

惠誉博华信用评级有限公司  
申请注册文件 R-4



## 目录

---

<b>R-4</b>	<b>评级过程及评级方法</b>	<b>1</b>
R-4-1	评级业务制度文件	1
R-4-2	评级方法与模型	2
R-4-2-1	评级方法与模型	2
R-4-2-2	惠誉博华评级方法说明	5
R-4-2-3	评级方法局限性	6
R-4-2-4	金融机构评级符号	6
R-4-2-5	结构化产品评级符号	10
R-4-2-6	评级展望	11
R-4-3	级别映射关系说明(如有)	11
R-4-4	评级方法、评级模型的改进、生效和审查的政策和流程	11
R-4-5	关于评级决定的政策和流程	12
R-4-6	评级结果发布的政策和流程	14
R-4-7	评级监督的政策和流程	14

## R-4 评级过程及评级方法

### R-4-1 评级业务制度文件

惠誉博华信用评级有限公司一向重视评级作业管理，对评级业务的承揽、评级相关信息收集、现场尽调、信用等级确认以及后续跟踪评级等各重要业务环节制定有专门的规范文件。目前，公司制定有[《评级流程手册》](#)、[《行为准则与职业道德规范》](#)、[《保密信息制度》](#)、[《员工离职审查制度》](#)、[《投诉处理制度》](#)、[《文件维护和记录保存制度》](#)、[《提供建议的限制规定》](#)、[《收费制度》](#)、[《商业和分析活动隔离制度》](#)、[《证券交易和利益冲突政策》](#)、[《主动评级及委托评级的披露制度》](#)、[《防火墙制度》](#)、[《合规审查制度》](#)、[《信用信息处理制度》](#)、[《轮换制度》](#)、[《信息披露事务管理制度》](#)、[《合规管理制度》](#)、[《业务合同管理办法》](#)、[《主动评级业务管理制度》](#)、[《评级新业务评估制度》](#)等规范文件。其中[《评级流程手册》](#)中明确约定了评级流程的发起规范，评级过程中规范事项，评级确认流程，评级委员会流程和评级发布流程等诸多事项。具体内容清单可参见下表：

表格 1 内容清单

评级业务开展前工作	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 发起评级进程</li> <li>2. 分析师的委任及资格</li> </ol>
评级进程的信息采集及其他考虑因素	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 概览</li> <li>2. 一般性条款</li> <li>3. 与发行人的互动</li> <li>4. 内部协调与互动</li> <li>5. 宏观经济环境</li> <li>6. 其他分析团队在分析过程中的参与</li> <li>7. 合规部</li> </ol>
初次评级与跟踪评级	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 一般性条款</li> <li>2. 初次评级</li> <li>3. 向现有发行人新的债务授予评级</li> <li>4. 现有评级的跟踪</li> </ol>
信用评级委员会流程	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 概览</li> <li>2. 信用评级委员会委员任职资格</li> <li>3. 信用评级委员会构成</li> <li>4. 信用评级委员会会议时间安排及材料分发</li> <li>5. 信用评级委员会会议材料</li> <li>6. 信用评级委员会会议确认要求</li> <li>7. 信用评级委员会会议纪要表</li> <li>8. 评级撤销</li> <li>9. 对信用评级委员会会议决定的上诉</li> </ol>

	10. 不合格成员 11. 电子邮件委员会
内容发布流程	1. 一般性条款 2. 评级相关内容 3. 评级公告发行及时间 4. 评级公告披露要求 5. 特定评级产品/情况的评级公告披露
与发行人及市场参与者的沟通	1. 发行人通知要求 2. 通知方式 3. 发行人通知的例外情形 4. 发行人审查 5. 非评级相关内容 6. 媒体沟通 7. 发布于惠誉博华网站的评级和研究

## R-4-2 评级方法与模型

### R-4-2-1 评级方法与模型

截止到目前为止，惠誉博华目前共有 7 个行业或产品的评级标准，相关行业或产品的评级模型已在评级标准中进行了描述。

表格 2 惠誉博华评级标准

序号	评级标准
1	<a href="#">银行评级标准-主评级标准</a>
2	<a href="#">非银行金融机构评级标准-主评级标准</a>
3	<a href="#">保险行业评级标准-主评级标准</a>
4	<a href="#">结构融资主评级标准</a>
5	<a href="#">消费贷款资产支持证券评级标准-特定评级标准</a>
6	<a href="#">住房抵押贷款资产支持证券评级标准-特定评级标准</a>
7	<a href="#">结构融资产品利率压力评级标准-特定评级标准</a>

评级标准的详细内容请参见 R-16-3 惠誉博华评级标准部分。

惠誉博华基于惠誉评级全球在不同评级领域中广泛应用的各种评级模型，结合自身特定评级标准加以修正，并对应中国市场实际情况进行本土化调教和参数调整后，得到惠誉博华相应各类评级模型，拟在开展相关评级业务时使用。惠誉博华金融部和结构融资部常用评级模型如下表所示。

模型	模型功能 结果 重要参数 信息	使用部门及 应用对象	版本
<p>评级导航表 (Rating Navigator)</p>	<p><b>评级导航表</b>是惠誉博华在对发行人主体信用评级中考量的核心定量和定性驱动因素的可视化概述，是惠誉博华向投资者和发行人提供清晰和透明信息的有效手段。<b>评级导航表</b>完全遵循惠誉博华在每个行业特定的评级标准，复制分析师的评级思路，并清楚的阐述了评级结果是如何推导而出的。</p>	<p>金融机构部，应用于银行和非银行金融机构主体评级</p>	<p>Ver1.0</p>
	<p><b>评级导航表</b>会随着每一个主体信用评级报告公布，展示每个评级关键因素在决定最终信用级别时的相对重要性，并评估潜在的评级敏感性。每个评级关键因素在<b>评级导航表</b>最终展示时都会包含三个信息：1. 该因素的绝对评级结果（应用传统“AAA”级别序列，一般给出跨越三个子级别的区间；2. 该因素在决定本次评级中的重要性（“高”显示为红色，“中”显示为深蓝色，“低”显示为浅蓝色）；3. 该因素未来展望（“正面”显示为向上箭头，“负面”显示为向下箭头，“稳定”显示为无箭头）。</p>		
	<p>在金融行业使用时，<b>评级导航表</b>输出评级关键驱动因素一般包括经营环境，公司概况，管理和战略，风险偏好以及财务状况（包括资产质量，收入与盈利，资本以及融资和流动性）。</p>		
	<p><b>评级导航表</b>不是打分模型。</p>		
<p>Prism 基于风险要素的资本模型 (Prism Factor-Based Capital Model)</p>	<p><b>Prism</b> 是惠誉博华遵循惠誉博华保险评级标准，用于评估中国保险公司资本实力的风险资本模型。之所以称为“基于风险要素”是因为其通过对保险公司风险敞口值的风险补偿来计算资本充足率。</p> <p><b>Prism</b> 的输出结果可以代表惠誉博华对受评保险公司主体的部分信用观点，即在压力情境下保险公司在保单整个生命周期中可以用于向保单持有人支付债务的资本有多少。</p>	<p>金融部，应用于保险主体评级</p>	<p>Ver1.0</p>
	<p>可用资本 (Available Capital, AC) : <b>Prism</b> 目的是量化受评保险公司现有的可用于偿还债务的盈余资产。量化过程中需合理评估风险资产的变现价值和需偿还债务的时间分配。</p>		
	<p>目标资本(Target Capital, TC): <b>Prism</b> 旨在模拟不同严重程度的资产和负债的冲击情境下，受评保险公司保持对帐面上的保单有效期内具有不同程度的确定偿付能力所需要的资本</p>		
	<p>资本充足率 (capital adequacy) : <b>Prism</b> 最终通过受评保险公司资本充足率指标衡量其信用质量。资本充足率是指在给定的压力情景下，受评保险公司的可用资本能够满足目标资本要求的程度。根据该指标，<b>Prism</b> 最终评估结果表现为五档得分，即“极强”，“很强”，“强”，“中等”和“弱”。</p>		
	<p><b>Prism</b> 得分结果是惠誉博华保险主体信用评级中衡量受评人资本实力的重要考</p>		

	量指标。		
住房抵押贷款/消费贷款基础资产分析模型 (RMBS/Consumer ABS Asset Model)	住房抵押贷款/消费贷款基础资产分析模型是惠誉博华对住房抵押贷款资产支持证券 (RMBS) 和各类消费贷款资产支持证券 (Consumer ABS) 进行量化分析的第一步。该模型依据惠誉博华相关特定评级标准设计, 能够实现对 RMBS 及消费贷款 ABS 基础资产池违约率及回收率假设的测算, 而该等模型输出是下述多资产类型现金流模型测算的重要输入参数。	结构融资部, 应用于住房抵押贷款资产支持证券和各类消费贷款资产支持证券	Ver1.0
	违约率调整 (FFAdj): 控制 RMBS 违约率调整项、调整范围及调整幅度。		
	损失率调整 (LSAdj): 控制 RMBS 损失率调整项、调整范围及调整幅度。		
	基准 (Base): 输入 RMBS 和消费贷 ABS 基准违约率及回收率参数, 并计算各等级别对应违约率。		
	住房抵押贷款/消费贷款基础资产分析模型最终输出各预期级别对应基础资产池违约率及回收率等模型结果, 作为多资产类型现金流模型的重要输入参数。		
	房价指数 (Index): 记录并更新一、二、三线城市的房地产价格指数。		
	城市等级 (City Tier): 划分 70 个大中城市所属城市等级。		
	现金流 (Cashflow Output): 运行资产池无违约、无早偿情景下的现金流计算并输出结果。		
多资产类型现金流模型 (Multi-Asset Cash Flow Model)	多资产类型现金流模型是惠誉博华对包括住房抵押贷款资产支持证券 (RMBS) 和各类信贷资产支持证券 (ABS) 的结构化产品进行量化分析的重要组成部分。该模型依据惠誉博华特定评级标准设计, 需结合资产模型使用。多资产类型现金流模型通过模拟不同压力情景下结构化产品资产端的现金流流入情况以及证券端的本息支付情况, 反映待评级证券在不同压力情景下的风险暴露, 输出模型隐含评级, 为最终评级决策提供重要参考。	结构融资部, 各类信贷资产支持资产证券化	Ver1.0
	证券端控制表 (Control Liabilities): 录入证券端分层结构及各层证券金额、到期日等基本信息, 控制证券端现金流分配顺序, 录入内部流动性储备、外部流动性支持等特殊交易结构的相关参数, 输入利率压力情景参数, 选择所应用的现金流压力情景。		
	资产端模型 (Asset Model): 计算并展示资产池总体预期现金流流入情况。		
	资产端模型-违约资产 (Asset Model-Defaults): 计算并展示违约资产预期现金流流入情况。		
	证券端模型 (Liabilities): 计算并展示各层级证券及储备账户等设置的现金流分配情况。		

<b>情景分析</b>	<b>情景汇总 (Scenario Summary):</b> 计算并输出 18 个压力情景组合下, 目标评级证券的本息支付情况。		
	<b>临界违约率 (Breakeven):</b> 计算并输出 18 个压力情景组合下, 目标评级证券的临界违约率。		
	<b>敏感性分析 (Sensitivity Analysis):</b> 输入违约率增幅、回收率降幅等敏感性分析情景参数, 计算并输出敏感性分析结果, 即敏感性分析情景下的证券模型隐含评级。		

## R-4-2-2 惠誉博华评级方法说明

由于惠誉博华本次申请 B 类信用评级机构资质, 故其在银行间债券市场将开展部分类别的信用评级业务。惠誉博华针对结构化与单一主体评级需求制定了不同的评级标准, 并针对内在参数制定了定期与非定期的审慎验证与调整流程, 在信用等级报告中惠誉博华将对关键性信息进行披露, 并在其官网披露主要评级标准。评级标准与模型的修订和调整会及时以公告形式进行披露。

### 1. 金融机构评级标准与模型

惠誉博华金融机构评级主要涉及银行、保险公司、证券公司、信托公司等主体。根据其特点, 惠誉博华制定了银行评级标准、保险行业评级标准与非银行金融机构评级标准。

惠誉博华银行评级标准主要基于如下方面考虑: (1) 银行自身主体信用水平, 包括但不限于经营环境、公司背景、管理和战略、风险偏好以及财务状况。(2) 外部支持信用水平, 其中主要考量外部因素对于银行的支持力度, 其中包括但不限于股东支持、政府扶持力度。

惠誉博华非银行金融机构评级标准(不含保险行业)主要基于如下方面考虑: (1) 非银行金融机构信用评估, 其中包括但不限于经营环境、公司概况、管理和战略、风险偏好, 以及财务状况。(2) 支持因素, 其中主要考量股东的支持能力、股东的支持意愿以及法律和监管义务/限制。

惠誉博华保险行业评级标准主要基于如下方面考虑: (1) 主要定性因素, 其中包括但不限于国家相关限制、行业状况和经营环境、业务状况、所有权结构、公司治理和管理。(2) 主要定量因素, 其中主要包括资本水平和杠杆率、偿债能力和财务弹性、财务表现和盈利、投资和资产风险、资产/负债和流动性管理、准备金充足率、再保险、风险缓释和巨灾风险。

### 2. 结构化融资评级标准与模型

惠誉博华的结构化融资评级标准主要根据资产类别的不同而有所差异, 其中包括结构融资主评级标准、住房抵押贷款资产支持证券评级标准、消费贷款资产支持证券评级标准、结构融资产品利率压力评级标准。

惠誉博华零售类信贷资产结构化产品(包括住房抵押贷款、汽车金融贷款、消费贷款、信用卡)的评级标准需要分析债务人违约风险、现金流、结构风险、交易对手风险、服务机构运营风险、跌价风险等。对于数据层面, 主要通过历史数据与资产池得到模型所必须的参数。在评级流程方面有如下主要



步骤：（1）根据历史数据得到模型必备参数；（2）结合资产池数据与现金流模型测得产品现金流；（3）结合交易结构测得模型隐含评级结果；（4）经信用评级委员会确认后得到最终信用等级结果。

### R-4-2-3 评级方法局限性

评级标准假设均是基于金融市场秩序、监管政策以及法律法规不出现严重变化，同时还假设不会出现人力不可抗拒的因素（如自然灾害、战争等）。

### R-4-2-4 金融机构评级符号

#### 1. 主体信用等级符号

##### （1）金融机构主体评级符号

惠誉博华金融机构主体评级符号适用于对金融机构的主体信用评级，反映了惠誉博华对金融机构主体债务违约相对可能性的观点，而并不是对违约概率的预测。具体等级划分为四等十一级，符号表示分别为 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C、RD、D，除 AAA 等级与 CCC 以下等级外，惠誉博华将对其余等级应用调整符号“+”或“-”，表示对应级别组内不同级别的相对水平，即略高或略低于对应等级。各等级含义如下：

表格 3 金融机构主体评级符号含义

等级设置	含义
AAA	信用质量极高，违约风险预期最低，反映了主体极强的偿债能力，且该偿债能力受可预见事项的负面影响极小。
AA	信用质量很高，违约风险预期很低，反映了主体很强的偿债能力，且该偿债能力受可预见事项的负面影响很小。
A	信用质量较高，违约风险预期较低，反映了主体较强的偿债能力，该偿债能力较更高级别可能更易受不利经济环境的负面影响。
BBB	信用质量良好，违约风险预期目前较低，有充足的偿债能力，但受不利经济环境的负面影响较大。
BB	投机，有一定违约风险，特别是当经济环境发生不利变化，然而商业或财务的灵活性为债务偿付提供了一定支持。
B	高度投机，违约风险较高，偿债能力受不利经济环境的负面影响很高，但仍保持着有限的安全边际，债务目前能够得到偿付。
CCC	违约风险很高
CC	违约风险非常高
C	即将违约，违约或类似违约事项已发生，或主体经营活动已停止，或偿债能力已严重受损。
RD	限制性违约，惠誉博华认为主体对其债券、贷款或其他债务已发生违约，或相关债务置换计划已失败，但主体尚未停止经营，也尚未进入破产申请、被行政接管、清算或其他正式解散程序。
D	违约，惠誉博华认为主体已进入破产申请、被行政接管、清算或其他正式解



	散程序。D 等级不会因对主体的违约预期而授予，也不会因债务工具未能在递延期或宽限期内兑付而授予。
--	--

## (2) 银行生存力评级符号

惠誉博华在银行评级中使用生存力评级（Viability Ratings, VR）来衡量银行的内在信用水平，并反映惠誉博华对该实体经营失败的可能性的看法。银行生存力评级是主体信用评级的重要组成部分。在授予生存力评级时，惠誉博华将银行在日常业务中获得的“一般性支持”，与提供给已经或处于经营失败中的银行的以恢复其生存能力的“重大支持”区分开来。一般性支持反映在银行的生存力评级中，而潜在的重大支持则反映在银行支持评级（参加下文）中。具体等级划分为十级，符号表示分别为 **aaa**、**aa**、**a**、**bbb**、**bb**、**b**、**ccc**、**cc**、**c**、**f**，除 **aaa** 等级与 **ccc** 以下等级外，惠誉博华将对其余等级应用调整符号“+”或“-”，表示对应级别组内不同级别的相对水平，即略高或略低于对应等级。各等级含义如下：

表格 6 银行生存力评级符号含义

等级设置	含义
<b>aaa</b>	最高信用质量，持续生存能力的最佳展望以及失败风险的最低预期，几乎不需要依赖重大支持来避免违约，几乎不可能受到可预见事件的不利影响。
<b>aa</b>	非常高基础信用质量，持续生存能力非常强，基础实力极其强大和稳定，需要依赖重大支持来避免违约的可能性非常低，很大程度不会受到可预见事件的不利影响。
<b>a</b>	高基础信用质量，持续生存能力强，基础实力强大且稳定，应当不需要依赖重大支持来避免违约，可能更易受到不利的商业或经济环境的影响。
<b>bbb</b>	良好基础信用质量，持续生存能力的良好展望，基本状况稳定，需要依赖重大支持来避免违约的风险可能性很低。然而不利的商业或经济环境更有可能削弱其生存力。
<b>bb</b>	投机基础信用质量，持续生存能力的一般展望，具备一定的基础实力，如果这种实力被削弱才需要依赖重大支持来避免违约。然而随着时间的推移，更容易受到商业或经济环境的不利影响。
<b>b</b>	高度投机基础信用质量，持续生存能力的展望较弱，存在重大失败风险，但仍然存在一定的缓冲空间。在无支持情况下持续运营的能力容易受到商业和经济环境恶化的影响。
<b>ccc</b>	相当大的基础信用风险，倒闭具有现实可能性，在无支持情况下持续运营的能力非常容易受到商业和经济环境恶化的影响。
<b>cc</b>	非常高程度的基础信用风险，经营失败是有可能发生的。
<b>c</b>	极其高程度的基础信用风险，经营失败即将发生或不可避免。
<b>f</b>	失败，已经经营失败，即：对第三方非政府债权人的高级债务发生违约；或要求重大支持或需要由次级债务承担损失以恢复其生存能力。

### (3) 银行支持评级符号

惠誉博华在银行评级中使用支持评级反映受评银行在需要时可以获得重大支持以避免对高级债务违约的可能性的看法。重大支持通常来自下列两个来源之一：受评实体的股东（机构支持）和政府支持。具体等级划分为5级，符号表示分别为1、2、3、4、5。各等级含义如下：

**表格 7 银行支持评级符号含义**

等级设置	含义
1	拥有极高可能性可以获得外部支持。潜在支持提供者拥有极高的自身评级，并且有极高的倾向会给该行提供支持。
2	获得外部支持的可能性较高。潜在支持提供者拥有较高的自身评级，并且有较高的倾向会给该行提供支持。
3	由于潜在支持提供者的能力或倾向具有不确定性，导致该行能够获得支持的可能性一般。
4	由于任何可能的潜在支持提供者其自身能力或倾向具有重大不确定性，导致该行能够获得支持的可能性有限。
5	有可能获得外部支持，但该支持并不可靠。这可能是由于缺少提供支持意愿或因财政能力非常薄弱无法提供支持。

## 2. 债项评级符号

惠誉博华债项评级符号适用于对受评主体发行的债务或结构化产品的信用评级，主要包括中长期债项评级符号、短期债项评级符号及结构化产品评级符号。

### (1) 中长期债项评级符号

惠誉博华中长期债项评级符号适用于对金融机构发行的中长期债务的信用评级，其中“中长期”是指超过【12】个月。

惠誉博华中长期债项评级符号的设置与含义同主体评级符号。

### (2) 短期债项评级符号

惠誉博华短期债项评级符号适用于对金融机构发行的短期债务的信用评级，其中“短期”是指不超过【12】个月。具体等级划分为四等七级，符号表示分别为F1、F2、F3、B、C、RD、D，惠誉博华将仅对F1等级应用调整符号“+”，表示略高于F1等级。各等级含义如下：

**表格 4 短期债项评级符号含义**

等级设置	含义
F1	短期信用质量最高，债务偿付能力最强。
F2	短期信用质量较高，债务偿付能力较强。
F3	短期信用质量一般，债务偿付能力一般。
B	短期信用质量较低，债务偿付能力较弱，且易受不利经济环境变化的负面影响。

<b>C</b>	短期违约风险很高。
<b>RD</b>	限制性违约，主体已对其某些债务违约，即使仍在履行其他债务。
<b>D</b>	违约，主体已发生违约事项，或某个短期债务已违约。

(3) 中长期债项评级符号与短期债项评级符号对应关系

即使短期债项评级与中长期债项评级的考察因素有一定不同，但二者之间仍存在着联系。这反映了惠誉博华对中长期债项进行信用评级分析时，对流动性及近期因素的考量。此外，这也保证了对于同一发行主体，两个评级符号体系之间并无直观冲突。

大多数情况下，中长期债项评级与短期债项评级之间存在如下的不对称情况：债项较高的短期违约风险不会在分析债项长期信用风险时被分离考虑，另一方面，债项或因暂时性的支持而具有较低的短期违约风险，但同时仍可能有较高的中长期违约风险。

中长期债项评级符号与短期债项评级符号对应关系表如下所示。此表仅为参考，实际授予的评级将由惠誉博华根据具体情况确定。

表格 5 中长期债项评级符号与短期债项评级符号对应关系

中长期债项评级	短期债项评级
AAA	F1+
AA+	F1+
AA	F1+
AA-	F1+
A+	F1 或 F1+
A	F1
A-	F2 或 F1
BBB+	F2
BBB	F3 或 F2
BBB-	F3
BB+	B
BB	B
BB-	B
B+	B
B	B
B-	B
CCC+/CCC/CCC-	C
CC	C
C	C
RD/D	RD/D

## R-4-2-5 结构化产品评级符号

惠誉博华结构化产品评级符号适用于结构化产品的评级，反映了惠誉博华对结构化产品违约相对可能性的观点，通常授予某个单独证券或某档次证券，而不会授予发行主体。具体等级划分为四等十级，符号表示分别为 AAA<sub>sf</sub>、AA<sub>sf</sub>、A<sub>sf</sub>、BBB<sub>sf</sub>、BB<sub>sf</sub>、B<sub>sf</sub>、CCC<sub>sf</sub>、CC<sub>sf</sub>、C<sub>sf</sub>、D<sub>sf</sub>，除 AAA<sub>sf</sub> 等级与 CCC<sub>sf</sub> 以下等级外，惠誉博华将对其余等级应用调整符号“+”或“-”，表示对应级别组内不同级别的相对水平，即略高或略低于对应等级。各等级含义如下：

表格 6 结构融资产品评级符号含义

等级设置	含义
AAA <sub>sf</sub>	信用质量极高，违约风险预期最低，反映了债务得到偿付的能力极强，且该偿债能力受可预见事项的负面影响极小。
AA <sub>sf</sub>	信用质量很高，违约风险预期很低，反映了债务得到偿付的能力很强，且该偿债能力受可预见事项的负面影响很小。
A <sub>sf</sub>	信用质量较高，违约风险预期较低，反映了债务得到偿付的能力较强，该偿债能力较更高级别可能更易受不利经济环境的负面影响。
BBB <sub>sf</sub>	信用质量良好，违约风险预期目前较低，债务得到偿付的能力充足，但受不利经济环境的负面影响较大。
BB <sub>sf</sub>	投机，有一定违约风险，特别是当经济环境发生不利变化。
B <sub>sf</sub>	高度投机，违约风险较高，债务得到偿付的能力受不利经济环境的负面影响很高，但仍保持着有限的安全边际，债务目前能够得到偿付。
CCC <sub>sf</sub>	违约风险很高。
CC <sub>sf</sub>	违约风险非常高。
C <sub>sf</sub>	违约风险极高，违约即将发生或不可避免。
D <sub>sf</sub>	违约，即本金或利息按照交易文件的约定未得到及时足额偿付。

如果惠誉博华认为受评的结构化产品信用质量严重受损，以至于本息预期将不能够按照交易文件的约定得到及时足额偿付，无论按照交易文件的约定是否构成支付违约，惠誉博华通常都将其授予 C<sub>sf</sub> 等级。

如果惠誉博华认为受评的结构化产品发生了不可逆的本金减记，将对其授予 D<sub>sf</sub> 等级。如果惠誉博华认为该等本金减记是暂时性的，则将首先对其授予 C<sub>sf</sub> 等级，之后如果减记的本金得到回补，则惠誉博华将根据具体情况对其授予新的评级，但之后如果该等本金减记被认定为不可逆的，则惠誉博华将调降其评级至 D<sub>sf</sub> 等级。

## R-4-2-6 评级展望

惠誉博华评级展望是对主体评级或债项评级未来【6】个月内变化方向和可能性的预判。惠誉博华评级展望包括3类：稳定、正面、负面，各类别含义如下：

表格7 评级展望含义

评级展望	含义
稳定	保持信用等级不变的可能性较大
正面	调升信用等级的可能性较大
负面	调降信用等级的可能性较大

## R-4-3 级别映射关系说明(如有)

惠誉博华致力于遵从惠誉评级全球理念以更好地服务于中国资本市场。惠誉博华将深入研究中国市场特点，以惠誉评级在全球推行的可信、透明和及时的信用评级分析方法和体系为基础，有机结合中国国情，制定适宜的中国评级方法和体系。

惠誉博华在中国将依据《中华人民共和国金融行业标准——信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》以及《惠誉博华——评级符号含义》所定义的评级等级序列颁布信用评级。

惠誉博华根据中国评级体系所颁布的信用级别与惠誉评级根据其全球评级体系所颁布的信用级别之间尚未建立映射关系。

## R-4-4 评级方法、评级模型的改进、生效和审查的政策和流程

为加强公司内部评级程序管理，切实保证评级作业在合规流程下高质量进行，公司制定有《评级流程手册》，其中对评级方法与程序、评级质量控制、尽职调查、信用评级评审委员会、评级结果公布、跟踪评级等进行了明确规定。评级业务部门可根据评级业务开展情况申请对评级标准的修订与更新工作，评级总监会对评级标准的新增和修订进行合理性评估，确定其必要性后提交评级委员会决议。评级委员会以会议讨论的形式进行讨论并采用投票方式进行决议，最终审核决定是否通过新增和修订、更新评级标准。



## R-4-5 关于评级决定的政策和流程

为保证公司信用等级评定的独立、客观和公正，公司制定有《评级流程手册》，其中对于首次评级与跟踪评级的流程以及使用条款做出了明确规定。对于信用等级的结果需要在评级小组内部形成统一意见后提交信用评级委员会确认，若信用评级委员会 2/3 以上（含）通过，则评级结果通过，否则将提交至上诉委员会确认。概括性步骤如下所示，具体详细内容可参考《评级流程手册》：

(1) 评级小组至少由两名分析师构成，其中包含一名首要分析师与第二分析师，其中首要分析师至少拥有三年评级相关工作经验。

(2) 评级小组在接收到评级任务后会首先确定评级计划以及相关尽调安排，并搜集相关评级所需材料（包括但不限于交易各机构主体相关资料、交易法律文件、入池资产相关文件、募集用途、增信安排、发行计划等，具体可参见相关评级标准材料说明）。评级小组在收到相关材料反馈后会进行审核，并将缺失情况反馈相关责任人，直至资料收集完毕。

(3) 若受评产品根据合规需要进行现场尽调工作，评级小组将至少安排两人参与实地尽调，至少包括两名评级小组分析师，其中必须包括首要分析师。在实地调研前惠誉博华会将访谈提纲（包含访谈部门、访谈内容概览）发送至受访企业，访谈后做好相关记录工作并要求签字确认。若根据合规要求需进行如电话或邮件形式尽调，评级小组需保留原始记录并内部存档。

(4) 资料收集后评级小组将依据“客观、公正、独立、科学”原则完成信用初始评级确认与报告撰写工作。工作底稿及评级报告初稿将经过评级小组初审、部门再审和公司三甲的三级审核制度，即分别需要评级小组首要分析师、两名副总监或以上职务人员审核合格后递交信用评级委员会审议。

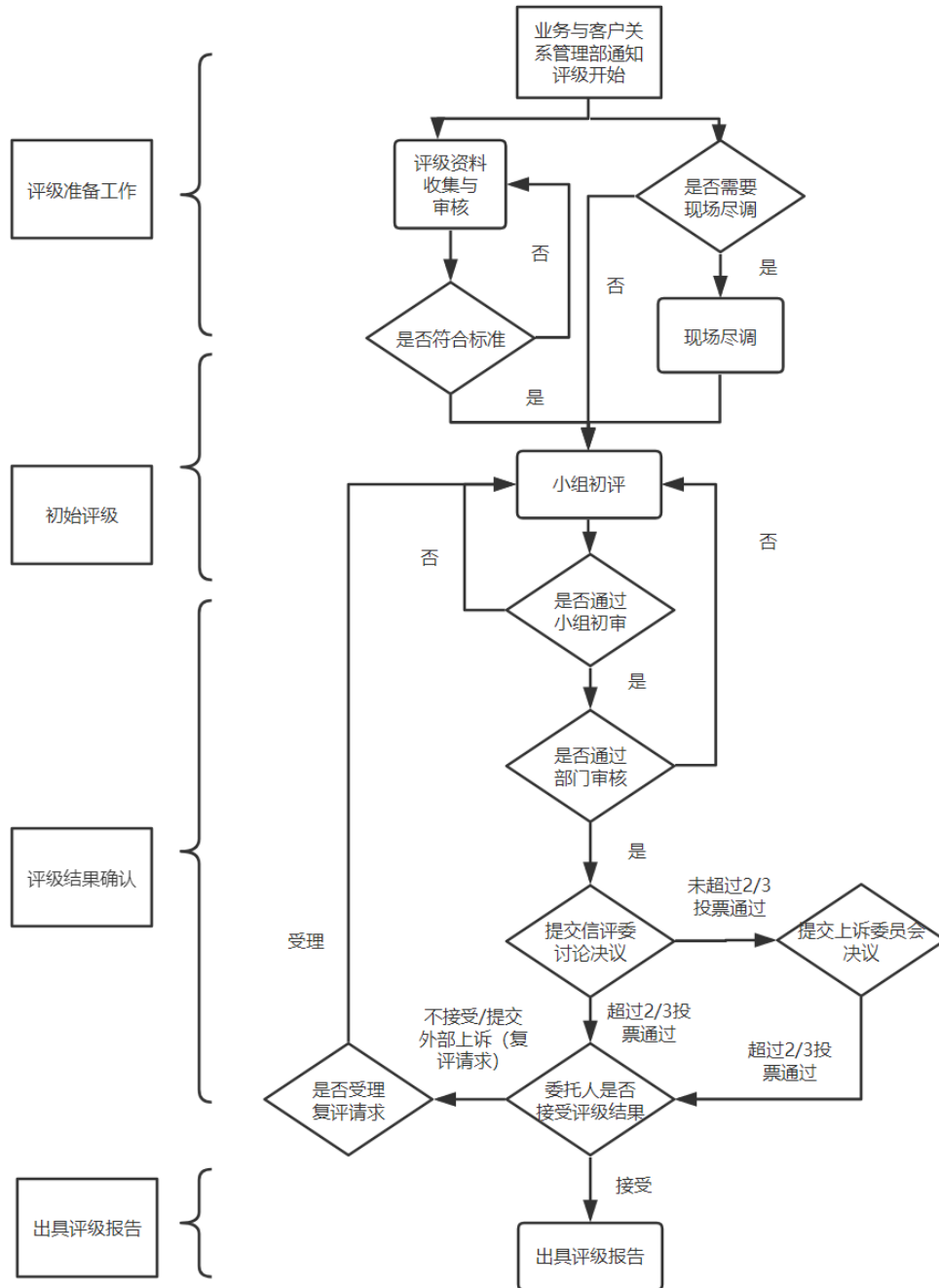
(5) 信用评级委员会至少由五人最多由九人组成，其中一人为轮值主任，有投票权的成员必须是高级分析师或以上职务，其中一人为主任，至少一名委员为执行总监及以上职务。信用评级结果只有在信用评级委员会 2/3 以上（含）票数通过时才生效，否则信用评级委员会主任必须发起上诉，届时评级小组需重新收集相关资料，由上诉委员会对评级结果进行进一步复议。上诉委员会至少由五人最多由九人组成，其中将包含上诉人以及信用评级委员会主任，若 2/3 以上（含）的与会委员同意该等评级结果，则生效。

(6) 评级小组需根据信用评级委员会的修改意见修改评级报告初稿，修改后的信用评级报告需经过副总监及以上职务人员确认后，方可发送至委托人进行确认，委托方应当在两个工作日内反馈意见。如评级委托方、受评实体或者受评债务融资工具发行人等对评级结果有异议，且向惠誉博华提供充分、有效的补充材料的，可以在规定时间内向惠誉博华提出复评（上诉）申请。受理复评（上诉）后，评级小组根据补充的材料，按照评级流程重新评级。复评结果为最终信用级别，且复评仅限一次。

(7) 惠誉博华评级工作将严格遵循国内评级规范要求，公司对首次受评对象的信用评级，从信用评级作业开始之日到信用评级报告终稿完成日，单一金融主体的信用评级或债券评级一般不少于 15 天（遇法定节假日顺延，下同），集团性质主体的信用评级或债券评级一般不少于 45 天。

信用评级整体工作流程可参见下图：

图 1 评级工作流程图





## R-4-6 评级结果发布的政策和流程

为规范评级结果的发布和披露行为，惠誉博华制定了严格的规范流程，具体可参考《评级流程手册》第六部分内容，发布内容包含但不限于信用等级公告以及信用评级报告。发布渠道包括但不限于公司官网、信用评级行业主管部门和业务管理部门指定的网站、报刊以及其他形式的公共媒体。在发布流程方面惠誉博华制定了内部监督管理机制，由专人负责评级相关发布文件的审核并安排交叉互检。

## R-4-7 评级监督的政策和流程

惠誉博华在设立伊始，将合规运营放在首位，公司充分认识到合法合规运营的重要性，这也是公司在中国境内开展业务的基础及生命线。

公司设合规总监。合规部门主要负责对公司管理制度，产品及业务方案进行合规审查，监控评级业务开展的合规性，对可能存在的合规风险予以预警；对向监管部门报送的材料进行合规审查；对公司及员工执业行为合规性进行监督并报告，进行定期、不定期检查；组织实施公司防火墙与利益冲突回避制度；保持监管沟通，组织落实监管意见和监管要求。具体工作包括：

(1) 审查内部管理制度、重大决策、新产品和新业务方案等的合规性。紧密跟踪监管部门、自律组织等机构发布的最新法律、法规和准则，定期、不定期评估公司内部管理制度中合规条款的完备性和执行情况，并具体组织修改、完善有关管理制度和业务流程中的合规条款。

(2) 按照法律、法规、准则及公司制度的要求，对评级人员的资格与离职人员是否存在利益冲突进行复查，发现问题及时要求相关部门或人员改正。对评级结果确有影响的，应当及时披露检查结果和对原信用评级结果的调整情况。

(3) 按照法律、法规、准则及公司制度的要求，检查公司员工行为合规性，包括但不限于市场拓展人员是否存在以低于行业公允价格、级别保证和诋毁同业等不正当竞争手段承揽业务，评级人员是否存在不正当交易、应回避而未回避、商业贿赂以及向评级对象（发行人）提供咨询服务等影响信用评级独立性的违法违规行为，是否存在泄密行为。

(4) 按照法律、法规、准则及公司制度的要求，检查评级作业流程合规性，发现公司存在违法违规行为或合规风险隐患，及时向公司有关部门提出制止和处理意见，并督促整改。

(5) 按照法律、法规、准则及公司制度的要求，对合同合规性进行检查。

(6) 按照法律、法规、准则及公司制度的要求，检查存档项目资料的合规性。

(7) 严格按照监管机构、自律组织与公司制度要求，按时完成报备，以及定期、不定期的各类表格与资料的组织起草、复核、报送工作。

(8) 保持与监管机构和自律组织的良好沟通，主动配合监管部门和自律组织的工作；及时处理监管部门和自律组织提出的调查事项，配合监管部门和自律组织对公司的检查和调查，组织落实监管意见和监管要求。

评级监督的详细内容请参见 R-16-2 其他资料 R-16-2-12 [《合规审查制度》](#) 的相关内容。