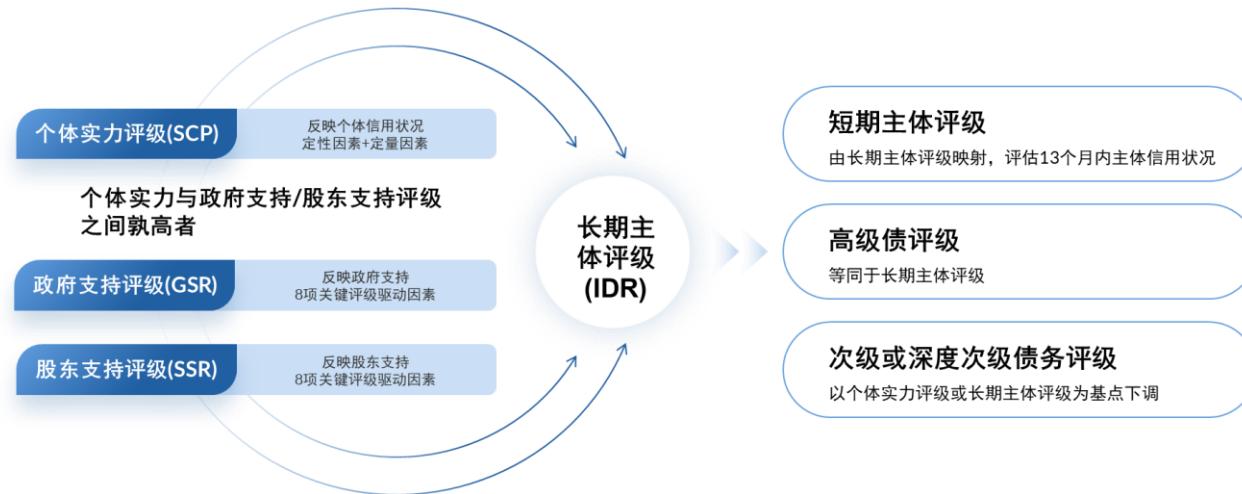


惠誉博华非银行金融机构评级标准核心要素：方法论、评级框架与债务工具评级



个体实力评级

个体实力评级反映的是不考虑外部支持情况下非银行金融机构的自身独立信用质量。惠誉博华通过三步流程确定受评机构的隐含个体实力评级(为区别最终评估结果，使用“隐含(Implied)”评级或评分代表未经过定性调整，仅基于定量指标或矩阵映射得到的评估结果):

1. 分析师确定受评主体的经营环境的评分。
2. 结合经营环境评分，确定其他7项关键评级驱动因素(KRD)的评分。
3. 根据7项KRDs评分以及固定权重以加权平均的方式确定受评非银行金融机构的隐含个体实力评级。

分析师首先得出隐含评分/评级，然后考虑是否根据分析师判断以及未能充分体现在隐含评分/评级中的因素予以调整。惠誉博华或对隐含评分/评级进行调整得到最终结果。我们将在公布的评级报告中披露个体实力的隐含评级，以及分析师在综合评估后对其结果进行调整的原因。



非银行金融机构涵盖的子行业众多，不同子行业业务模式存在差异，惠誉博华根据资产负债表利用程度和业务性质设置了不同的关键评级驱动因素评分权重（详见左下表格）。对于信贷类非银行金融机构（如金融租赁公司、汽车金融公司和消费金融公司等），分析过程中将更加关注资产质量及资本水平等因素；对于非信贷类机构（如大多数证券公司等）则分析更加关注融资及流动性方面的评估。具体各关键评级驱动因素如下：

关键评级驱动因素——个体实力评级

	权重 (%)	
	金融租赁、汽车金融和消费金融公司	证券公司
业务状况	20	25
管理与战略	10	10
风险状况	10	10
=定性评估	40	45
资产质量	20	10
收益和盈利能力	10	10
资本和杠杆水平	20	15
融资和流动性	10	20
=定量评估	60	55

来源：惠誉博华

i. 业务状况的评分反映了非银行金融机构的品牌实力和核心产品/业务的竞争力，通常评估是以非银行金融机构在所属子行业的市场份额为起点。

ii. 管理和战略的评估会关注受评主体管理质量、公司治理、战略目标和执行等方面情况。

iii. 对于信贷类机构，风险状况评估主要关注信贷准入及相关风险，同时也将关注市场风险、操作风险等方面。

iv. 资产质量与信贷类非银行金融机构更为相关，而对于非信贷类机构其重要性相对较弱。

v. 收益和盈利能力分析专注于受评主体产生经常性利润的能力，以及收入的多元化及稳定性。

vi. 资本和杠杆水平评估方面，惠誉博华会优先关注监管要求的资本指标，充足的资本水平可为受评主体意外或突发损失提供缓冲，是评估过程中较为重要的因素。

vii. 融资和流动性评估反映了非银行金融机构履行短期债务的能力，同时多元的资金来源亦对评估结果有益。

在评估过程中，业务状况、管理和战略、风险状况三项 KDR 主要采用定性评估。由于监管环境及业务模式差异，在评估资产质量、收益和盈利能力、资本和杠杆水平、融资和流动性四项关键评级驱动因素时，不同非银行金融机构子行业或适用不同的核心指标，具体请见下图。

适用于所有非银行金融机构子行业

业务状况

- 反映了非银行金融机构的品牌实力和业务模式
- 评估过程中会关注非银行金融机构产品或地域多样化程度、核心产品竞争优势、市场份额等方面

管理与战略

- 管理和战略的评估包括管理质量、公司治理、战略目标和执行等方面
- 经验丰富的高级管理团队、清晰的战略目标制定及良好的执行通常对评分将产生积极影响

风险状况

- 对于以信用风险为主要风险的非银行金融机构，其风险状况评分与资产质量评分密切关联
- 此外风险控制评估也会考虑利率风险、操作风险、声誉风险、诉讼风险、合规风险等方面

适用于金融租赁、汽车金融和消费金融公司

资产质量

隐含KRD 评分	aa 及以上	a	bbb	bb	b 及以下
不良资产占比（%，3年平均值）					
aa及以上	x≤1.0	1.0>x≤2.5	2.5>x≤4.0	4.0>x≤6.0	x>6.0
a	x≤0.8	0.8>x≤1.5	1.5>x≤3.0	3.0>x≤6.0	x>6.0
bbb		x≤1.0	1.0>x≤3.0	3.0>x≤5.0	x>5.0
bb			x≤1.0	1.0>x≤4.0	x>4.0
b及以下				x≤1.0	x>1.0

收益和盈利能力

隐含KRD 评分	aa 及以上	a	bbb	bb	b 及以下
税前利润/平均总资产（%，3年平均值）					
aa及以上	x>1.5	0.7>x≤1.5	0.2>x≤0.7	0>x≤0.2	x≤0
a	x>2.2	1.0>x≤2.2	0.5>x≤1.0	0.2>x≤0.5	x≤0.2
bbb		x>2.0	1.2>x≤2.0	0.5>x≤1.2	x≤0.5
bb			x>2.5	1.0>x≤2.5	x≤1.0
b及以下				x>4.0	x≤4.0

资产和杠杆水平

隐含KRD 评分	aa 及以上	a	bbb	bb	b 及以下
核心一级资本充足率（%，最新一期）					
aa及以上	x>12.0	12.0>x≥9.0	9.0>x≥7.5	7.5>x≥5.0	x≤5.0
a	x≥15.0	15.0>x≥10.0	10.0>x≥8.0	8.5>x≥6.0	x≤6.0
bbb		x≥15.0	15.0>x≥10.0	10.0>x≥7.0	x≤7.0
bb			x≥16.0	16.0>x≥8.0	x≤8.0
b及以下				x≥15.0	x≤15.0

融资和流动性

隐含KRD 评分	aa 及以上	a	bbb	bb	b 及以下
无担保债务/总债务（%，3年平均值）					
aa及以上	x>80	60>x≤80	35>x≤60	15>x≤35	x≤15
a	x>100	80>x≤100	40>x≤80	20>x≤40	x≤20
bbb		x>95	75>x≤95	40>x≤75	x≤40
bb			x>95	50>x≤95	x≤50
b及以下				x>95	x≤95

适用于证券公司

资产质量

- 由于证券公司核心业务活动（做市、经纪业务、咨询业务等）产生的长期表内风险有限，因此资产质量评分在我们的评估中通常权重较低
- 对于投资和融资类业务风险暴露较大的证券公司，资产质量评估将考虑了减值、相关准备金和资产增长等因素

收益和盈利能力

隐含KRD 评分	aa 及以上	a	bbb	bb	b 及以下
营业收入/平均净资产（%，3年平均值）					
aa及以上	x>12.0	9.0>x≤12.0	6.0>x≤9.0	3.0>x≤6.0	x≤3.0
a	x>12.0	8.5>x≤12.0	7.0>x≤8.5	3.0>x≤7.0	x≤3.0
bbb		x>12.0	7.0>x≤12.0	3.0>x≤7.0	x≤3.0
bb			x>15.0	7.0>x≤15.0	x≤7.0
b及以下				x>15.0	x≤15.0

资产和杠杆水平

隐含KRD 评分	aa 及以上	a	bbb	bb	b 及以下
风险覆盖率（%，最新一期）					
aa及以上	x>250	130>x≤250	100>x≤130	60>x≤100	x≤60
a	x>400	200>x≤400	120>x≤200	80>x≤120	x≤80
bbb		x>330	180>x≤330	90>x≤180	x≤90
bb			x>330	150>x≤330	x≤150
b及以下				x>400	x≤400

融资和流动性

隐含KRD 评分	aa 及以上	a	bbb	bb	b 及以下
流动性覆盖率（%，3年平均值）					
aa及以上	x>240	130>x≤240	100>x≤130	80>x≤100	x≤80
a	x>500	200>x≤500	100>x≤200	80>x≤100	x≤80
bbb		x>800	150>x≤800	90>x≤150	x≤90
bb			x>400	150>x≤400	x≤150
b及以下				x>400	x≤400



对于中长期债务工具评级，惠誉博华将以受评非银行金融机构的长期主体评级(IDR)或个体实力评级(SCP)为调整基点，并根据相关债项或债务的属性及偿付顺序在基点上进行调整。不同偿付顺序、资本属性、本息安排的灵活性等因素都对调整基点(IDR 或 SCP)的确定、以及相关债务工具评级调整幅度的大小产生影响。

通常而言高级无担保债务的评级基点为该非银行金融机构的长期主体评级，原因如下：

- 任何高级无担保债务的重大违约通常被视作该实体违约，惠誉博华会将任何高级无担保债务的违约可能性视作非银行金融机构违约可能性（反映在长期主体评级当中）。
- 惠誉博华通常认为非银行金融机构的高级无担保债务回收预期表现处于平均水平。

对于非高级债务而言，通常评级基点为非银行金融机构的个体实力评级，但如果惠誉博华认为外部支持有可能延伸到此部分债务时，这些债务的评级基点可以为非银行金融机构的长期主体评级。

非银行金融机构最常见的支持来源是股东，政府支持则较为少见。若在分析中认定存在政府支持，其多数来自受评主体的系统重要性影响。

股东支持评级(SSR)

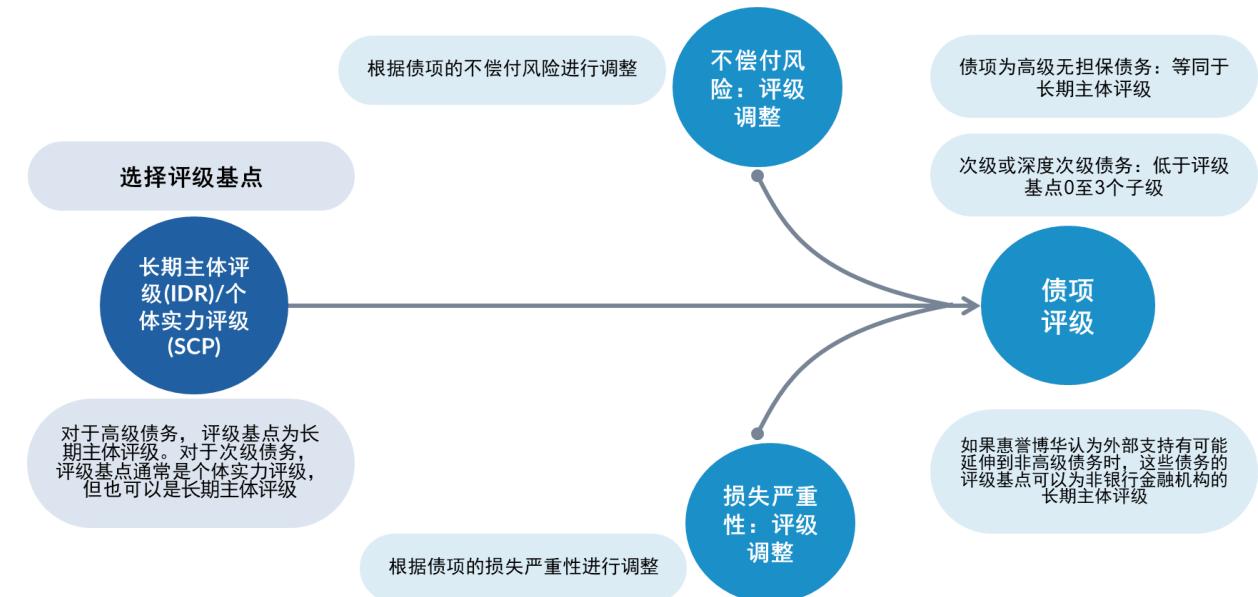
股东支持能力 (Shareholder Supportability): 主要考虑股东自身信用状况及规模，以及监管环境是否对股东支持存在任何限制。

股东提供支持的意愿 (Shareholder Willingness to Provide Support): 主要关注受评主体在集团中的角色、股东持股比例、管理和运营协同度、历史支持记录、子公司业绩和前景、品牌共享、股东对于支持子公司的法律承诺等因素。

政府支持评级(GSR)

政府持能力 (Government Supportability): 首先确定潜在提供支持的政府层级及其信用状况，并结合财务灵活性等因素判断政府支持能力。

政府支持意愿 (Government Willingness): 主要关注政府的支持立场、相关非银行金融机构的系统重要性、负债结构、股权结构等因素。





目前中国资本市场中非银行金融机构发行的各主要类型债务工具评级调整方法如下：

- 高级无担保债务：主要涵盖非银行金融机构发行的金融债券及公司债券，其债项评级通常等同于长期主体评级(IDR)；
- 没有派息灵活性的次级：主要涵盖非银行金融机构发行的二级资本工具及次级债券，该类债务偿付顺序通常在高级无担保债务之后，其债项评级通常低于评级基点1个子级；
- 可以延迟派息的次级：主要涵盖存在递延支付利息条款的次级债务，其债项评级通常低于评级基点1个以上子级；
- 深度次级债务：主要涵盖非银行金融机构发行的其他一级资本工具及永续次级债券，此部分债务工具通常无固定期限且存在派息灵活性，通常其债项评级低于评级基点2个子级或以上。

摘要

惠誉博华信用评级有限公司主要开展中国国内评级。本报告详细说明了惠誉博华为非银行金融机构进行评级的评估方法和评级流程（基于2025年7月发布的“非银行金融机构评级标准”）。我们力争在合理、透明、有区分度的评级原则下，最大程度上为投资人、发行人和各类市场参与机构提供高水准的评级服务。

惠誉博华

联系方式

惠誉博华金融机构部

Bohua_FI@fitchbohua.com

媒体联系人

李林

+86 10 5957 0964

jack.li@thefitchgroup.com

免责声明

本报告基于惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）认为可信的公开信息资料编制，但惠誉博华不对该等信息或资料的准确性及完整性作任何保证。本报告所载的意见、评估或预测仅反映惠誉博华于本报告发布日的判断和观点，在不同时期，惠誉博华可能发布与本报告观点或预测不一致的报告。

本报告中的信息、意见、评估或预测仅供参考，本报告不构成对任何个人或机构推荐购买、持有或出售任何资产的投资建议；本报告不对市场价格的合理性、任何投资、贷款或证券的适当性(包括但不限于任何会计和/或监管方面的合规性或适当性)或任何投资、贷款或证券相关款项的免税性质或可征税性作出评论。个人或机构不应将本报告作为投资决策的因素。对依据或使用本报告所造成的一切后果及损失，惠誉博华及相关分析师均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为惠誉博华所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用等形式侵犯惠誉博华版权。如征得惠誉博华同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“惠誉博华信用评级有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。惠誉博华保留追究相关责任的权利。

惠誉博华对本免责声明条款具有修改和最终解释权。