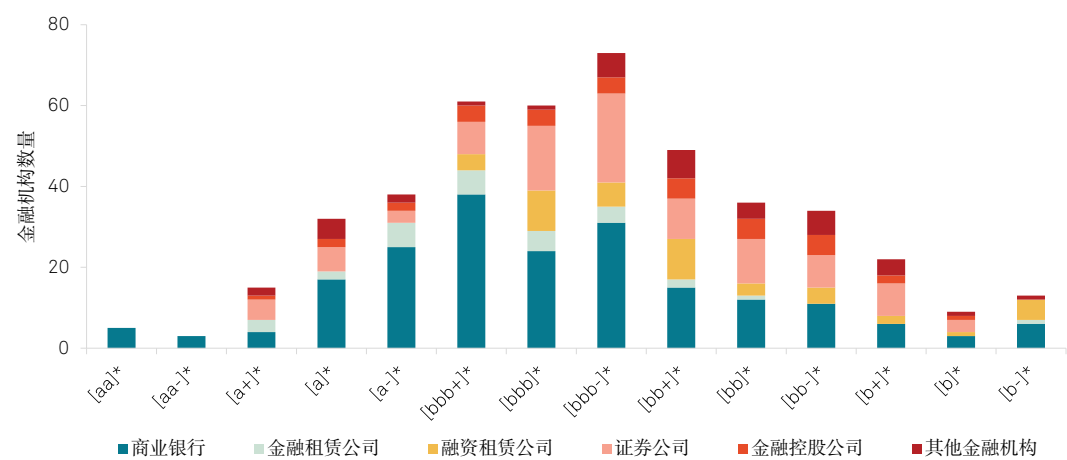
资料来源：标普信评

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们测试的 450 家金融机构的潜在个体信用质量中值为“[bbb_{spc}-]”，与我们的“bbb-”的评级基准中值一致。我们测试的 450 家金融机构中有 200 家商业银行（评级基准为 bbb+）、100 家证券公司（评级基准为 bbb-）、30 家金融租赁公司（评级基准为 bbb-）、45 家融资租赁公司（评级基准为 bb+）、35 家金融控股公司（评级基准在 bb+ 至 bbb+之间）以及 45 家其他金融公司（评级基准为 bb+或 bbb-）。

图7

采用金融机构方法论测试的 450 家主要金融机构（不含保险公司）潜在个体信用质量分布



注 1：我们对潜在个体信用质量的评估没有考虑危机时候集团或政府支持的可能性。

注 2*：本报告中所呈现的潜在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潜在主体信用质量分布的初步观点。标普信评未与任何机构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审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结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

阅读须知

本报告中的分析是根据标普信评的方法论进行。标普信评的方法论和分析方式仅适用于中国，并有别于标普全球评级所采用的方法论和分析方式。因此，标普信评的观点并不等同于也不应被不实地表述为标普全球评级的观点，或作为标普全球评级的观点而加以依赖。

本次案头分析仅使用了公开信息，并且是根据标普信评的银行评级方法论，以及我们对于中国银行行以及各个机构的了解进行的。在此次分析中，我们将我们的方法论对于公开信息进行分析，进而得到了关于金融机构信用质量的初步观点。需要强调的是，在本报告中表达的观点都只是以公开信息为基础，未有与任何机构进行任何互动式评级活动。但是，如果我们已与特定机构在评级活动中发生互动，我们通过评级工作从特定机构那里获得的信息和观点也可能被纳入本次分析结果中。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为任何机构或其债券的最终评级结果的表示。本报告中表达的观点是我们通过分析对潜在信用质量得出的初步观点。本次案头研究工作不涉及任何跟踪活动。本报告中表达的观点不是也不应被视为购买、持有或者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。

在此次案头分析过程中，我们对涉及的每家机构进行了分析，在本报告中按照机构的类型以组合层面呈现了我们的分析结果。我们根据我们方法论中最相关的指标，在本报告中的各个章节中呈现整个市场以及市场中不同类型的机构的数据和表现。

由于本次分析是根据公开信息所作的案头分析，我们与作为分析对象的大部分机构并未进行访谈或其他任何形式的互动沟通（我们已公开发布评级结果的机构除外）。在缺乏相关信息的情况下，我们会进行一些假设；同时，我们也尝试考虑机构获得母公司及集团支持、政府支持或其他任何形式外部支持的可能性，从而得出潜在信用质量的观点。标普信评不为依赖本报告的任何内容所产生的任何损失负责。

本报告不构成评级行动。

附录：相关方法论和研究

标普信用评级（中国）— 金融机构评级方法论

评论：解读标普信用评级（中国）金融机构评级方法论

评论：如何理解标普信评的评级体系及信用区分度

欢迎关注标普信评微信公众号：



本报告有中英文双语版本，英文译本仅供参考之用，如中英文版本有不一致之处，概以中文版为主。

©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，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。