

惠誉博华信用评级有限公司评级定义

一、关于评级定义

惠誉博华发布以不同等级符号表示的观点，其中信用评级最为常见。此外，惠誉博华也公布等级、评分和其他有关财务或运营能力的相关观点。例如，惠誉博华也提供对住房和商业贷款服务机构、资产管理人和基金的专业评级。各类用户均应参考相应的等级符号定义，获取有关各项评估覆盖的风险维度的指导。

惠誉博华出具的与发行人相关的信用评级是对特定实体实现财务承诺（支付利息、优先股息、偿还本金、保险赔付或履行交易对手义务等）的相对能力的综合评价。与发行人证券和债务相关的信用评级可包括回收预期。信用评级可用作投资者根据投资条款判断其收回本金和利息可能性的指标。惠誉博华的信用评级对象涵盖中国的银行、保险和非银行金融机构等主体及其发行的证券或其他债务，以及由应收账款或其他金融资产支持的结构融资证券。

随着信用评级的发展，“投资级”这个术语已被确立为“AAA”级到“BBB”级（投资级），而“投机级”已被确立为“BB”级到“C”级（投机级）的统称。投资级和投机级是市场约定俗成的术语，不表示对用于投资目的的特定证券的任何建议或背书。划分为投资级表示信用风险相对在较低至中等水平，划分为投机级表示信用风险较高或者已经发生违约。

为方便投资者，惠誉博华在涉及非经惠誉博华授予评级的相关主体所发行的产品时，会以“NR”标注。

信用评级以相对等级顺序表示风险大小，是以等级序列对信用风险进行的度量，并不能预测特定的违约或损失频率。

惠誉博华的信用评级并不直接反映信用风险以外的任何风险。特别是，评级不考虑受评证券因利率、流动性和其他市场因素的变化而导致的市值下跌风险。尽管就已评级的产品而言，市场风险可能会在一定程度上影响发行人履行支付承诺的能力，但评级并不会反映影响承诺债务（例如与指数挂钩的债券）规模或其他条件的市场风险。

在授予特定债务或票据评级的违约分析中，惠誉博华通常根据相关票据交易文件所载条款对拒付或违约的可能性进行评级。个别情况下，惠誉博华可能会考虑其他因素。

主信用评级符号体系同样适用于私募发行债券或特定票据的评级或者非公开评级。这种情况下，评级不会对外公布，仅以评级通知的形式送交发行人或其代理人。

主信用评级符号体系也可用于提供更窄范围的评级或其他形式的观点如信用意见或级别评估服务等。信用意见可能是对受评对象在主评级符号体系下所属的子级或类别的特定观点，而省略完整评级的一个或多个特征。信用意见一般是时点观点，但如分析小组认为可用信息充分，也可对其进行跟踪。级别评估服务是应用主信用评级符号体系下的特定子级，在给定的一系列特定假设条件下，评估既有或潜在的评级如何发生变化。级别评估是时点性观点。时点性观点不会被跟踪，不会有评级展望，不会被置于评级观察，也不会被公布。

二、评级符号

（一）金融机构评级符号

1. 主体信用等级符号

（1）金融机构长期主体评级符号

惠誉博华金融机构长期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 1 金融机构长期主体评级符号含义

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) 金融机构短期主体评级符号

惠誉博华金融机构短期主体评级反映了对金融机构主体债务短期内违约可能性的观点，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 2 金融机构短期主体评级符号含义

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。
C	短期违约风险很高。
RD	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。
D	违约，主体已发生违约事项，或某个短期债务已违约。

（3）长期主体评级符号与短期主体评级符号对应关系

即使短期主体评级与长期主体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。

长期主体评级符号与短期主体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 3 长期主体评级符号与短期主体评级符号对应关系

长期主体评级	短期主体评级
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

（4）个体实力评级符号

个体实力评级一般用于评估非银行金融机构受评主体内在违约的可能性，是主体信用评级的重要组成部分。个体实力评级不考虑外部支持对受评主体的影响。个体实力评级含义与长期主体评级一致，但使用小写字母序列表示以作出区分，例如"aaa"。

（5）生存力评级符号

生存力评级（Viability Ratings, VR）一般用于评估银行的个体信用质量，在极少情况下（受评主体由外部政府支持驱动或具有银行特征）也适用于非银行金融机构，反映惠誉博华对该实体经营失败可能性的看法。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，惠誉博华将受评主体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。一般性支持反映在受评主体的生存力评级中，而潜在的重大支持则反映在受评主体支持评级（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 4 生存力评级符号含义

等级设置	含义
aaa	最高基础信用质量，表示对受评主体持续生存能力的最佳展望以及失败风险的最低预期。该评级只会授予具有极强和极稳定基础实力的受评主体，因此几乎不需要依赖重大支持来避免违约。这种生存力几乎不可能受到可预见事件的不利影响。
aa	非常高基础信用质量，表示受评主体持续生存能力非常强。基础实力极其强大和稳定，因此惠誉博华认为其需要依赖重大支持来避免违约的可能性非常低。这种生存力很大程度不会受到可预见事件的不利影响。
a	高基础信用质量，表示受评主体持续生存能力强。基础实力强大且稳定，因此惠誉博华认为其应当不需要依赖重大支持来避免违约。然而，相比具有更高评级的受评主体而言，这种生存力可能更易受到不利的商业或经济环境的影响。
bbb	良好基础信用质量，表示对受评主体持续生存能力的良好展望。此类受评主体基本状况稳定，因此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。
bb	投机基础信用质量，表示对受评主体持续生存能力的一般展望。受评主体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，受评主体更容易受到商业或经济环境的不利影响。
b	高度投机基础信用质量，表示对受评主体持续生存能力的展望较弱。受评主体存在重大失败风险，但仍然存在一定的缓冲空间。该受评主体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。
ccc	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。
cc	非常高程度的基础信用风险，经营失败是有可能发生的。
c	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。
f	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。

(6) 保险公司财务实力评级符号

保险公司财务实力（Insurer Financial Strength, IFS）评级是针对保险公司的信用评估，反映的是保险公司对于保单持有人的信用水平。IFS 评级既反映了保险公司及时履行保单的能力，也反映了如果保险公司经营失败或由于其他某种形式的外部干预而停止/中断付款后，保单持有人可收到预期赔偿的可能性。IFS 评级可授予直接保险和再保险公司，包括但不限于寿险、财险、健康险、养老险、再保险公司及保险集团等。

表格 5 保险公司财务实力评级符号含义

等级设置	含义
AAA	停止或中断付款的预期最低，反映了主体极强的满足保单持有人和合同义务的能力，且该能力受可预见事项的负面影响极小。
AA	停止或中断付款的预期很低，反映了主体很强的满足保单持有人和合同义务的能力，且该能力受可预见事项的负面影响很小。
A	停止或中断付款的预期较低，反映了主体较强的满足保单持有人和合同义务的能力，该能力较更高级别可能更易受不利经济环境的负面影响。
BBB	停止或中断付款的预期目前较低，有充足的满足保单持有人和合同义务的能力，但受不利经济环境的负面影响较大。
BB	有一定的无法满足保单持有人和合同义务的风险，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及时满足保单持有人和合同义务偿付提供了一定支持。

B	反映了两种情况：如果合同义务仍可及时满足，但未来无法满足保单持有人和合同义务的风险较高。持续的满足合同义务依赖于有利的经济环境或市场条件。或者，合同义务已经停止或中断赔付，但有可能获得极高的回收率预期。
CCC	反映了两种情况：如果合同义务仍可及时满足，但未来可能无法满足保单持有人和合同义务的风险较高。持续的满足合同义务仅仅依赖于有利的经济环境或市场条件。或者，合同义务已经停止或中断赔付，但有可能获得一般或较高的回收率预期。
CC	反映了两种情况：如果合同义务仍可及时满足，但未来很可能无法满足保单持有人和合同义务的风险较高。或者，合同义务已经停止或中断赔付，但有可能获得低于平均水平的回收率预期。
C	反映了两种情况：如果合同义务仍可及时满足，但随时可能无法满足保单持有人和合同义务的风险较高。或者，合同义务已经停止或中断赔付，但有可能获得很低的回收率预期。

(7) 政府和股东支持评级符号

政府支持评级（GSR）和股东支持评级（SSR）反映了惠誉博华对金融机构在其经营失败时，获得来自政府或股东方面的外部支持以避免其由第三方非政府债权人持有的高级金融债务违约可能性的观点。如果惠誉博华认为发行人获得的潜在支持保持不变，GSR 和 SSR 表明了发行人长期主体评级可能下降到的最低水平。

表格 6 银行政府和股东支持评级符号含义

等级设置	含义
aaa	银行拥有最高的可能性获得外部支持。潜在支持者拥有 AAA 自身评级，且拥有最高的意愿去支持处在困境中的金融机构。
aa	银行拥有极高的可能性获得外部支持。潜在支持者拥有 AAA 或 AA 自身评级，且拥有极高的意愿去支持处在困境中的金融机构。
a	银行拥有很高的可能性获得外部支持。潜在支持者拥有很高的自身评级，且至少拥有很高的意愿去支持处在困境中的金融机构。
bbb	银行拥有较高的可能性获得外部支持。潜在支持者被授予较高评级，且至少拥有较高的意愿去支持处在困境中的金融机构。
bb	由于任何可能的潜在支持者其自身能力或意愿具有一定不确定性，导致该行能够获得支持的可能性一般。
b	由于任何可能的潜在支持者其自身能力或意愿具有重大不确定性，导致该行能够获得支持的可能性有限。
ccc 或更低	银行有可能获得外部支持，但该支持并不可靠。这可能由于自身缺少提供支持的意愿或因财政/财务能力非常薄弱而无法提供支持。

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评级，主要包括中长期债项评级符号、短期债项评级符号及科技创新债券评级符号。

(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。具体等级划分为三等九级，符号表示分别为 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C，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 7 中长期债项评级符号含义

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	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	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	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	投机，有一定违约风险，特别是当经济环境发生不利变化。
B	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	违约风险很高。
CC	违约风险非常高。
C	违约风险极高，违约即将发生或不可避免。

(2) 短期债项评级符号

惠誉博华短期主体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。短期债项评级符号与含义与表格 2 短期主体评级一致，但一般情况下，不对短期债项授予 RD 评级。

(3) 科技创新债券评级符号

惠誉博华科技创新债券评级符号适用于金融机构发行的科技创新债券，科技创新债券拥有科技创新属性，其募集资金主要用于支持科技创新领域融资。惠誉博华科技创新债券评级符号具体等级划分为三等九级，符号表示分别为 AAA_{sti}、AA_{sti}、A_{sti}、BBB_{sti}、BB_{sti}、B_{sti}、CCC_{sti}、CC_{sti}、C_{sti}，除 AAA_{sti} 等级与 CCC_{sti} 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 8 科技创新债券评级符号含义

等级设置	含义
AAA _{sti}	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 _{sti}	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 _{sti}	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 _{sti}	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 _{sti}	投机，有一定违约风险，特别是当经济环境发生不利变化。
B _{sti}	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 _{sti}	违约风险很高。
CC _{sti}	违约风险非常高。
C _{sti}	违约风险极高，违约即将发生或不可避免。

（二）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_{sf}、AA_{sf}、A_{sf}、BBB_{sf}、BB_{sf}、B_{sf}、CCC_{sf}、CC_{sf}、C_{sf}、D_{sf}，除 AAA_{sf} 等级与 CCC_{sf} 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 9 结构融资产品评级符号含义

等级设置	含义
AAA _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	投机，有一定违约风险，特别是当经济环境发生不利变化。
B _{sf}	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 _{sf}	违约风险很高。
CC _{sf}	违约风险非常高。
C _{sf}	违约风险极高，违约即将发生或不可避免。
D _{sf}	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，惠誉博华通常都将对其授予 C_{sf} 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_{sf} 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_{sf} 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_{sf} 等级。

（三）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 10 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。